

28 sierpnia 2017

Raport Dzienny

mBank Research

www.mbank.pl/serwis-ekonomiczny/

@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		
28.08.2017 PONIEDZIAŁEK							
10:00	EUR	Podaż pieniądza M3 r/r (%)	lip		4.9	5.0	
29.08.2017 WTOREK							
15:00	USA	Wsk. ufności konsumenckiej CB (pkt.)	sie		120.4	121.1	
30.08.2017 ŚRODA							
9:00	SPA	CPI r/r (%) <i>flash</i>	sie		1.7	1.5	
11:00	EUR	Wskaźnik ESI (pkt.)	sie		111.3	111.2	
14:00	GER	CPI r/r (%) <i>flash</i>	sie		1.8	1.7	
14:15	USA	Zatrudnienie ADP (tys.)	sie		188	178	
14:30	USA	PKB kw./kw (%) <i>drugi odczyt</i>	Q2		2.7	2.6	
31.08.2017 CZWARTEK							
9:55	GER	Stopa bezrobocia (%)	sie		5.7	5.7	
10:00	POL	PKB kw./kw (%) <i>finalny</i>	Q2	3.9	3.9	4.0	
11:00	EUR	CPI r/r (%)	sie		1.4	1.3	
14:00	POL	CPI r/r (%) <i>flash</i>	sie	1.8		1.7	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	26.08		237	234	
14:30	USA	Dochody g. domowych m/m (%)	lip		0.3	0.0	
14:30	USA	Wydatki g. domowych m/m (%)	lip		0.4	0.1	
15:45	USA	Chicago PMI (pkt.)	sie		59.2	58.9	
01.09.2017 PIĄTEK							
3:45	CHN	PMI w przemyśle (pkt.)	sie		51.0	51.1	
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	sie			52.3	
9:50	FRA	PMI w przemyśle (pkt.) <i>finalny</i>	sie		55.8	55.8	
9:55	GER	PMI w przemyśle (pkt.) <i>finalny</i>	sie		59.4	59.4	
10:00	EUR	PMI w przemyśle (pkt.) <i>finalny</i>	sie		57.4	57.4	
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem (tys.)	sie		180	209	
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	sie		4.3	4.3	
14:30	USA	Wynagrodzenia godzinowe m/m (%)	sie		0.2	0.3	
15:45	USA	PMI w przemyśle (pkt.) <i>finalny</i>	sie		52.5	52.5	
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	sie		56.5	56.3	
16:00	USA	Wsk. kon U.Michigan (pkt.) <i>finalny</i>	sie		97.3	97.6	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska: W czwartek o 10:00 zostanie opublikowany finalny odczyt PKB za drugi kwartał (oczekujemy powtórzenia odczytu flash na poziomie 3,9% r/r) wraz z rozbiorem. Spodziewamy się, że konsumpcja spowolniła nieznacznie (do ok. 4,5% r/r), podczas gdy wzrost inwestycji znalazł się wreszcie na plusie (nasza prognoza to 4,5% r/r). Tego samego dnia po południu poznamy odczyt flash inflacji konsumenckiej (CPI) za sierpień. Nasze wstępne szacunki wskazują na niewielkie przyspieszenie (do 1,8% r/r), związane najprawdopodobniej ze wzrostem inflacji bazowej i wysokimi cenami żywności, ale ostateczna prognoza może być jeszcze doprecyzowana. Na koniec tygodnia czeka nas publikacja PMI w przemyśle. Po ostatnim niespodziewanym spadku, oczekujemy na pozostałe informacje o koniunkturze w Polsce i Europie (europejskie wskaźniki PMI ponownie notują maksima) przed sformulowaniem końcowych prognoz.

