

24 lipca 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		
24.07.2017 PONIEDZIAŁEK							
9:00	FRA	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	lip	54.6		54.8	
9:00	FRA	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	lip	56.8		56.9	
9:30	GER	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	lip	59.2		59.6	
9:30	GER	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	lip	54.3		54.0	
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	lip	57.2		57.4	
10:00	EUR	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	lip	55.4		55.4	
15:45	USA	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	lip	52.2		52.0	
15:45	USA	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	lip	54.0		54.2	
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.wtórny (mln)	cze	5.54		5.62	
25.07.2017 WTOREK							
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	cze	7.1		7.4	
10:00	GER	Indeks Ifo – oczekiwania (pkt.)	lip	106.5		106.8	
10:00	GER	Indeks Ifo – sytuacja bieżąca (pkt.)	lip	123.8		124.1	
16:00	USA	Koniunktura konsumencka CB (pkt.)	lip	116.0		118.9	
26.07.2017 ŚRODA							
10:30	GBR	PKB kw/kw <i>wstępny</i> (%)	Q2	0.3		0.2	
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.pierwotnym (tys.)		616		610	
20:00	USA	Decyzja Fed (%)		1.25		1.25	
27.07.2017 CZWARTEK							
10:00	EUR	M3 r/r (%)	cze	5.0		5.0	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	22.07				
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	cze	2.7		-0.8	
28.07.2017 PIĄTEK							
1:30	JAP	CPI r/r (%)	cze	0.4		0.4	
1:30	JAP	Stopa bezrobocia (%)	cze	3.0		3.1	
7:30	FRA	PKB kw/kw <i>wstępny</i> (%)	Q2	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	0.6		0.8	
16:00	USA	Koniunktura konsumencka U.Mich (pkt.)	lip	93.2		93.1	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska: We wtorek zostanie opublikowany Biuletyn Statystyczny wraz z danymi o bezrobociu. Rzuci on światło na niespodzianki zanotowane w danych za czerwiec (dotyczy to w szczególności wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw). Wstępne dane MRPIPS wskazują na to, że stopa bezrobocia spadła do 7,2%, powyżej konsensusu i naszej prognozy (7,1%).

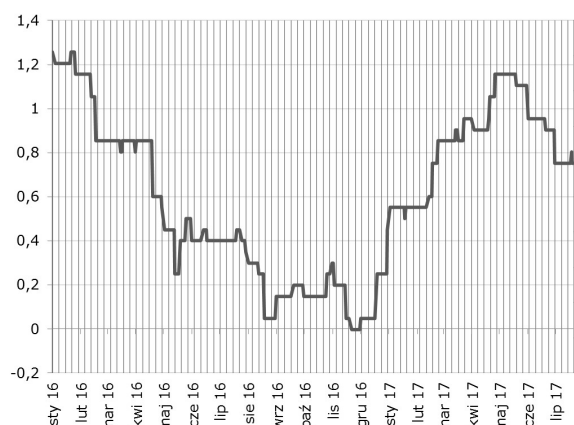
Gospodarka globalna: Tydzień przynosi serię lipcowych danych o koniunkturze: w poniedziałek rozpoczną ją odczyty *flash* wskaźników PMI w Europie i w Stanach Zjednoczonych, które powinny potwierdzić wysokie tempo wzrostu w strefie euro i stabilizację koniunktury w USA; we wtorek niemieckie dane Ifo powinny pokazać nieznaczne tylko pogorszenie rekordowo dobrych nastrojów tamtejszych przedsiębiorców, a wskaźnik koniunktury konsumenckiej CB w USA najprawdopodobniej zaświadczy o kontynuacji korekty wcześniejszego, wyborczego wystrzału nastrojów konsumenckich; tydzień kończy się publikacją indeksów ESI w Europie. W najbliższych dniach poznamy również pierwsze dane na temat wzrostu gospodarczego w II kwartale: w środę będzie to odczyt z Wielkiej Brytanii, a w piątek - z Francji, Hiszpanii, Austrii i Stanów Zjednoczonych (ta ostatnia, ze względu na rewizję prognoz w dół w tym miesiącu, przykuje najwięcej uwagi ze strony rynków). Końcówka miesiąca tradycyjnie przynosi też pierwsze dane o inflacji – tym razem będą to odczyty z Francji, Hiszpanii i Niemiec (wszystkie w piątek). Wreszcie, w tym tygodniu decyzję co do polityki pieniężnej podejmie amerykańska Rezerwa Federalna. Stopy zostaną utrzymane bez zmian, a drobne zmiany w komunikacie dostosują go do ostatniej, bardziej ostrożnej w kwestii inflacji retoryki J.Yellen.

