

8 sierpnia 2014

## Raport Dzienny

Departament Analiz Ekonomicznych

Ernest Pytlarczyk  
główny ekonomista  
tel. +48 22 829 01 86  
[ernest.pytlarczyk@mbank.pl](mailto:ernest.pytlarczyk@mbank.pl)

Marcin Mazurek  
starszy 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)

Marek Ignaszak  
analityk  
tel. +48 22 829 02 56  
[marek.ignaszak@mbank.pl](mailto:marek.ignaszak@mbank.pl)

**mBank S.A.**  
Senatorska 18  
00-950 Warszawa  
tel. +48 22 829 00 00  
fax. +48 22 829 00 33  
<http://www.mbank.pl>

## Kalendarium danych

Dane z Polski i zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

Godzina	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
<b>04.08.2014 PONIEDZIAŁEK</b>							
11:00	EUR	PPI r/r (%)	cze	-1.0		-1.0	-0.8
<b>05.08.2014 WTOREK</b>							
3:45	CHN	PMI w usługach (pkt.)	lip			53.1	50.0
9:50	FRA	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	lip	50.4		50.4	50.4
9:55	GER	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	lip	56.6		56.6	56.7
10:00	EUR	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	lip	54.4		54.4	54.20
11:00	EUR	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	lip	0.5		0.0	0.4
15:45	USA	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	lip	61.0		61.0	60.80
16:00	USA	ISM w usługach (pkt.)	lip	56.5		56.0	58.7
16:00	USA	Zamówienia przemysłowe m/m (%)	cze	0.6		-0.5	1.1
<b>06.08.2014 ŚRODA</b>							
8:00	GER	Zamówienia przemysłowe m/m (%)		1.0		-1.7	-3.2
14:30	USA	Bilans handlowy (mld. USD)		-44.5		-44.4	-41.5
<b>07.08.2014 CZWARTEK</b>							
8:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	cze	1.3		-1.7 (r)	0.3
13:00	GBR	Decyzja Banku Anglii (%)		0.5		0.5	0.5
13:45	EUR	Decyzja EBC (%)		0.150		0.150	0.150
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	2.08	304		302	289
<b>08.08.2014 PIĄTEK</b>							
8:00	GER	Eksport m/m (%)	cze	0.5		-1.1	0.9
8:00	GER	Import m/m (%)	cze	1.0		-3.4	4.5
8:45	FRA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	cze	1.0		-1.7	

## Dziś zostaną opublikowane...

**Gospodarka globalna.** Dziś kolejny spokojny dzień mijającego tygodnia. Jediną ważną publikacją jak czeka nas w trakcie sesji jest odczyt fransuskiej produkcji przemysłowej.

## Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- EUR: Rada Prezesów Europejskiego Banku Centralnego (EBC) pozostawiła podstawowe stopy procentowe bez zmian.
- Draghi: Wzrost napięcia geopolitycznego na świecie stanowi zagrożenie dla wzrostu w gospodarce strefy euro. Europejski Bank Centralny będzie monitorował sytuację i jest gotowy do wprowadzenia niestandardowych narzędzi w celu wsparcia ożywienia, jeśli będą one konieczne.
- Lista produktów objętych zakazem importu do Rosji może zostać zawężona, ale raczej nie zostanie rozszerzona - powiedział w czwartek minister rolnictwa Nikołaj Fiodorow. O wprowadzonych restrykcjach Moskwa rozmawia z Białorusią i Kazachstanem - dodał.

Decyzja RPP (3.09.2014)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	1.101	-0.007
stopy bez zmian	0%	USAGB 10Y	2.420	-0.040
obniżka 25 bps	100%	POLGB 10Y	3.434	-0.031
<b>PROGNOZA mBanku</b>		<b>Dotyczy benchmarków Reuters</b>		
<b>obniżka 50 bps</b>				



## **ECB widzi ryzyka dla wzrostu gospodarczego związane z ryzykiem geopolitycznym i coraz więcej przesłanek za osłabieniem euro**

Zgodnie z oczekiwaniami ECB nie zmienił na wczorajszym posiedzeniu parametrów polityki pieniężnej. Oczekiwania te podyktowane były oczywiście wyczekiwaniem na moment uruchomienia TLTRO i oceny skuteczności tego typu stymulacji.

W warstwie odnoszącej się do opisu koniunktury komunikat ECB wskazał na zgodność napływających danych ze scenariuszami ECB, ale pojawiły się istotne wskazania co do ryzyka dla tych scenariuszy. Wśród czynników ryzyka na pierwsze miejsce wysunęło się ryzyko geopolityczne (ECB jest w trakcie analizowania efektów sankcji). Draghi podkreślił też nierówność i ciągłą wrażliwość ożywienia w strefie euro (co jest oczywiste w świetle choćby ostatnich danych z Włoch). Draghi wskazał również na fundamentalne przesłanki do osłabienia euro, które są obecnie bardziej wyraźne niż w przeszłości (dywergencja ścieżek polityki monetarnej pomiędzy USA i strefą euro). Komentarz do inflacji pozostał w gruncie rzeczy niezmienny. Draghi nie wskazał na nowe ryzyka deflacyjne, a ostatni spadek inflacji powiązał z czynnikami jednorazowymi (spadek cen energii). Draghi podkreślał akomodacyjny charakter polityki monetarnej ECB, do czego w pełni przyczynić ma się również uruchomienie TLTRO. Co do dalszego luzowania polityki pieniężnej, szef ECB wskazał na toczące się prace nad oceną skutków ewentualnego skupu ABSów oraz standardowo już podkreślił jednorodność w Radzie Gubernatorów co do możliwości wykorzystania niekonwencjonalnych instrumentów w polityce pieniężnej.

