

28 lipca 2017

Raport Dzienny

mBank Research

www.mbank.pl/serwis-ekonomiczny/

[@mbank_research](https://twitter.com/mbank_research)

Ernest Pytlarczyk
główny ekonomista
tel. +48 22 829 01 66
ernest.pytlarczyk@mbank.pl

Marcin Mazurek
analityk
tel. +48 22 829 01 83
marcin.mazurek@mbank.pl

Piotr Bartkiewicz
analityk
tel. +48 22 526 70 34
piotr.bartkiewicz@mbank.pl

Karol Klimas
analityk
tel. +48 22 829 02 56
karol.klimas@mbank.pl

mBank S.A.
Senatorska 18
00-950 Warszawa
tel. +48 22 829 00 00
fax. +48 22 829 00 33
www.mbank.pl

Kalendarium danych

Dane z Polski i zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
24.07.2017 PONIEDZIAŁEK							
9:00	FRA	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	lip	54.6		54.8	55.4
9:00	FRA	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	lip	56.8		56.9	55.9
9:30	GER	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	lip	59.2		59.6	58.3
9:30	GER	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	lip	54.3		54.0	53.5
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	lip	57.2		57.4	56.8
10:00	EUR	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	lip	55.4		55.4	55.4
15:45	USA	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	lip	52.2		52.0	53.2
15:45	USA	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	lip	54.0		54.2	54.2
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.wtórny (mln)	cze	5.57		5.62	5.52
25.07.2017 WTOREK							
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	cze	7.1	7.1	7.4	7.1
10:00	GER	Indeks Ifo – oczekiwania (pkt.)	lip	106.5		106.8	107.3
10:00	GER	Indeks Ifo – sytuacja bieżąca (pkt.)	lip	123.8		124.2 (r)	125.4
16:00	USA	Koniunktura konsumencka CB (pkt.)	lip	116.0		117.3 (r)	121.1
26.07.2017 ŚRODA							
10:30	GBR	PKB kw/kw <i>wstępny</i> (%)	Q2	0.3		0.2	0.3
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.pierwotnym (tys.)	cze	616		605 (r)	610
20:00	USA	Decyzja Fed (%)		1.25		1.25	1.25
27.07.2017 CZWARTEK							
10:00	EUR	M3 r/r (%)	cze	5.0		5.0	5.0
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	22.07	240		234 (r)	244
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	cze	2.7		-0.1 (r)	6.5
28.07.2017 PIĄTEK							
1:30	JAP	CPI r/r (%)	cze	0.4		0.4	0.4
1:30	JAP	Stopa bezrobocia (%)	cze	3.0		3.1	2.8
7:30	FRA	PKB kw/kw <i>wstępny</i> (%)	Q2	0.5		0.5	0.5
8:45	FRA	CPI r/r <i>flash</i> (%)	lip	0.7		0.7	
9:00	SPA	PKB kw/kw <i>wstępny</i> (%)	Q2	0.9		0.8	
9:00	SPA	CPI r/r <i>flash</i> (%)	lip	1.5		1.5	
11:00	EUR	ESI (pkt.)	lip	110.8		111.1	
14:00	GER	CPI r/r <i>flash</i> (%)	lip	1.5		1.6	
14:30	USA	PKB kw/kw <i>pierwszy</i> (%)	Q2	2.5		1.4	
14:30	USA	Indeks kosztów pracy kw/kw (%)	Q2	9.0		0.8	
16:00	USA	Koniunktura konsumencka U.Mich (pkt.)	lip	93.2		93.1	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna: Dzisiejszy dzień przyniesie dane o lipcowej inflacji (odczyty *flash*) oraz wzroście gospodarczym za drugi kwartał. Najpierw publikacje z Europy: Francja (PKB w ujęciu kwartalnym zgodnie z oczekiwaniami), Hiszpania oraz Niemcy (tylko inflacja). Z pozostałych publikacji ze strefy euro warto wspomnieć o ESI. Publikacja PKB w Stanach Zjednoczonych, ze względu na rewizje prognoz w dół w tym miesiącu, przykuje najwięcej uwagi ze strony rynków.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- MF: Zadłużenie w obligacjach po odkupie, według stanu na 25 lipca, wynosi w Polsce 602 070,705 mln zł.
- MRPIPS proponuje wzrost płacy minimalnej do 2,1 tys. zł i 13,7 zł minimalnej stawki godzinowej oraz liczy na wzrost dochodów sektora finansów publicznych i dochodów rozporządzalnych gospodarstw domowych o ponad 1 mld zł.
- USA: Liczba osób ubiegających się po raz pierwszy o zasiłek dla bezrobotnych w ubiegłym tygodniu wzrosła o 10 tys. do 244 tys., wobec 234 tys. przed tygodniem po korekcie.

