

3 sierpnia 2017

## Raport Dzienny

mBank Research

[www.mbank.pl/serwis-ekonomiczny/](http://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](mailto:ernest.pytlarczyk@mbank.pl)

Marcin Mazurek  
analityk  
tel. +48 22 829 01 83  
[marcin.mazurek@mbank.pl](mailto:marcin.mazurek@mbank.pl)

Piotr Bartkiewicz  
analityk  
tel. +48 22 526 70 34  
[piotr.bartkiewicz@mbank.pl](mailto:piotr.bartkiewicz@mbank.pl)

Karol Klimas  
analityk  
tel. +48 22 829 02 56  
[karol.klimas@mbank.pl](mailto: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](http://www.mbank.pl)

## Kalendarium danych

Dane z Polski i zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
<b>31.07.2017 PONIEDZIAŁEK</b>							
3:00	CHN	PMI w przemyśle (pkt.)	lip		51.5	51.7	51.4
11:00	EUR	Stopa bezrobocia (%)	cze		9.2	9.2 ( r )	9.1
11:00	EUR	CPI r/r (%)	lip		1.3	1.3	1.3
14:00	POL	CPI r/r (%) <i>wstępny</i>	lip	1.6	1.6	1.5	1.7
15:45	USA	Chicago PMI (pkt.)	lip		59.0	65.7	58.9
<b>01.08.2017 WTOREK</b>							
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	lip	53.6	53.3	53.1	52.3
9:50	FRA	PMI w przemyśle (pkt.) <i>finalny</i>	lip		55.4	55.4	54.9
9:55	GER	PMI w przemyśle (pkt.) <i>finalny</i>	lip		58.3	58.3	58.1
9:55	GER	Stopa bezrobocia (%)	lip		5.7	5.7	5.7
10:00	EUR	PMI w przemyśle (pkt.) <i>finalny</i>	lip		56.8	56.8	56.6
11:00	EUR	PKB kw/kw <i>wstępny</i> (%)	Q2		0.6	0.5 ( r )	0.6
14:30	USA	Dochody g. domowych m/m (%)	cze		0.4	0.3 ( r )	0.0
14:30	USA	Wydatki g. domowych m/m (%)	cze		0.1	0.2 ( r )	0.1
15:45	USA	PMI w przemyśle (pkt.) <i>finalny</i>	lip		53.2	53.2	53.3
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	lip		56.4	57.8	56.3
<b>02.08.2017 ŚRODA</b>							
14:15	USA	Zatrudnienie ADP (tys.)	lip		185	191 ( r )	178
<b>03.08.2017 CZWARTEK</b>							
9:50	FRA	PMI w usługach (pkt.) <i>finalny</i>	lip		55.9	55.9	
9:55	GER	PMI w usługach (pkt.) <i>finalny</i>	lip		53.5	53.5	
10:00	EUR	PMI w usługach (pkt.) <i>finalny</i>	lip		55.4	55.4	
13:00	GBR	Decyzja BoE (%)	03.08		0.250	0.250	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	29.07		242	244	
15:45	USA	PMI w usługach (pkt.) <i>finalny</i>	lip		56.9	54.2	
16:00	USA	ISM w usługach (pkt.)	lip		56.8	57.4	
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	cze		1.1	-0.8	
<b>04.08.2017 PIĄTEK</b>							
8:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	cze		0.5	1.0	
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem (tys.)	lip		178	222	
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	lip		4.3	4.4	
14:30	USA	Bilans handlowy (mld USD)	cze		-45.8	-46.5	

## W tym tygodniu...

**Gospodarka globalna:** Dzień upłynie pod znakiem publikacji indeksów koniunktury dla sektora usług w Europie (finalne PMI) oraz w Stanach Zjednoczonych (Markit PMI i ISM). Publikowane dziś również „twarde” dane (cotygodniowy raport z amerykańskiego rynku pracy i zamówienia w przemyśle tamże) będą miały mniejsze znaczenie dla rynków. Wreszcie, dzisiejsza decyzja Banku Anglii będzie pilnie śledzona przez uczestników rynku, z uwagi na zaskakujący (biorąc pod uwagę spowolnienie gospodarcze w Wielkiej Brytanii) skręt w jastrzębią stronę w poprzednich miesiącach.

## Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Morawiecki: Deficyt budżetowy w 2017 r. będzie prawdopodobnie niższy niż 50 mld zł, czyli niższy niż 2,5 proc. PKB.
- MF: Działania Krajowej Administracji Skarbowej mają zmniejszyć lukę w VAT do 2020 r. do poziomu 10,4 proc. wobec 24 proc. w badaniu z 2014 r.
- USA: W firmach według ADP Employer Services przybyło w lipcu 178 tys. miejsc pracy.

Decyzja RPP (06.09.2017)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.494	0.003
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.267	-0.002
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.350	0.010
<b>PROGNOZA mBanku</b>	<b>bez zmian</b>	Dotyczy benchmarków Reuters		

## EURUSD fundamentalnie

EURUSD wystrzelił wczoraj w górę w godzinach popołudniowych osiągając przejściowo poziom 1,19+, ale szybko skorygował się do 1,1850. Umocnienie zbiegło się z gołębimi komentarzami Bullarda (chwilowe wstrzymanie podwyżek, ale nie ma w tym roku prawa głosu) i Mester (raczej standardowo, w duchu poprzedniego komunikatu FOMC). Mamy jednak wrażenie, że przypisywanie tym komentarzom skutków rynkowych idzie za daleko. Nie są to informacje tak przełomowe, aby generować tak duży skok notowań. Możemy mieć do czynienia po prostu ze zbieżnością wydarzeń. Obstawiamy więc, że na rynku ma miejsce wyciskanie zleceń S/L prowadzone przez dużych graczy (zamieszanie związane z komentarzami członków Fed mogło temu sprzyjać). Czyszczenie pozycji ma jednak też tę zaletę, że bardzo często stanowi prelude do zmiany trendu (przynajmniej w krótkim terminie). Mocne EUR już powoduje pewne dostosowanie inwestorów w strefie euro (stromienie krzywych dochodowości traci impet), a słaby dolar wyjątkowo rozluźnił warunki finansowania w USA i może bezpośrednio stać się też przyczynkiem do odbicia inflacji w krótkim terminie (a krzywe nadal się płaszczą). Generują się warunki pod korektę na EURUSD.

## EURUSD technicznie

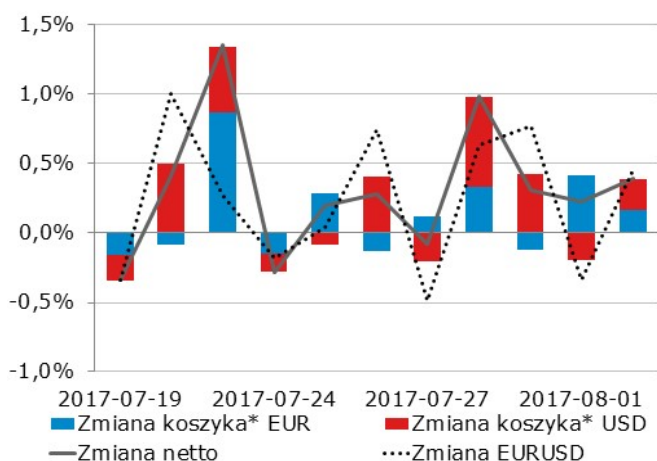
**Pozycja:** Otwieramy po 1,1855 małą pozycję short z S/L 1,1915.

**Preferencja:** Trend wzrostowy (spodziewamy się korekty).

Wczoraj w godzinach wieczornych kurs EURUSD ustanowił kolejne maksimum lokalne (1,1910). Notowania jednak bardzo szybko powróciły poniżej 1,19, zapewne za sprawą licznych zleceń short w tych okolicach. Dominującą formacją jest wciąż trend wzrostowy, jednak pojawił się ważny sygnał korekcyjny w postaci dywergencji na wykresie 4h. Zasięg potencjalnej korekty nie jest imponujący. Wszelkie spadki muszą poradzić sobie ze średnimi ruchomymi (MA30 i MA55), które znajdują się około figury poniżej aktualnych notowań. Wykorzystujemy ostatnie maksimum lokalne do ustawienia zlecenia S/L, co pozwala na uzyskanie korzystnego bilansu zysku do straty. Otwieramy kontrariańską pozycję short na razie bez zlecenia T/P.