Naszym zdaniem, wczorajsza konferencja miała gołębi wydźwięk i realizowanie się wspomnianych przez Draghiego ryzyk będzie prowadziło do odpalenia kolejnej porcji niestandardowych instrumentów. Ryzyko geopolityczne ma potencjał do wygenerowania istotnej presji deflacyjnej w strefie euro. Gołębi wydźwięk posiedzenia ECB został wczoraj więcej niż zneutralizowany przez powiązaną z ryzykiem geopolitycznym (Ukraina, Irak) korektę na amerykańskich giełdach i ryzykownych aktywach. Skutkiem było również istotne rozszerzenie spreadów na peryferiach strefy euro.

## EURUSD fundamentalnie

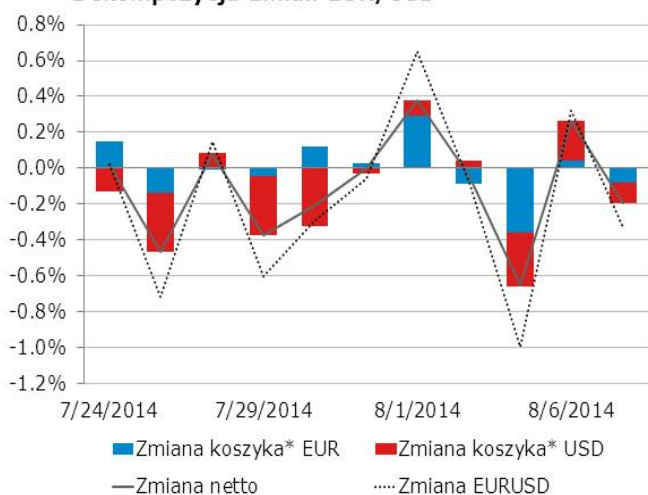
Notowania EURUSD zbliżyły się wczoraj do tegorocznych minimumów (1,3330). Tak, jak należało tego oczekiwać, pierwszą połowę dnia wypełniło oczekiwanie na decyzję EBC i konferencję prezesa Draghiego. Ponieważ obyło się bez niespodzianek w warstwie działań i instrumentów polityki pieniężnej (więcej na ten temat czytaj w sekcji analiz), jedynym czynnikiem wpływającym na kurs wspólnej waluty okazała się werbalna interwencja Draghiego na rynku walutowym (stwierdzenie, że słabość euro jest teraz bardziej uzasadniona na gruncie fundamentalnym), która warta była jednak nie więcej niż pół figury na EURUSD. Popołudnie przebiegało już spokojnie i notowań EURUSD nie naruszył trwający (również dziś w nocy) risk-off. Choć ze stwierdzeniem prezesa Draghiego wypada się zgodzić i słabość euro jest bardzo prawdopodobna, dziś (brak danych makro) może zabraknąć katalizatora.

## EURUSD technicznie

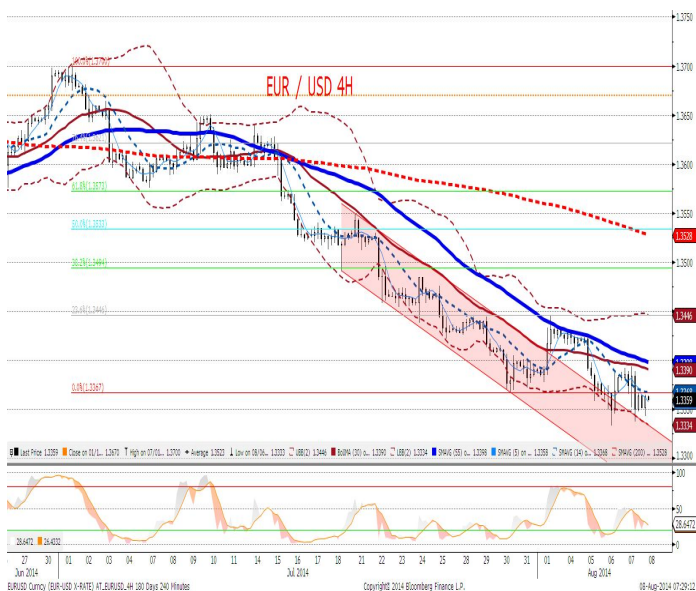
EURUSD wpadł w trend boczny. Od góry notowania będą ograniczane przez średnie na wykresie 4H (MA30 oraz MA55 przebiegają przy 1,3400). Wsparciem będzie lokalny dołek na 1,3333. EURUSD jest już dość mocno wyprzedany ale nie widać chęci do dalszych wzrostów. Utrzymujemy pozycję short, wejście 1,3366; SL 1,3425.

