

30 sierpnia 2017

## Raport Dzienny

mBank Research

[www.mbank.pl/serwis-ekonomiczny/](http://www.mbank.pl/serwis-ekonomiczny/)

[@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>28.08.2017 PONIEDZIAŁEK</b>							
10:00	EUR	Podaż pieniądza M3 r/r (%)	lip	4.9	5.0	4.5	
<b>29.08.2017 WTOREK</b>							
15:00	USA	Wsk. ufności konsumenckiej CB (pkt.)	sie	120.4	120.0 (r)	122.9	
<b>30.08.2017 ŚRODA</b>							
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		
<b>31.08.2017 CZWARTEK</b>							
9:55	GER	Stopa bezrobocia (%)	sie	5.7	5.7		
10:00	POL	PKB kw./kw (%) <i>finalny</i>	Q2	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		
<b>01.09.2017 PIĄTEK</b>							
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 globalna:** W Europie dzień upłynie pod znakiem wstępnych odczytów inflacji za sierpień (w Hiszpanii i w Niemczech - ten ostatni zostanie poprzedzony danymi z części landów), które powinny pokazać nieznaczny wzrost dynamiki cen konsumenckich (w Niemczech z 1,7 do 1,8% r/r). Z kolei dane KE o koniunkturze potwierdzą umiarkowane (pozytywne w przemyśle, mieszane w usługach) sygnały wysyłane przez publikowane wcześniej PMI i Ifo. W Stanach Zjednoczonych warto odnotować dwie publikacje: dane ADP o zatrudnieniu oraz drugi odczyt PKB za II kwartał, który powinien przynieść niewielką rewizję PKB w górę.

## Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Zubelewicz: RPP powinna aktualnie delikatnie podnieść stopy procentowe, aby nie podnosić ich mocniej w przyszłości.
- CIR: Potrzeby pożyczkowe brutto w 2017 r. wyniosą 143 069,2 mln zł, czyli będą 35,4 mld zł niższe od planu. Potrzeby pożyczkowe brutto na 2018 r. wyniosą 181 702,2 mln zł (uzasadnienia do projektu budżetu na 2018 r.).
- USA: Indeks zaufania konsumentów (Conference Board) wzrósł w sierpniu do 122,9 pkt. z 120,0 pkt. miesiąc wcześniej, po korekcie z 121,1 pkt.

Decyzja RPP (06.09.2017)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.348	0.022
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.135	0.012
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.281	0.012
<b>PROGNOZA mBanku</b>	<b>bez zmian</b>	Dotyczy benchmarków Reuters		

## EURUSD fundamentalnie

Początek dnia przebiegał zgodnie ze znanym już scenariuszem - bez większych trudności EURUSD przebił poziom 1,20 i w pewnym momencie rósł już o prawie 1 cent. Umocnienie euro zbiegło się w czasie ze wzrostem awersji do ryzyka na rynkach związanym z kolejnym wzrostem napięć na Płw. Koreańskim (efekt to przede wszystkim spadki na giełdach i umiarkowane umocnienie obligacji na rynkach bazowych), ale należy pamiętać, że EURUSD jest napędzany przede wszystkim przez konwergencję wyników gospodarczych i polityk pieniężnych w USA i w strefie euro. Odwrócenie praktycznie wszystkich porannych ruchów (włącznie ze wzrostami EURUSD) nastąpiło w godzinach popołudniowych i na fali poprawy sentymentu do ryzykownych aktywów EURUSD wrócił poniżej 1,20. Dziś do gry wracają publikacje o większym znaczeniu dla rynków - ewentualne pozytywne niespodzianki w europejskiej inflacji powinny po raz kolejny wesprzeć EURUSD (negatywne zaskoczenia, zgodnie z aktualną doktryną obowiązującą w EBC, powinny być ignorowane, a zatem mieć mniejszy wpływ na rynki).