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

Złoty bez dużych wahań (między 4,25 a 4,2630). Jak już wspominaliśmy, potencjał czynników krajowych do wywoływania dalszej deprecjacji złotego najprawdopodobniej się wyczerpał, a ryzyko polityczne będzie od tej pory miało postać statyczną – wyższej premii za ryzyko. Nowa ustawa frankowa spowodowała wprawdzie niewielką przecenę banków na GPW, ale próżno szukać jej śladów na rynku FX – i słusznie, stricte dyskrejonalny charakter nowego rozwiązania wprawdzie utrudnia oszacowanie jego skutków, ale będą one zapewne rozłożone w czasie i niskie (nad wszystkim czuwają KNF i NBP - obie instytucje udzieliły natychmiastowego imprimatur nowej ustawie). Ogranicza ona jednak, z drugiej strony, przestrzeń do umocnienia (4,23 wydaje się naturalnym technicznym wsparciem). W konsekwencji, dla EURPLN najbardziej prawdopodobny scenariusz to trend boczny w granicach 4,23-4,26. Dzisiejsze dane (koniunktura w usługach w Europie i w USA, decyzja BoE) nie zmieniają status quo na EURPLN.

## EURPLN technicznie

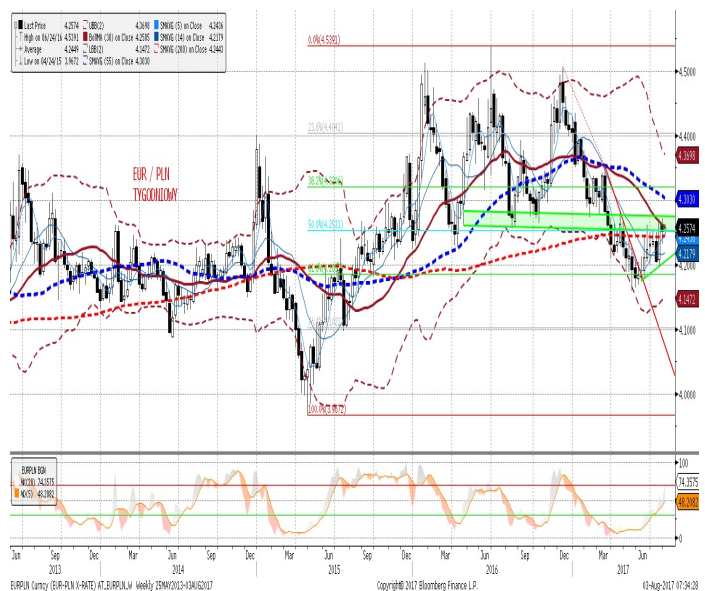
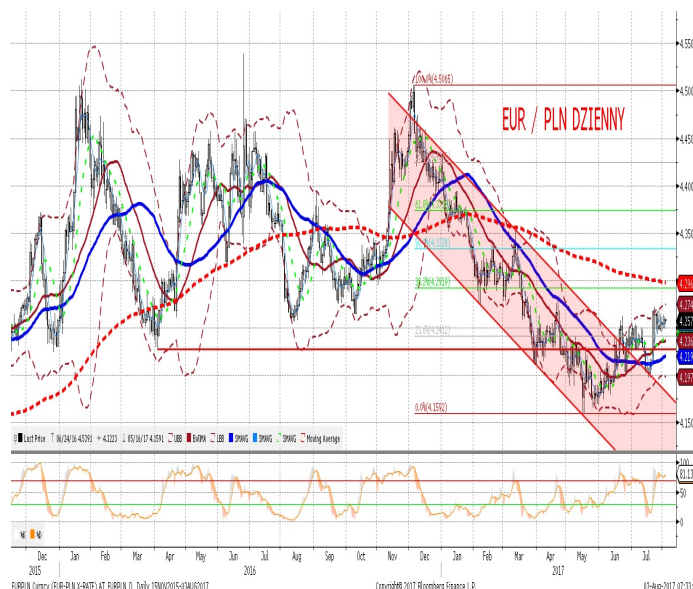
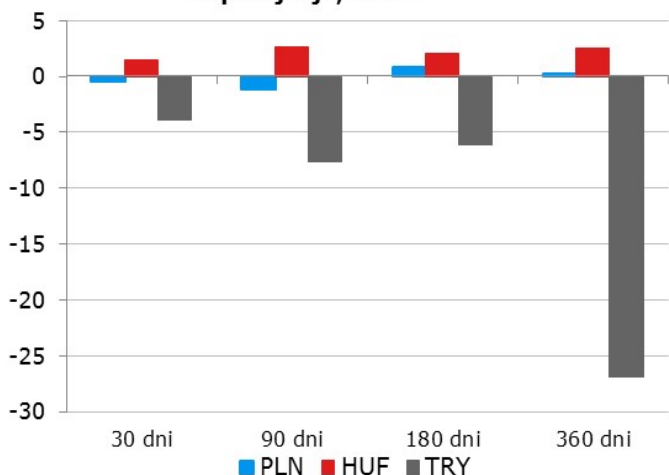
**Pozycja:** Małe warunkowe zlecenie long po 4,2350 z S/L 4,2220.