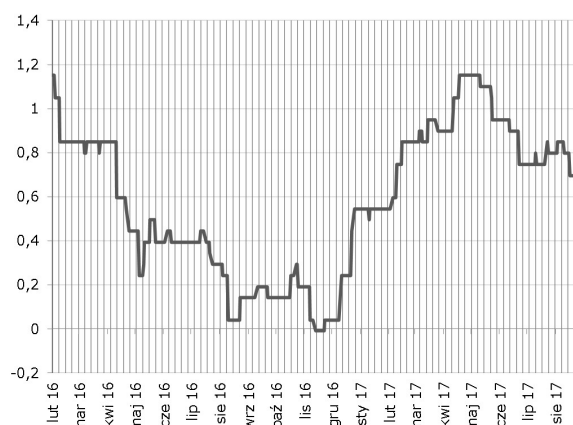
Gospodarka globalna: Tydzień rozpoczyna się bardzo spokojnie, w poniedziałek jedyną publikacją będzie podaż pieniądza M3 w strefie euro, a we wtorek indeks koniunktury konsumenckiej Conference Board w USA. Środa będzie ciekawsza za sprawą danych o zatrudnieniu w USA według ADP oraz drugiego odczytu PKB w USA za drugi kwartał. W Europie poznamy informację o inflacji flash w Niemczech, regionalne odczyty będą jak zwykle publikowane od rana. Aktualnie konsensus rynkowy wskazuje na niewielkie przyspieszenie. W czwartek z gospodarki europejskiej napłyną informacje o stopie bezrobocia w Niemczech oraz inflacji CPI w strefie euro w sierpniu. W USA poza danymi o nowych bezrobotnych, w czwartek zostanie opublikowana informacja o dochodach i wydatkach gospodarstw domowych, a także regionalny wskaźnik Chicago PMI. Piątek będzie grande finale tygodnia. Rozpoczynamy od wskaźników PMI (w nocy Chiny, przed południem finalny odczyt w przemyśle w strefie euro), następnie dane z rynku pracy w USA. Po ostatnim pozytywnym zaskoczeniu oczekiwany jest niższy, ale wciąż wysoki przyrost etatów przy utrzymaniu stopy bezrobocia na historycznie niskim poziomie oraz niewielkim spowolnieniu miesięcznej dynamiki wynagrodzeń. Na koniec dnia kolejna transza danych z USA – wskaźniki koniunktury w przemyśle (finalny PMI oraz ISM) oraz konsumenckiej (Uniwersytetu Michigan).

Decyzja RPP (06.09.2017)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.384	-0.002
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.176	0.002
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.311	-0.005
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

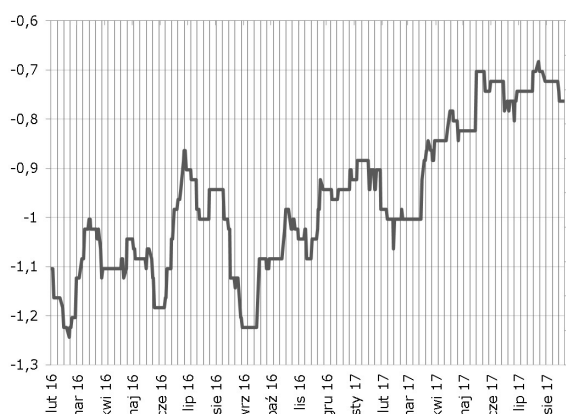
Indeks zaskoczeń dla Polski



GUS potwierdził wstępny szacunek stopy bezrobocia, co przełożyło się na negatywną niespodziankę w danych o płacach. Nowy tydzień to wskaźnik PMI i dane *flash* CPI.

STREFA EURO

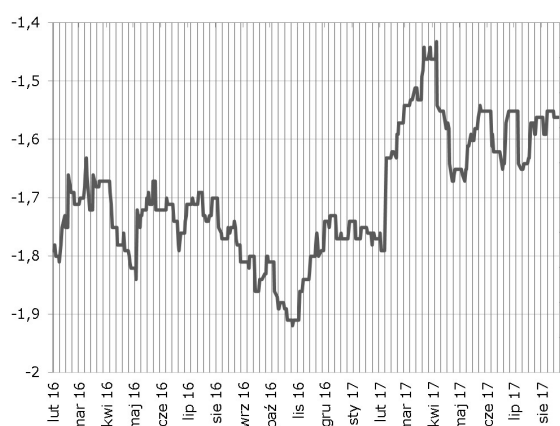
Indeks zaskoczeń dla strefy euro



Dobre dane o koniunkturze w strefie euro przyniosły silne wzrosty europejskiego indeksu zaskoczeń. W rozpoczynającym się tygodniu brakuje już tak oczywistych okazji do zaskoczeń, aczkolwiek dane o inflacji i finalne odczyty koniunktury w przemyśle mogą poruszyć indeksem.

USA

Indeks zaskoczeń dla USA



Nieznaczny spadek amerykańskiego indeksu zaskoczeń za sprawą danych o sprzedaży nieruchomości. W nowym tygodniu nie będzie brakowało okazji do zaskoczeń: rynek pracy, koniunktura.