## EURUSD technicznie

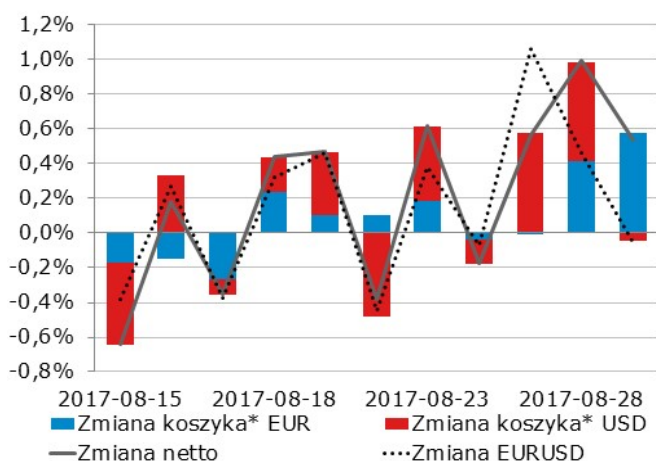
**Pozycja:** Brak.

**Preferencja:** Trend wzrostowy.

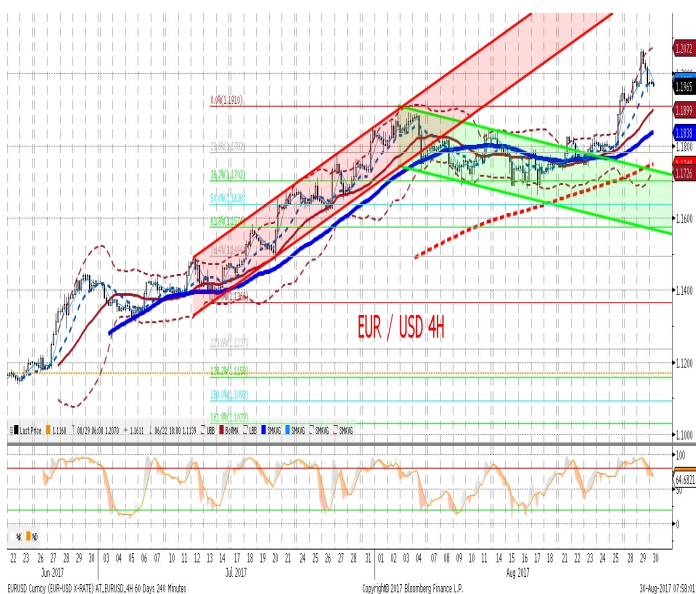
Wprawdzie kurs EURUSD wczoraj ustanowił nowe maksimum lokalne (powyżej 1,20), jednak notowania na koniec dnia znalazły się w okolicy poziomu otwarcia. Dalsze losy korekty stoją pod znakiem zapytania. Jeżeli dzisiaj spadki będą kontynuowane, to powinny sięgnąć przynajmniej pierwszego wsparcia na wykresie 4h - 1,1900 (dawne minimum lokalne + MA30), jednak dopiero silny sygnał spadkowy z wykresu dziennego (niewiele brakuje do dywergencji) może sprowadzić notowania w okolice 1,1800. Nie będziemy graли jednak wyprzedzająco, w przypadku sygnałów zakończenia korekty będziemy szukali okazji do wejścia long i grania w ramach trendu.

Wsparcie	Opór
1,1567/74	1,3993
1,1413	1,2570
1,1104	1,1986

### Dekompozycja zmian EUR/USD



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



## EURPLN fundamentalnie

Inwestorzy przyzwyczaili się do ryzyka i zrealizowali zyski. Dzień rozpoczyna się więc tak, jakby wczorajsza sesja się nie wydarzyła. EURPLN również wraca do punktu wyjścia: 4,25. Wczorajsze doniesienia rynkowe odnośnie osłabienia złotego napędzanego komentarzem KE w toczącej się sprawie zagrożenia praworządności w Polsce można włożyć między bajki. Ruch był napędzany wyłącznie globalną awersją do ryzyka. Fundamenty gospodarki polskiej są silne, ale także niezwykle silnie sprzężone z UE pod względem cyklicznym i finansowym (odcięcie od funduszy UE to nie tylko prosta arytmetyka i wyłączenie części inwestycji z PKB, ale również efekty drugiego rzędu, trudne do wyliczenia ex ante). Oczywiście w dłuższym terminie Polska będzie musiała funkcjonować z dużą mniejszą pulą środków europejskich, lecz zakłócenia w krótkim terminie istotnie zaburzają status quo. Sama procedura zagrożenia praworządności (i jej egzekwowanie przez UE) może być traktowana jako papierek lakmusowy ogólnych relacji Polska-UE. Dziś spotkanie Merkel z Junckerem w tej sprawie. Sprawdzimy reakcję złotego na przecieki.