Decyzja RPP (06.09.2017)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.527	-0.006
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.303	-0.009
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.305	-0.021
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

USA: Zamówienia na dobra trwałe potwierdzają ożywienie w aktywności inwestycyjnej

Opublikowane wczoraj dane o zamówieniach na dobra trwałe potwierdzają, że inwestycje prywatne znajdują się we wzrostowym trendzie (licząc w metryce zmian r/r). Epizod przyspieszania inwestycji, rozpoczęty jeszcze w 2016 roku, jest kontynuowany. Dziś powinniśmy zobaczyć to przyspieszenie w publikacji PKB za II kwartał. Rynek szacuje PKB (Reuters) na 2,6% SAAR zaś model FRB Atlanta na 2,8% SAAR.



EURUSD fundamentalnie

Wczorajszą solidną korektę w dół na EURUSD popsuta polityka gospodarcza USA. Republikanie nie będą optowali za BAT (Border Adjustment Tax) jako częścią nowego systemu podatkowego. Przypomnijmy, że standardowa teoria ekonomiczna sugeruje, że BAT jest summa summarum neutralne dla bilansu handlowego, gdyż aprecjonująca się waluta czyści dodatkowe zyski eksporterów i niweluje straty importerów. BAT było elementem „pakietu Trumpa”, który spowodował umocnienie dolara tuż po wyborach. W międzyczasie dolar oddał wszystkie zyski. Stąd też i wczoraj reakcja była niewielka, lecz widoczna (osłabienie dolara, osłabienie giełdy – podatki trzeba będzie ściągnąć z innego źródła). Uważamy, że mało jest już inwestorów z dużą wiarą w jakiegokolwiek pozytywne skutki polityki nowego prezydenta USA. Stąd też doniesienia polityczne nie będą już wpływały na trendy, ale mogą generować zmienność dzienną. Dość o polityce, dziś dane o PKB w USA oraz inflacja w Niemczech. Reakcja na pierwszą zmienną powinna być standardowa (lepiej – mocniejszy dolar). Druga jest bardziej subtelna: odkąd EBC odciął się od bieżących odczytów inflacji należałoby się spodziewać asymetrii w reakcji (większej na zaskoczenia in plus).

EURUSD technicznie

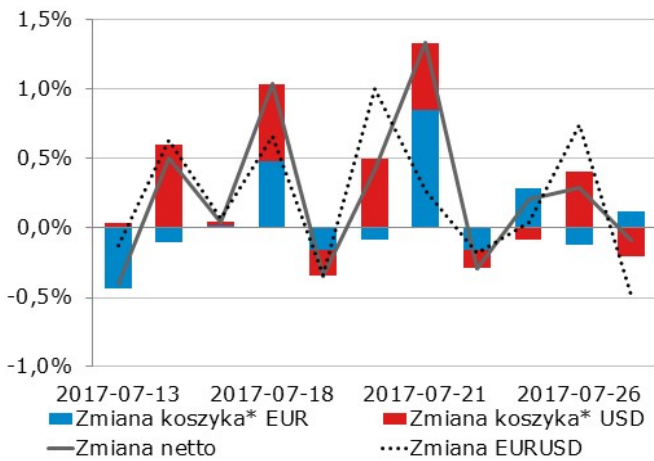
Pozycja: Brak.