Wsparcie	Opór
1,3333	1,3560
1,3296	1,3445
1,3200	1,3400

### Dekompozycja zmian EUR/USD



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



## EURPLN fundamentalnie

Złoty słabszy, ale po szalonym dniu. Pierwsza połowa dnia upłynęła pod znakiem posiedzenia Europejskiego Banku Centralnego i konferencji jego prezesa. Jego wynikiem powinno być umocnienie złotego (efekt koszykowego osłabienia euro, na które "zezwolił" Draghi), ale na przeszkodzie stanęła geopolityka, mianowicie najpierw dalszy wzrost niepewności wokół Ukrainy (ryzyko interwencji rosyjskiej na wschodzie Ukrainy nie maleje), a następnie początek nalołów amerykańskich na pozycje islamistów w północnym Iraku. Nie jest zatem zaskoczeniem, że polska waluta znalazła się na nowych maksimach. Wydaje się, że w takich okolicznościach testowanie poziomu 4,26, a później 4,30 jest bardzo prawdopodobne.

## EURPLN technicznie

Nasza pozycja long zamknięta przez zlecenie stop profit zyskiem 55 punktów. EURPLN kontynuuje dynamiczne wzrosty. Wszystkie kontriariańskie wskaźniki techniczne sugerują sprzedawanie złotego (wyprzedane oscylatory, notowania powyżej wstęgi Bollingera), jednak bieżący ruch jest motywowany napięciami geopolitycznymi i emocjami im towarzyszącymi. Przestrzeń do dalszych wzrostów stoi przed EURPLN otworem. My pozostajemy poza rynkiem aby nie mieć otwartej pozycji w trakcie weekendu.

Wsparcie	Opór
4,1729	4,2288
4,1695	4,2185
4,1628	4,1940

### Czynnik krajowy\* w EURPLN



\* Wykres przedstawia reszty z regresji, w której PLN objaśniany jest kursami walut regionu (HUF, TRY, CZK) oraz notowaniami EURUSD. Reszty obrazują działanie specyficznych czynników krajowych. Wartości ujemne: PLN jest umacniany przez czynniki krajowe.





IRS	BID	ASK
1Y	2.38	2.41
2Y	2.43	2.49
3Y	2.52	2.55
4Y	2.66	2.69
5Y	2.8	2.83
6Y	2.92	2.95
7Y	3.01	3.04
8Y	3.09	3.12
9Y	3.15	3.18
10Y	3.22	3.25

depo	BID	ASK
ON	2.4	2.7
1M	2.5	2.7
3M	2.6	2.8

FRA	BID	ASK
1x2	2.40	2.45
1x4	2.47	2.53
3x6	2.30	2.35
6x9	2.22	2.27
9x12	2.22	2.27

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1990
USD/PLN	3.1397
CHF/PLN	3.4551

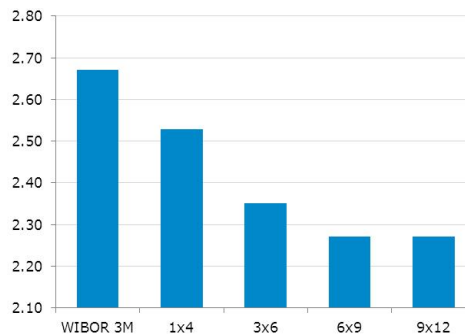
  

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.3362
EUR/JPY	136.41
EUR/PLN	4.2149
USD/PLN	3.1551
CHF/PLN	3.4697

### WIBOR 3M i 1Y



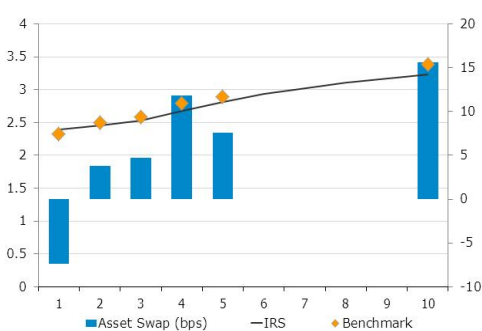
### WIBOR 3M i stawki FRA



### IRS 5Y i 2Y



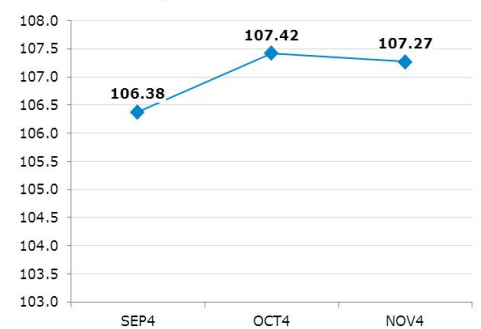
### Asset swap i IRS



### 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.