Indeksy zaskoczeń w syntetyczny sposób przedstawiają zaskoczenia rynków najistotniejszymi publikacjami danych makroekonomicznych. Indeksy konstruowane są codziennie na podstawie faktycznych nierewidowanych odczytów danych oraz median ich prognoz publikowanych przez serwis Bloomberg. Są one średnią ważoną wystandaryzowanych zaskoczeń rozumianych jako różnica odczytu i prognozy, gdzie wagi są konstruowane w oparciu o siłę oraz istotność wpływu danego zaskoczenia na dzienne wahania notowań instrumentów z rynku stopy procentowej i walutowego. Na wykresach podział wg tygodni.

EURUSD fundamentalnie

EURUSD wystrzelił w piątek w górę, rosnąc prawie o 2 centy (z 1,1770 do 1,1960) w następstwie wystąpień J.Yellen i M.Draghiego w Jackson Hole. Wynikało to z faktu, że przemówienia... nie dotyczyły w ogóle polityki pieniężnej. Brak nowych sygnałów oznacza utrzymanie w mocy dotychczasowej retoryki i podejścia głównych banków centralnych: ostrożnego traktowania inflacji przez Fed i kursu na normalizację obranego przez EBC. Innymi słowy, z punktu widzenia inwestorów amerykańskich konferencja w Jackson Hole okazała się być gołębia (spadki rentowności T-notes), dla inwestorów europejskich - nieco jastrzębia (niewielka reakcja na rynku stopy procentowej) - wynika to jednak tylko i wyłącznie z oczekiwań, jakie część inwestorów miała przed konferencją. Kontynuacja piątkowych ruchów wymagać będzie wsparcia ze strony danych makro. Okazji w rozpoczynającym się tygodniu nie będzie brakowało: dane z amerykańskiego rynku pracy, odczyty inflacji ze strefy euro za sierpień i dane o koniunkturze w strefie euro i w USA.

EURUSD technicznie

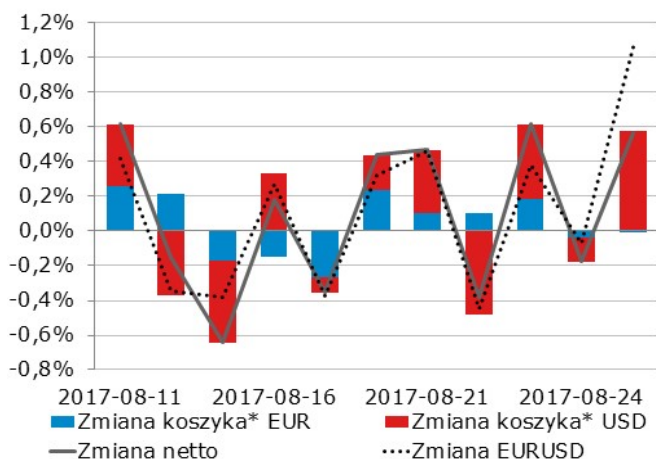
Pozycja: Brak.

Preferencja: Trend wzrostowy.

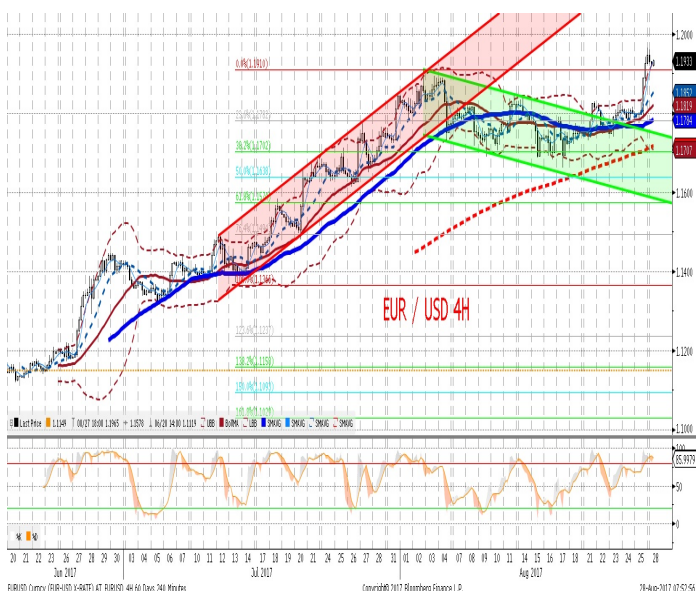
Notowania EURUSD wybił się w piątek w górę z wąskiego obszaru konsolidacji ponad średnimi (MA30 i MA55 na wykresie 4h). Przyczyn należy szukać w czynnikach fundamentalnych (czytaj więcej obok). Kurs ustanowił nowe maksimum lokalne (1,1965). Dalsze losy trendu wzrostowego nie są jednak przesądzone. Wprawdzie kolejne opory znajdują się daleko, jednak niewiele brakuje do powstania dywergencji (na wykresie dziennym albo 4h), która może spowodować korektę spadkową. Aktualne notowania nie zachęcają do grania long. Pozostajemy poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
1,1567/74	1,3993
1,1413	1,2570
1,1104	1,1965