**Preferencja:** Trend wzrostowy.

Bez większych zmian na kursie EURPLN. Wczorajsza próba przebicia wsparć MA30 i MA55 na wykresie 4h (w zasadzie splotu tych średnich) ostatecznie okazała się nieudana. Notowania wciąż konsolidują się niewiele powyżej wspomnianych średnich. W szerszej perspektywie kurs wciąż porusza się w trendzie na wykresie tygodniowym. MA30 na tym interwale tworzy solidny opór, zamknięcie kolejnej świecy powinno okazać się w tej kwestii kluczowe. Aktualne poziomy nie są korzystne do grania long z trendem. Wprawdzie przestrzeń do dalszego wzrostu jest spora (do 4,30), jednak liczymy się z możliwością solidnej korekty (do 3 figur). Jesteśmy skłonni wejść long w okolicy 4,23/4,24, dlatego pozostawiamy zlecenie warunkowe.

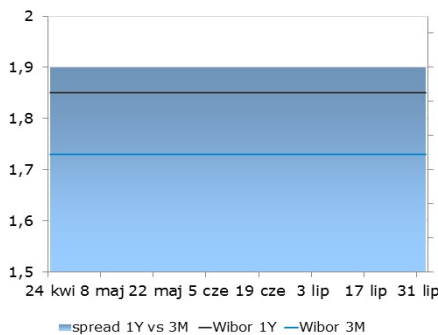
Wsparcie	Opór
4,2008	4,4345
4,1591	4,3137
4,0879	4,2716

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

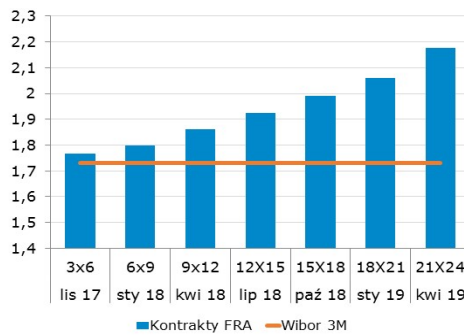


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.76	1.80	ON	1.20	1.50	EUR/PLN	4.2515
2Y	1.93	1.97	1M	1.43	1.63	USD/PLN	3.5863
3Y	2.07	2.11	3M	1.51	1.71	CHF/PLN	3.7081
4Y	2.22	2.26					
5Y	2.37	2.41	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	2.51	2.55	1x2	1.64	1.69	EUR/USD	1.1854
7Y	2.61	2.65	1x4	1.71	1.76	EUR/JPY	131.26
8Y	2.71	2.75	3x6	1.74	1.77	EUR/PLN	4.2575
9Y	2.79	2.83	6x9	1.77	1.80	USD/PLN	3.5910
10Y	2.84	2.88	9x12	1.81	1.86	CHF/PLN	3.7028

### WIBOR 3M i 1Y



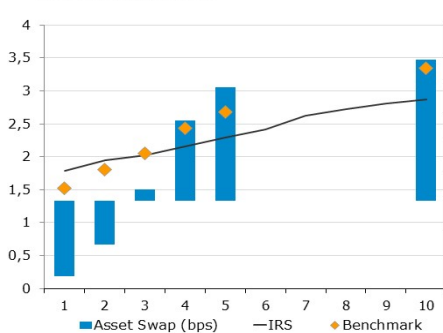
### WIBOR 3M i stawki FRA



### IRS 5Y i 2Y



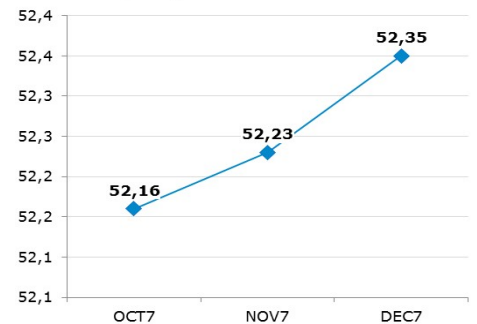
### Asset swap i IRS



### 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 na danych 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.