Preferencja: Trend wzrostowy.

Korekta spadkowa na kursie EURUSD sprowadziła notowania poniżej 1,17. Potrójna dywergencja na wykresie 4h nie wystarczyła jednak do przełamania MA30 na wykresie 4h, średnia ta ponownie skutecznie zadziałała jako wsparcie. Teoretycznie dalszy zasięg korekty jest spory (co najmniej do 1,16), jednak szansa na jej kontynuację jest coraz mniejsza. Granie aktualnie long z trendem nie jest atrakcyjne, ze względu na konieczność ustawienia szerokiego zlecenia S/L. Dodatkowo przeciwko takiej pozycji będzie wciąż działała dywergencja. Pozostajemy poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
1,1592	1,3993
1,1413	1,2570
1,1104	1,2004

Dekompozycja zmian EUR/USD



* Koszyki walutowe wylczone są jako ważona średnia geometryczna notowań względem GBP, JPY, CAD, CHF.



EURPLN fundamentalnie

EURPLN przez pewien czas nie korzystał wczoraj z osłabienia EURUSD (a przynajmniej nie w takim stopniu jak inne waluty EM); później też nie doszło do wzrostu kursu wraz z powrotem wzrostów na EURUSD — spowodował to czynnik dolarowy łączący się jednocześnie z niższymi stopami procentowymi (porzucenie BAT w USA; więcej czytaj w EURUSD). Ostatecznie jednak EURPLN skorygował się do 4,24. Emocje związane z protestami w Polsce powoli opadają. Automatycznie oznacza to także zdjęcie presji deprecjacyjnej z polskiej waluty. Uważamy jednak, że inwestorzy wciąż będą wymagali większej premii za ryzyko w kursie złotego. Nie spodziewamy się zatem, że EURPLN jest obecnie w stanie skorygować się bardziej niż do technicznych poziomów wsparcia (4,23 — patrz obok), czy też niższe w kierunku 4,20. Jeśli nawet, będzie to wymagało solidnego ruchu EURUSD w dół i wynikającego z osłabienia euro, a nie umocnienia dolara.

