

16 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>14.08.2017 PONIEDZIAŁEK</b>							
1:50	JAP	PKB kw/kw (%) <i>wstępny</i>	Q2		0.6	0.4 ( r )	1.0
4:00	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	lip		7.1	7.6	6.4
4:00	CHN	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	lip		10.8	11.0	10.4
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	cze		-0.6	1.2 ( r )	-0.5
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	lip	0.8	0.8	0.8	0.8
<b>15.08.2017 WTOREK</b>							
8:00	GER	PKB kw/kw (%) <i>wstępny</i>	Q2		0.7	0.7 ( r )	0.6
10:30	GBR	CPI r/r (%)	lip		2.7	2.6	2.6
14:30	USA	Indeks Empire State (p.)	sie		10.0	9.8	25.2
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	lip		0.4	0.3 ( r )	0.6
<b>16.08.2017 ŚRODA</b>							
9:00	CZE	PKB r/r (%) <i>wstępny</i>	Q2		3.0	3.0	
9:00	HUN	PKB r/r (%) <i>wstępny</i>	Q2		3.5	4.2	
10:00	POL	PKB r/r (%) <i>wstępny</i>	Q2	3.8	3.8	4.0	
10:30	GBR	Stopa bezrobocia (%)	lip		4.5	4.5	
11:00	EUR	PKB kw/kw (%) <i>wstępny</i>	Q2		0.6	0.6	
14:30	USA	Rozpoczęte b. domów (tys)	lip		1225	1215	
20:00	USA	Minutes FOMC	26.07				
<b>17.08.2017 CZWARTEK</b>							
14:00	POL	Przeciętne wynagrodzenie r/r (%)	lip	5.4	5.4	6.0	
14:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	lip	4.3	4.3	4.3	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	05.08				
14:30	USA	Indeks Phily Fed (p.)	sie		18.5	19.5	
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lip		0.2	0.4	
16:00	USA	Indeks koniunktury CB (p.)	lip		0.3	0.6	
<b>18.08.2017 PIĄTEK</b>							
14:00	POL	Produkcja przemysłowa r/r (%)	lip	9.1	8.4	4.5	
14:00	POL	PPI r/r (%)	lip	2.0	2.0	1.8	
14:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	lip	6.6	7.9	6.0	
16:00	USA	Wsk. kon. U. Michigan (p.) <i>wstępny</i>	sie		94.0	93.4	

## Dziś zostaną opublikowane...

**Gospodarka polska:** Dziś poznamy wstępny szacunek PKB za drugi kwartał. Nie ma wątpliwości, że gospodarka delikatnie spowolniła w tym okresie za sprawą wolniejszego wzrostu konsumpcji (do 4,5%) i tylko częściowego odbicia inwestycji (do ok. 4,5%). Przekłada się to wzrost PKB o 3,8%, czyli nieco mniej niż osiągnięte w pierwszym kwartale 4,0% r/r. Również w ujęciu sekwencyjnym (kw/kw) zanotowano delikatne spowolnienie.

**Gospodarka globalna:** Wstępne odczyty PKB z regionu powinny pokazać delikatne spowolnienie (w przypadku Węgier) lub stabilizację wzrostu PKB (przypadek Czech) w porównaniu do pierwszych trzech miesięcy roku. Poza tym, w Europie warto odnotować jedynie dane z brytyjskiego rynku pracy, gdzie oczekuje się stabilizacji stopy bezrobocia i tempa kreacji miejsc pracy, a także kolejny odczyt PKB dla strefy euro. Dane publikowane w Stanach Zjednoczonych (rynek nieruchomości) nie przykują uwagi rynków - ważniejsza będzie publikacja protokołu z ostatniego posiedzenia FOMC (jak pamiętamy, miało ono gołębi wydźwięk).

## Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- NBP: Inflacja bazowa, po wyłączeniu cen żywności i energii, w relacji rdr wyniosła w lipcu 0,8 proc. wobec 0,8 proc. konsensusu oraz 0,8 proc. w czerwcu.
- GER: Produkt Krajowy Brutto wzrósł w II kwartale 2017 r. o 0,6 proc. kdk, po uwzględnieniu czynników sezonowych (wstępne wyciszenia).
- USA: Sprzedaż detaliczna w lipcu wzrosła o 0,6 proc. w ujęciu miesiąc do miesiąca. Analitycy spodziewali się wzrostu o 0,3 proc. mdm.

Decyzja RPP (06.09.2017)	Prawdopodobieństwo wyciszone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.427	0.009
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.269	0.001
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.454	0.015
<b>PROGNOZA mBanku</b>	<b>bez zmian</b>	Dotyczy benchmarków Reuters		

## EURUSD fundamentalnie

Trwa umocnienie dolara - o ile w poniedziałek było ono niewielkie i wydarzyło się przy pustym kalendarzu publikacji makro, o tyle we wtorek wydarzyło się w dwóch falach, po publikacjach. Pierwsza z nich to słabsze od oczekiwań dane o PKB w Niemczech, druga - bardzo dobry odczyt sprzedaży detalicznej w USA (te drugie dane odbiły się szerokim echem również na rynkach stopy procentowej i przyniosły silną przecenę obligacji, zwłaszcza amerykańskich). Czy odczyt sprzedaży detalicznej to przełom w postrzeganiu gospodarki amerykańskiej? Wprawdzie - z dokładnością do znanych wad tych danych (częste i duże rewizje) - przesunął on po raz kolejny w górę szacunki wzrostu PKB na III kwartał (powyżej 3%), ale z punktu widzenia Fed kluczowa pozostaje inflacja, a w tej kwestii status quo jest nienaruszone (ostatnie spadki cen surowców dodatkowo to wspierają). Tym niemniej, dla napiętego rynku dolara każde zaskoczenie *in plus* to przesłanka do jego umocnienia. Dziś najważniejszym wydarzeniem dnia będzie publikacja Minutes FOMC - ich znaczenie jest w tej chwili mocno historyczne.

## EURUSD technicznie

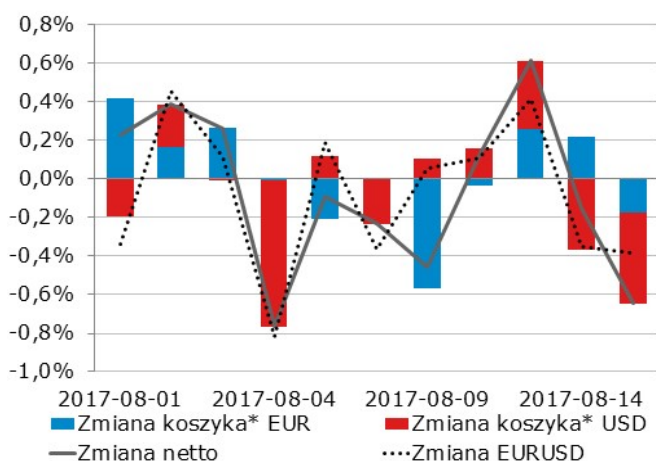
**Pozycja:** Otwieramy małą pozycją long po 1,1740 z S/L 1,1680.

**Preferencja:** Koniec krekty w trendzie wzrostowym.

Przez ostatnie dwa dni na kursie EURUSD wciąż realizowała korektę spadkową, a kolejne świece ułożyły się w szeroki na półtorej figury kanał. W poniedziałek notowania wyskoczyły poniżej Fibona 38,2% na wykresie dziennym, ale pomimo zamknięcia świecy poniżej tego poziomu, kurs ostatecznie powrócił ponad 1,17. Dodatkowo pojawiła się dywergencja, co może być sygnałem zakończenia korekty spadkowej. Impuls ten powinien być wystarczający do przebicia średnich na wykresie 4h, a może także do wybicia ze wspomnianego kanału. Otwieramy pozycję long, gramy na zakończenie korekty spadkowej. Zlecenie S/L ustawiamy poniżej ostatnich minimów.