Decyzja RPP (06.09.2017)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.562	0.007
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.268	0.000
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.258	0.000
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

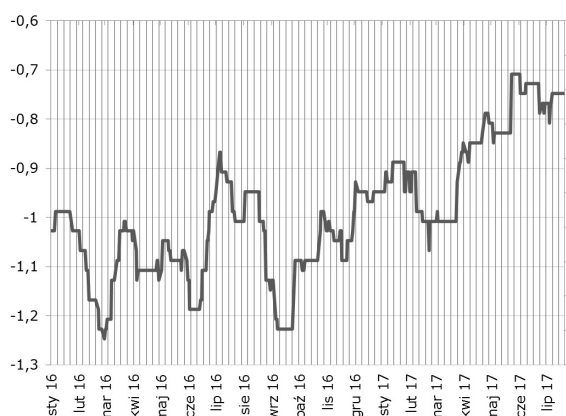
Indeks zaskoczeń dla Polski



Pozytywne zaskoczenie w danych o płacach zrównoważyło się z negatywnym zaskoczeniem inflacją PPI - w konsekwencji, polski indeks zaskoczeń utrzymał się w poprzednim tygodniu bez zmian. Jedyną okazję do zaskoczeń w nowym tygodniu stanowi odczyt stopy bezrobocia za czerwiec. Jeżeli wstępne dane MRPIPS zostaną potwierdzone, będzie to oznaczało negatywną niespodziankę.

STREFA EURO

Indeks zaskoczeń dla strefy euro



Bez zmian (brak publikacji). Nowy tydzień to przede wszystkim dane o koniunkturze (PMI, Ifo), a zatem mnóstwo okazji do zaskoczeń.

USA

Indeks zaskoczeń dla USA



Negatywnie zaskoczyły dane o inflacji, sprzedaży detalicznej i koniunkturze, stąd potężny spadek amerykańskiego indeksu zaskoczeń. Dane publikowane w tym tygodniu (PKB, rynek pracy, rynek nieruchomości) nie będą najprawdopodobniej w stanie zrównoważyć tego spadku.

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 na 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

Pokłosie posiedzenia EBC to kontynuacja umocnienia euro w piątek - notowania ustanowiły nowe lokalne maksimum (powyżej 1,1680). Odnosimy wrażenie, że na umocnienie euro zbudowało się solidne momentum: do wysokiego wzrostu, spadku ryzyka politycznego, atrakcyjnych wycen europejskich aktywów (akcji) i chęci zrównoważenia utrzymującego się przez lata niedoważenia w europejskie aktywa, dochodzi teraz normalizacja polityki pieniężnej. W takich warunkach łatwo sobie wyobrazić EURUSD na poziomie 1,20 czy 1,25 - szczególnie, że dolar wszedł w wyraźny trend deprecjacyjny. Głównym czynnikiem mogącym ten marsz euro w górę zatrzymać, jest zdecydowana reakcja EBC połączona z niekorzystnymi danymi. Na taką konstelację próżno w najbliższym czasie czekać, choć inwestorzy będą przyglądać się publikowanym w tym tygodniu danym (konjunktura i odczyty *flash* inflacji CPI).

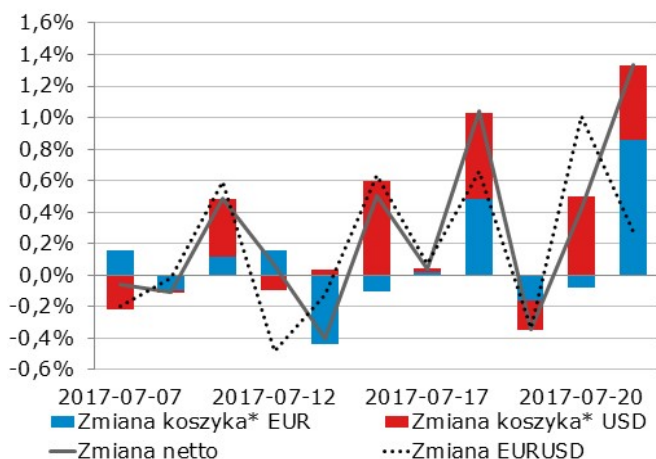
EURUSD technicznie

Pozycja: Otwieramy po 1,1674 małą pozycję short z S/L 1,1720 oraz T/P 1,1575.