EURPLN technicznie

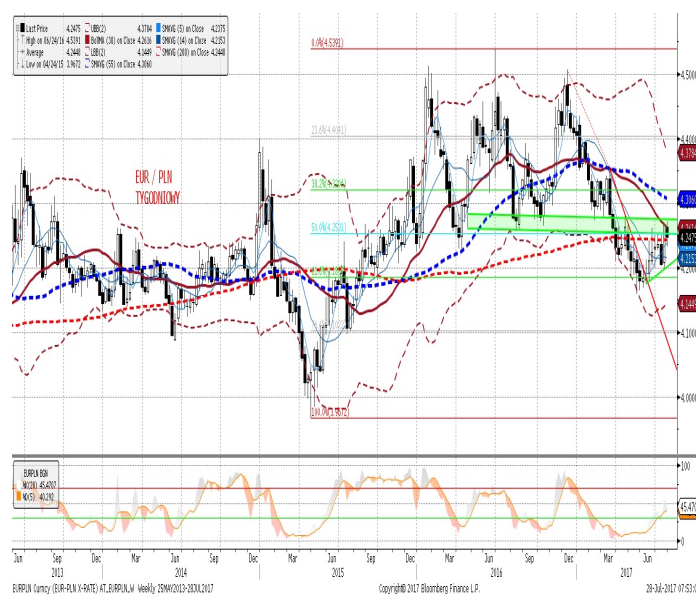
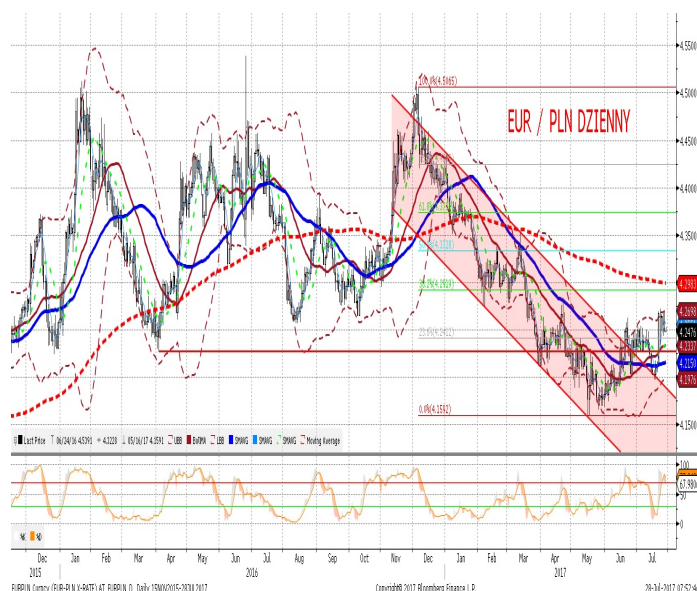
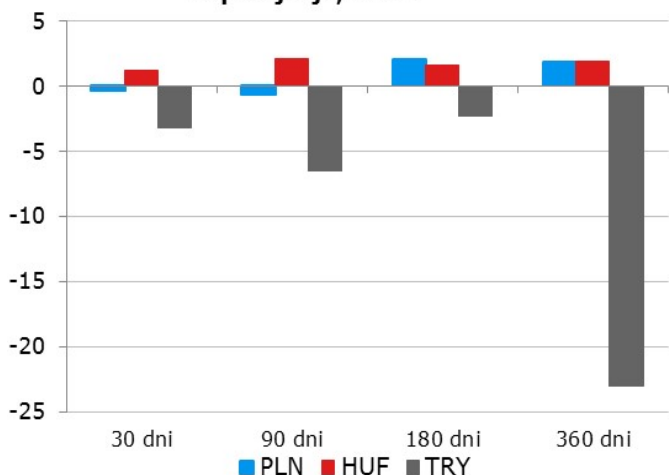
Pozycja: Brak.

Preferencja: Trend wzrostowy.

Od kilku dni kurs EURPLN porusza się w wąskim range 4,24-4,27 na wykresie 4h, aktualnie znajduje się bliżej dolnej granicy tej formacji. Wyłamanie w dół nie otwiera jednak dużej przestrzeni do spadku – w okolicy 4,23 znajdują się ważne wsparcia (długie średnie na wykresie 4h). Bez sygnałów kierunkowych albo poszerzenia range nie widzimy dobrej okazji do zajmowania pozycji. W szerszym ujęciu wciąż poruszamy się w trendzie wzrostowym, jednak dopiero w okolicy 4,22/4,23 rozważymy wejście long. Pozostajemy kolejny dzień poza rynkiem.

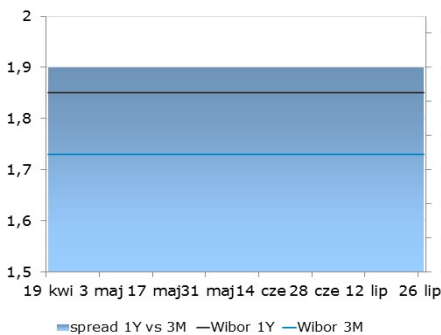
Wsparcie	Opór
4,2008	4,4345
4,1591	4,3137
4,0879	4,2716

Ruchy walutowe w regionie (względem EUR). Wzrost - aprecjacja, spadek - deprecjacja, w %.