## EURPLN technicznie

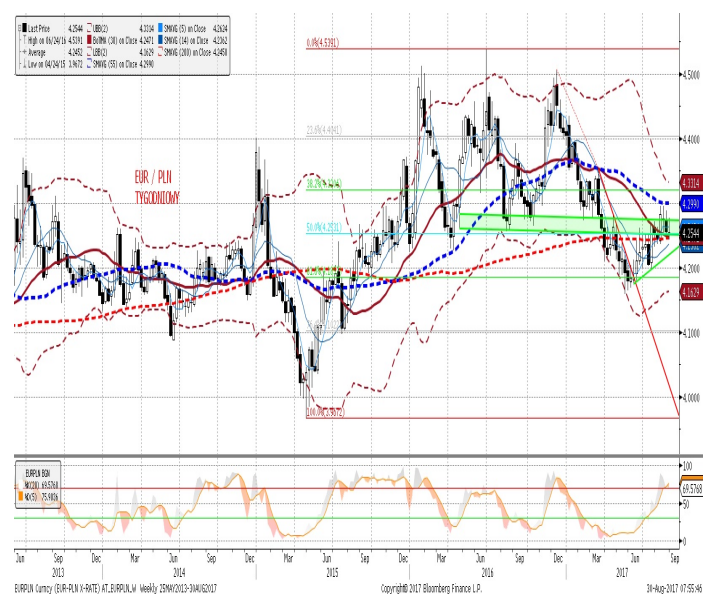
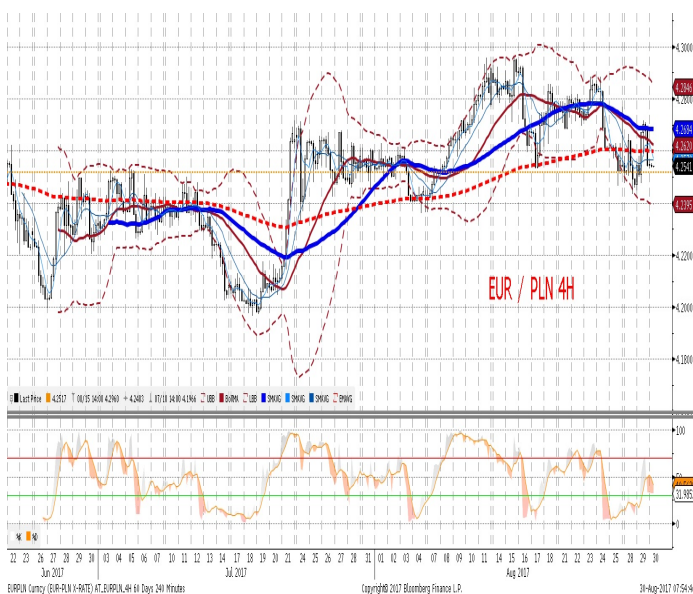
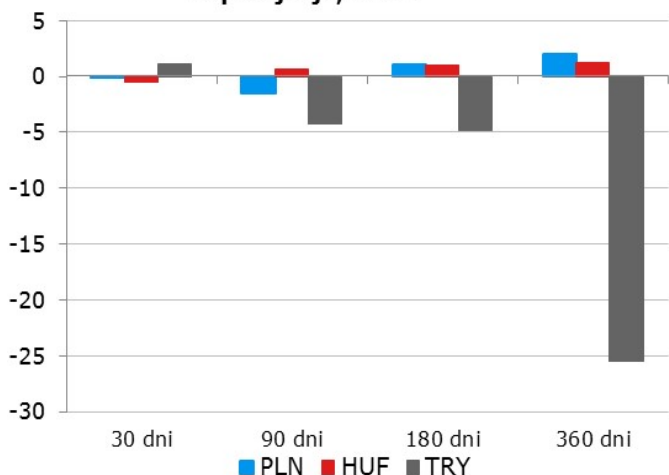
**Pozycja:** Mała pozycja long po 4,2514 z S/L 4,2385 oraz T/P 4,2850.