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Złoty umocnił się podczas piątkowego popołudnia do 4,24, ale skończył już powyżej 4,25. Fala umocnienia nadeszła o 16, wraz z wystąpieniem Yellen w Jackson Hole. Jej przemówienie w ogóle nie dotyczyło polityki pieniężnej, ale rynek pozycjonował się na niespodziankę. Draghi również nie odnosił się do bieżącej polityki pieniężnej i po kolejnej fali umocnienia EUR złoty już nieznacznie się osłabił (podobnie zresztą jak inne waluty EM). Oznacza to, że bank pozostaje na ścieżce normalizacji polityki pieniężnej (ale póki co jest ona niesprecyzowana). W tym tygodniu zobaczymy wstępny odczyt inflacji oraz koniunkturę PMI. Nie spodziewamy się reakcji na te dane. Złoty będzie przede wszystkim wrażliwy na wydarzenia globalne i ruchy stóp procentowych. Politycznie tydzień zdominuje dialog polskiego rządu z KE ws. praworządności w Polsce. Uważamy, że potencjał aprecjacyjny złotego jest w obecnym momencie znacznie niższy niż potencjał deprecjacyjny z uwagi na bieżącą równowagę rynkową.

EURPLN technicznie

Pozycja: Złapane zlecenie S/L po 4,2500 na małej pozycji long po 4,2605 (105 ticków straty).

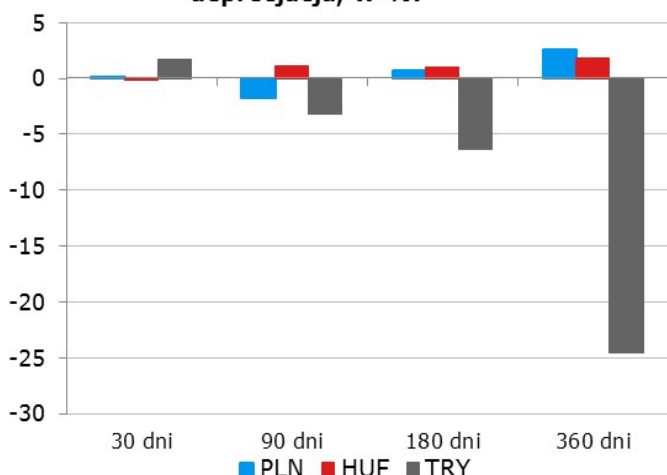
Pozycja: Otwieramy po 4,2514 małą pozycję long z S/L 4,2395 oraz T/P 4,2850.

Preferencja: Koniec korekty w trendzie wzrostowym.

Dalszy spadek kursu EURPLN w piątek bardzo szybko poradził sobie ze wsparciem MA200, a notowania zeszły poniżej 4,25. Złapaliśmy przez to zlecenie S/L na małej pozycji short. Kolejne ważne wsparcie (MA55 na wykresie dziennym, a także spłot średnich na wykresie tygodniowym) zachowało się, od którego odbicie jest kolejną okazją do zakończenia korekty spadkowej. W szerszej perspektywie kurs wciąż znajduje się w trendzie wzrostowym, co zamierzamy wykorzystać. Ponownie otwieramy małą pozycję long, zlecenie T/P ustawiamy w tym samym miejscu, co ostatnio.