Wsparcie	Opór
1,1567/74	1,3993
1,1413	1,2570
1,1104	1,1910

### Dekompozycja zmian EUR/USD



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



## EURPLN fundamentalnie

Tydzień rozpoczął się od dalszego umocnienia złotego, napędzanego spadkiem awersji do ryzyka na globalnych rynkach - we wtorek (na niepiętnym, świątecznym rynku) we wczesnych godzinach popołudniowych notowania sięgnęły 4,27 za EUR. Punktem zwrotnym dla złotego okazała się być publikacja danych z USA (sprzedaż detaliczna i koniunktura), a późniejsza wyprzedaż sprowadziła EURPLN z powrotem w okolice 4,2950. Warto zauważyć, że takie zachowanie złotego nie miało odpowiednika w uniwersum EM, gdzie dominowało albo niewielkie osłabienie, albo brak reakcji. Być może zadecydowała o tym specyfika niepiętnego rynku (inwestorzy zagraniczni, odnosimy wrażenie, grają raczej w trendzie, a ten jest dla złotego niekorzystny w ostatnich tygodniach), być może premia za ryzyko w polskich aktywach i ich „beta” są wciąż wysokie. Dzisiaj na rynek wracają krajowi inwestorzy, a ich aktywność powinna przynieść przynajmniej przejściowe umocnienie złotego na otwarciu, a w ciągu dnia kluczowe mogą okazać się dane o PKB. Negatywna niespodzianka byłaby (przez kanał ryzyka kredytowego i oczekiwań dot. polityki pieniężnej) pretekstem do wyprzedaży krajowych aktywów.

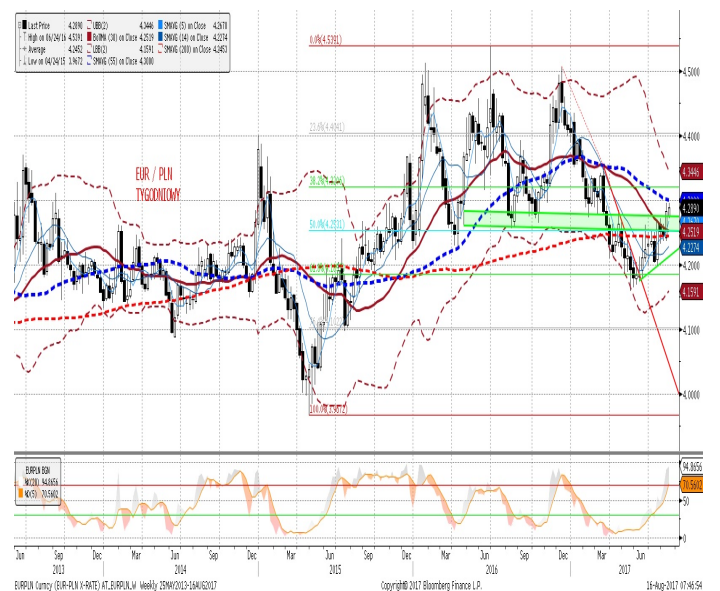
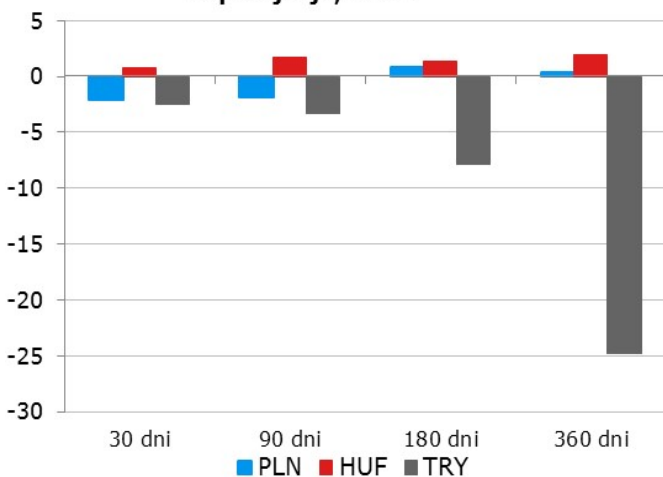
## EURPLN technicznie

**Pozycja:** Mała pozycja short po 4,2881, S/L 4,3050, T/P 4,2650.  
**Preferencja:** Trend wzrostowy; chwilowa korekta? (dywergencja 4h).