Preferencja: Trend wzrostowy (spodziewamy się korekty). Pomimo kolejnego dnia wzrostu kursu EURUSD pojawiły się pierwsze sygnały korekcyjne. Na wykresie 4h powstała dywergencja, która może spowodować notowania o około figurę w dół (najbliższe wsparcie na tym interwale to MA30). Nie przesądza to jeszcze o losach trendu wzrostowego, chociaż niewiele brakuje także do dywergencji na wykresie dziennym. Otwieramy kontrariańsko pozycję short, spodziewamy się około figury zysku. Zlecenie S/L ustawiamy ponad maksimum lokalne z roku 2015, co wciąż pozwala na osiągnięcie atrakcyjnego stosunku zysku/straty.

Wsparcie	Opór
1,1296	1,1808
1,1104	1,1711
1,0821	1,1616

Dekompozycja zmian EUR/USD



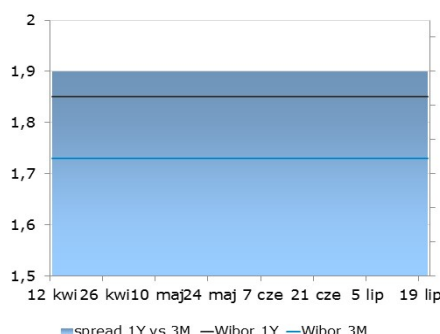
* Koszyki walutowe wylczone są jako ważona średnia geometryczna notowań względem GBP, JPY, CAD, CHF.



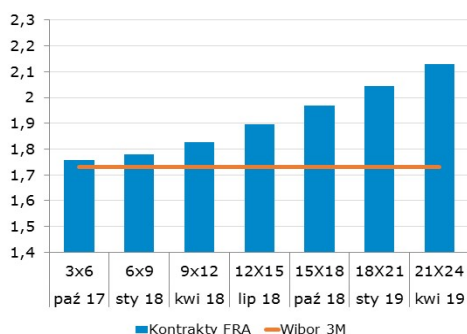
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.75	1.79	ON	1.30	1.70	EUR/PLN	4.2057
2Y	1.90	1.94	1M	1.45	1.65	USD/PLN	3.6486
3Y	2.02	2.06	3M	1.51	1.71	CHF/PLN	3.8256
4Y	2.16	2.20					
5Y	2.31	2.35					
6Y	2.43	2.47					
7Y	2.53	2.57					
8Y	2.61	2.65					
9Y	2.69	2.73					
10Y	2.75	2.79					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	1.64	1.69	EUR/USD	1.1511
1x4	1.72	1.75	EUR/JPY	128.89
3x6	1.73	1.76	EUR/PLN	4.2050
6x9	1.75	1.78	USD/PLN	3.6536
9x12	1.80	1.83	CHF/PLN	3.8213

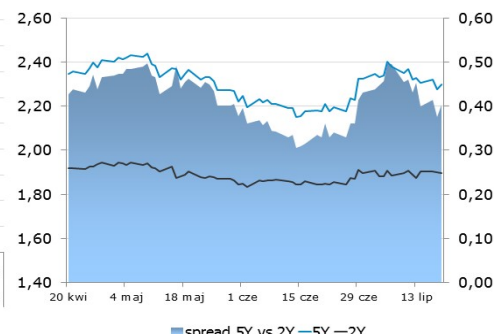
WIBOR 3M i 1Y



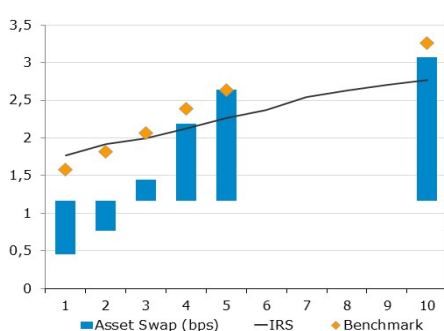
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



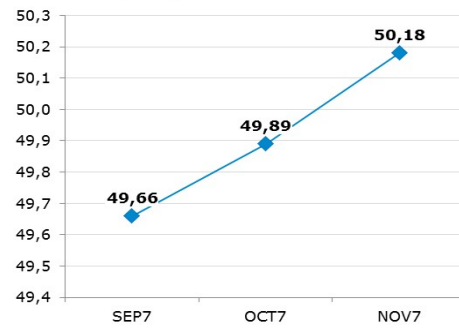
Asset swap i IRS



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 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.