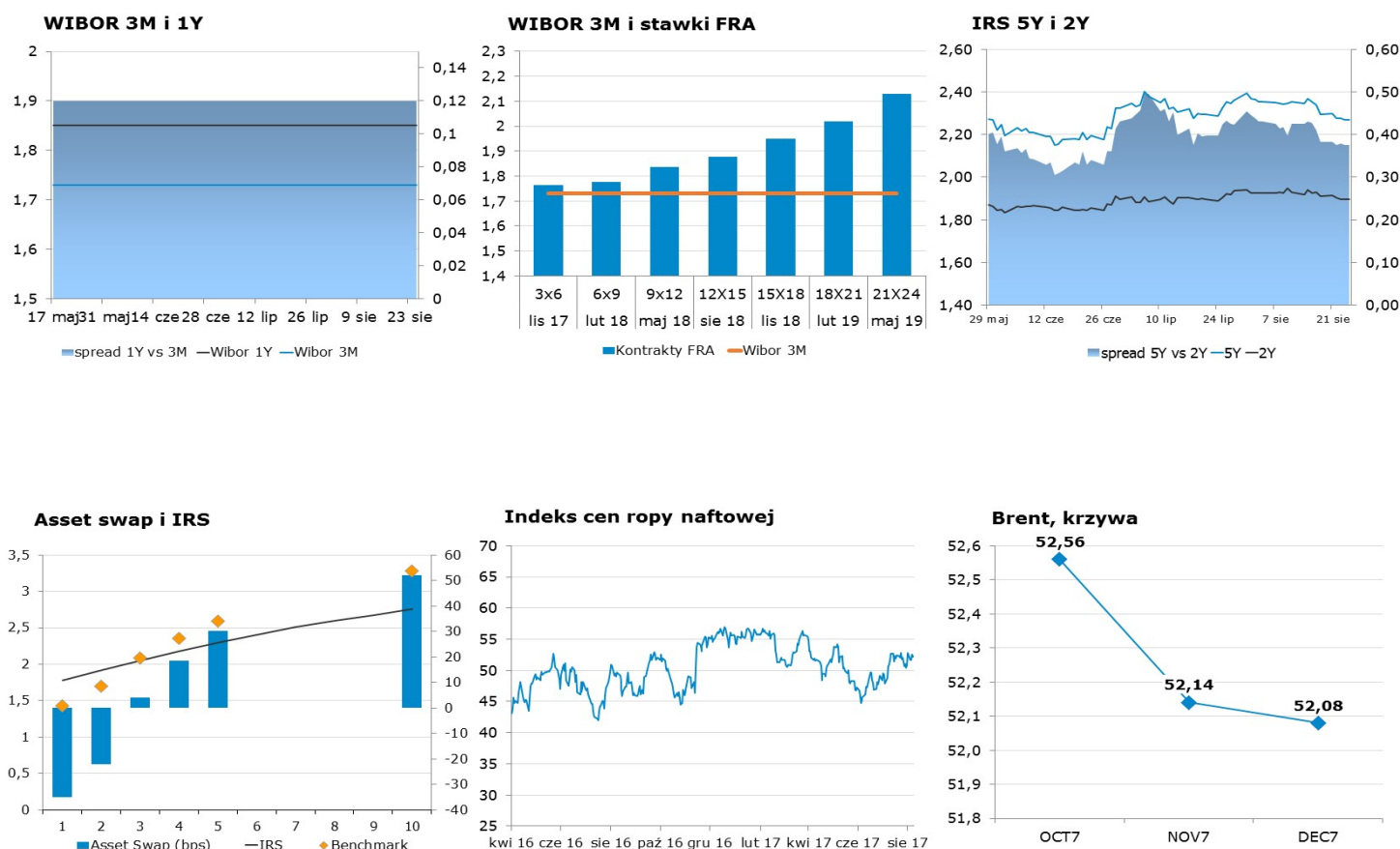
Wsparcie	Opór
4,2435	4,4345
4,2008	4,3137
4,1591	4,2945

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	1.30	1.70	EUR/PLN	4.2600
2Y	1.91	1.95	1M	1.38	1.58	USD/PLN	3.6112
3Y	2.04	2.08	3M	1.42	1.62	CHF/PLN	3.7472
4Y	2.17	2.21					
5Y	2.29	2.33					
6Y	2.40	2.44					
7Y	2.49	2.53					
8Y	2.58	2.62					
9Y	2.66	2.70					
10Y	2.74	2.78					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	1.64	1.69	EUR/USD	1.1924
1x4	1.71	1.75	EUR/JPY	130.34
3x6	1.73	1.77	EUR/PLN	4.2500
6x9	1.74	1.78	USD/PLN	3.5724
9x12	1.80	1.84	CHF/PLN	3.7284



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 informacji 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.