Brak krajowych graczy we wtorek nie oznaczał braku zmienności na kursie EURPLN. Notowania początkowo dynamicznie spadły za sprawą dywergencji do okolic 4,27, jednak następnie szybko powróciły ponad 4,29. Ostatecznie kurs znajduje się mniej więcej w okolicy poziomu zamknięcia z poniedziałku. Nowe maksimum lokalne (ustanowione minimalnie) oznacza, że istnieje spora szansa na pojawienie się podwójnej dywergencji. Wciąż widzimy sporą szansę na zarobek za sprawą korekty spadkowej. Solidnymi oporami od góry są MA200 oraz Fibo 38,2% na dziennym. Aktualnie nasza pozycja wychodzi w zasadzie na zero. Pozostajemy short na razie bez zmian parametrów.

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

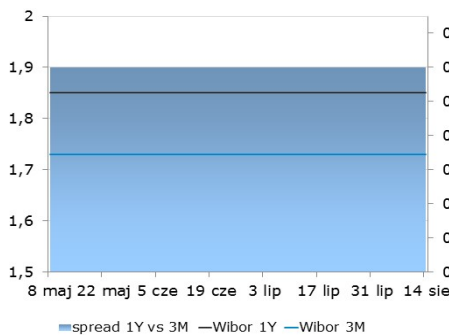
**Ruchy walutowe w regionie (względem EUR). Wzrost - aprecjacja, spadek - deprecjacja, w %.**



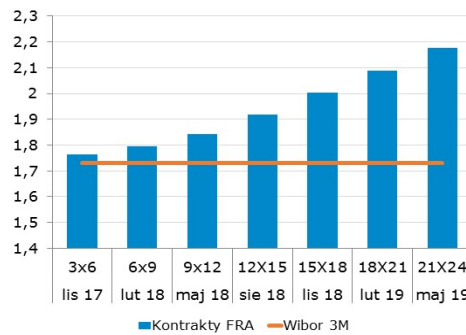


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.77	1.81	ON	1.25	1.65	EUR/PLN	4.2823
2Y	1.94	1.98	1M	1.46	1.66	USD/PLN	3.6278
3Y	2.09	2.13	3M	1.54	1.74	CHF/PLN	3.7559
4Y	2.23	2.27					
5Y	2.37	2.41	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	2.48	2.52	1x2	1.64	1.69	EUR/USD	1.1732
7Y	2.59	2.63	1x4	1.72	1.75	EUR/JPY	129.86
8Y	2.68	2.72	3x6	1.74	1.77	EUR/PLN	4.2895
9Y	2.76	2.80	6x9	1.77	1.80	USD/PLN	3.6556
10Y	2.84	2.88	9x12	1.81	1.84	CHF/PLN	3.7558

### WIBOR 3M i 1Y



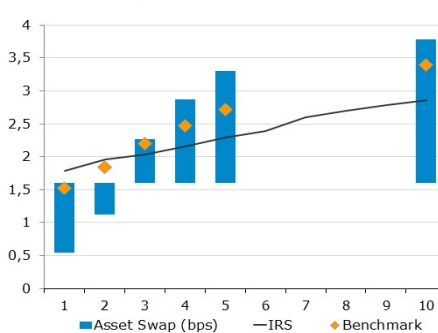
### WIBOR 3M i stawki FRA



### IRS 5Y i 2Y



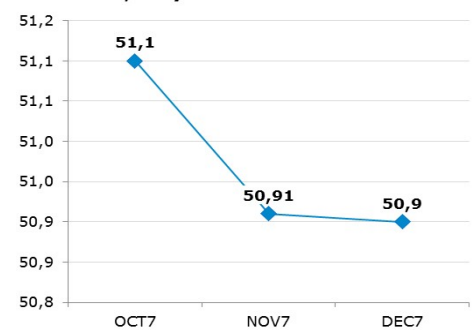
### Asset swap i IRS



### 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.