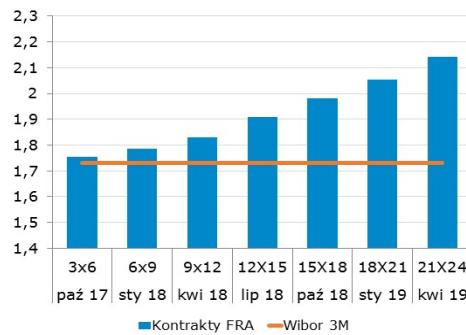


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP		
1Y	1.75	1.79	ON	1.10	1.50	EUR/PLN	4.2650	
2Y	1.92	1.96	1M	1.40	1.60	USD/PLN	3.6366	
3Y	2.05	2.09	3M	1.59	1.80	CHF/PLN	3.8116	
4Y	2.19	2.23						
5Y	2.35	2.39	FRA		BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	2.46	2.50	1x2	1.64	1.69	EUR/USD	1.1675	
7Y	2.57	2.61	1x4	1.72	1.75	EUR/JPY	129.88	
8Y	2.65	2.69	3x6	1.73	1.76	EUR/PLN	4.2473	
9Y	2.74	2.78	6x9	1.76	1.79	USD/PLN	3.6376	
10Y	2.79	2.83	9x12	1.80	1.83	CHF/PLN	3.7464	

WIBOR 3M i 1Y



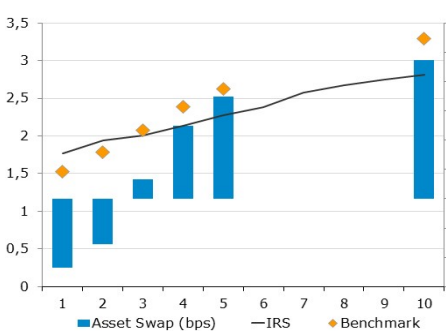
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



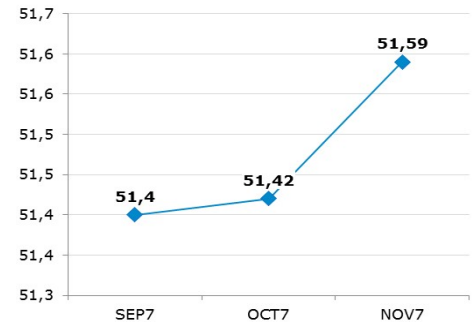
Asset swap i IRS



Indeks cen ropy naftowej



Brent, krzywa



Uwaga!

Niniejsza publikacja została przygotowana w celu promocji i reklamy zgodnie z definicją zawartą w paragrafie 9, ustęp 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 20. listopada 2009 w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, oraz banków powierniczych. Opracowanie stanowi wyraz najlepszej wiedzy autorów opartej informacjami z kompetentnych rynkowych źródeł, jednakże nie możemy gwarantować ich pełnej wiarygodności i kompletności. Wszelkie oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają nasze opinie w dniu wydania raportu i mogą być zmienione przez autorów bez uprzedniego powiadomienia. Informacje, na które powołują się w niniejszym opracowaniu autorzy niekoniecznie pozostają w zgodzie z opiniami mBanku S.A. Kwotowania wskazane w opracowaniu są średnimi poziomami zamknięcia rynku międzybankowego z dnia poprzedniego i mają charakter wyłącznie informacyjny. Nie są zatem poradą, rekomendacją, ofertą dotyczącą kupna lub sprzedaży instrumentów finansowych i nie należy ich tak traktować. Prognozy wskazane w niniejszym dokumencie nie gwarantują osiągnięcia zysków przez inwestora działającego na ich podstawie. mBank S.A. (lub jego pracownicy) może posiadać na rachunku własnym lub może zawierać transakcje kupna/sprzedaży instrumentów opisanych w niniejszej publikacji. Autorzy oświadczają, że inwestor nie powinien działać wyłącznie na podstawie niniejszego opracowania, bez zasięgnięcia niezależnej profesjonalnej porady inwestycyjnej. Jakakolwiek odpowiedzialność mBanku S.A., jego zarządu, pracowników, współpracowników, kooperantów, agentów z tytułu podjęcia przez jakąkolwiek osobę działań lub zaniechań w związku z niniejszym opracowaniem jest wyłączona. Dystrybucja lub przedruk części lub całości opracowania możliwa jest za uprzednią pisemną zgodą autorów.