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

Wczorajszy wzrost kursu EURPLN wprawdzie przebił 4,27, jednak ostatecznie okazał się tymczasowy – notowania już powróciły w okolicy 4,2550. Średnie ruchome (od 30 do 200) na wykresie 4h nie działają jako skuteczne wsparcia/opory, ważniejsze są poziomy techniczne na wykresie dziennym. Na tym interwale MA55 wciąż działa jako skuteczne wsparcie, a dalsze losy trendu wzrostowego zależą od zamknięcia świecy powyżej MA30. Wciąż sądzimy, że kurs będzie rosł w perspektywie kilku dni w ramach kanału na wykresie dziennym. Pozostawiamy pozycję long (aktualnie zarabia niecałe pół figury), czekamy na dalszy rozwój wydarzeń.

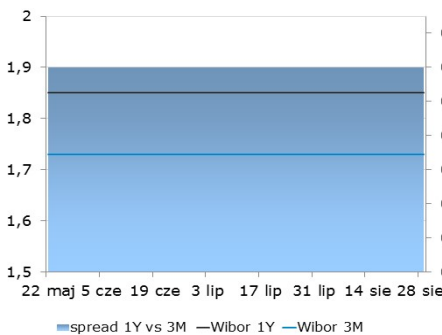
Wsparcie	Opór
4,2435	4,4345
4,2008	4,3137
4,1591	4,2945

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

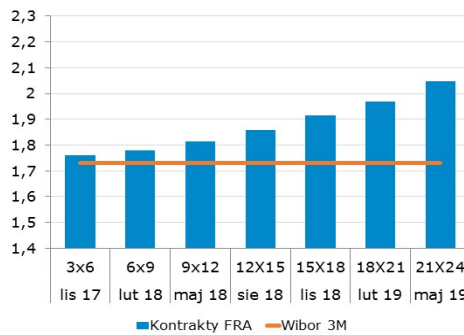


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.74	1.78	ON	0.95	1.35	EUR/PLN	4.2661
2Y	1.89	1.93	1M	1.45	1.65	USD/PLN	3.5372
3Y	2.00	2.04	3M	1.41	1.61	CHF/PLN	3.7410
4Y	2.12	2.16					
5Y	2.23	2.27	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	2.36	2.40	1x2	1.64	1.69	EUR/USD	1.1972
7Y	2.45	2.49	1x4	1.72	1.75	EUR/JPY	131.38
8Y	2.54	2.58	3x6	1.73	1.76	EUR/PLN	4.2542
9Y	2.62	2.66	6x9	1.75	1.78	USD/PLN	3.5534
10Y	2.68	2.72	9x12	1.79	1.82	CHF/PLN	3.7181

### WIBOR 3M i 1Y



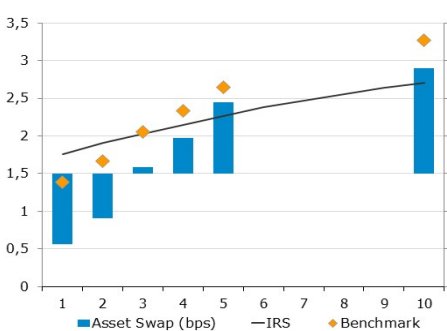
### WIBOR 3M i stawki FRA



### IRS 5Y i 2Y



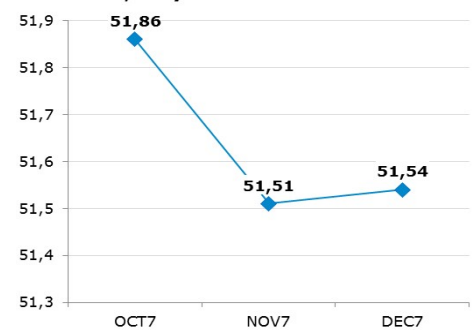
### Asset swap i IRS



### 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.