

18 lipca 2016

## Raport Dzienny

Departament Analiz Ekonomicznych

Ernest Pytlarczyk  
główny ekonomista  
tel. +48 22 829 01 66  
ernest.pytlarczyk@mbank.pl

Marcin Mazurek  
starszy 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  
<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>18.07.2016 PONIEDZIAŁEK</b>							
10:00	POL	Szybki monitoring NBP	Q3				
14:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	cze	2.9	2.9	2.8	
14:00	POL	Przeciętne wynagrodzenie brutto r/r (%)	cze	5.3	4.8	4.1	
<b>19.07.2016 WTOREK</b>							
10:30	GBR	CPI r/r (%)	cze		0.4	0.3	
11:00	GER	Indeks ZEW - sytuacja bieżąca (pkt.)	lip		51.5	54.5	
11:00	GER	Indeks ZEW - oczekiwania (pkt.)	lip		8.0	19.2	
14:00	POL	Produkcja sprzedana przemysłu r/r (%)	lip	7.7	5.8	3.5	
14:00	POL	PPI r/r (%)	lip	-1.0	-1.0	-0.7	
14:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	lip	5.8	3.7	2.2	
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów (tys.)	cze		1170	1164	
14:30	USA	Pozwolenia na budowę (tys.)	cze		1150	1136 (r)	
<b>20.07.2016 ŚRODA</b>							
10:30	GBR	Stopa bezrobocia (%)	maj		5.0	5.0	
<b>21.07.2016 CZWARTEK</b>							
13:45	EUR	Decyzja EBC (%)	lip		-0.40	-0.40	
14:30	USA	Indeks Philly Fed (pkt.)	lip		5.0	4.7	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	16.07			254	
16:00	USA	Sprzedaż nieruchomości na r.wtór. (mln.)	cze		5.47	5.53	
<b>15.07.2016 PIĄTEK</b>							
9:00	FRA	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	lip		47.5	48.3	
9:00	FRA	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	lip		49.5	49.9	
9:30	GER	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	lip		53.9	54.5	
9:30	GER	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	lip		53.2	53.7	
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	lip		52.0	52.8	
10:00	EUR	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	lip		52.3	53.8	
10:30	GBR	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	lip			52.1	
10:30	GBR	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	lip			52.3	
15:45	USA	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	lip		51.5	51.3	

## W tym tygodniu...

**Gospodarka polska.** Tydzień rozpoczyna się od publikacji „Szybkiego monitoringu”, czyli raportu NBP o koniunkturze (z prognozami na III kwartał), i kończy danymi GUS o koniunkturze w lipcu (środa - koniunktura konsumencka, piątek - koniunktura w sektorze przedsiębiorstw), ale ciekawsze będą „twarde” dane za czerwiec. Delikatnemu przyspieszeniu dynamiki zatrudnienia będzie towarzyszyć mocny wzrost wynagrodzeń, będący głównie zasługą bazy statystycznej w przetwórstwie przemysłowym i budownictwie. We wtorek dane z przemysłu i handlu pokażą silne odbicie aktywności gospodarczej w czerwcu. W przypadku przemysłu jest to zasługa korzystnego układu dni roboczych (Boże Ciało w maju wobec czerwcowego terminu rok wcześniej) i nadganiań po słabym maju, sprzedaż detaliczna będzie z kolei pod wpływem wypłat z programu 500+ i nadganiań niezbyt dobrego maja.

**Gospodarka globalna.** Na najbliższym posiedzeniu Europejski Bank Centralny najprawdopodobniej nie wprowadzi żadnych zmian do swojej polityki. Nie oznacza to oczywiście, że finansowe turbulencje i pogorszenie perspektyw wzrostu w Europie nie spotkają się z reakcją banku - w naszej opinii bardzo prawdopodobna jest zapowiedź zwiększenia skali stymulacji po uzyskaniu nowego zestawu projekcji (a więc na wrześniowym posiedzeniu). Spośród danych publikowanych w tym tygodniu wybijają się wskaźniki koniunktury za lipiec (wtorek - ZEW, środa - amerykański Philly Fed, piątek - wstępne PMI w Europie, Japonii i w Stanach Zjednoczonych), które powinny dostarczyć pierwszych informacji na temat stanu największych gospodarek rozwiniętych w pierwszym miesiącu po Brexicie. W szczególności, pierwszy raz zostanie opublikowany *flash* PMI dla Wielkiej Brytanii. „Twarde” dane w tym tygodniu to przede wszystkim informacje z Wielkiej Brytanii i amerykański rynek nieruchomości.

## Najważniejsze wydarzenia i komentarze

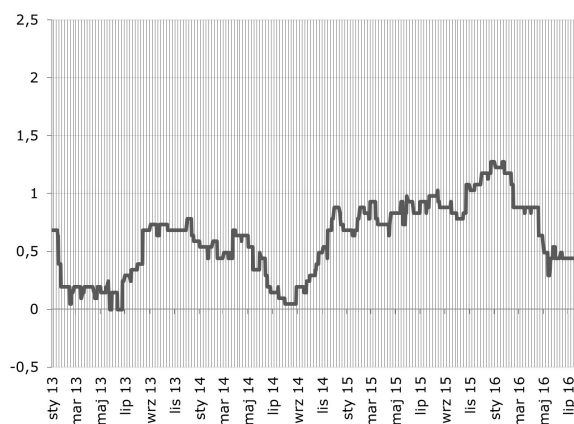
- Łon: Projekcja NBP zwiększa prawdopodobieństwo oddalenia perspektywy podwyżek stóp.
- Fitch: Długoterminowy rating Polski pozostał na poziomie „A minus” z perspektywą stabilną, zgodnie z oczekiwaniami konsensusu. Według agencji skala nowych regulacji jest mniejsza, niż wcześniej się spodziewano.
- TUR: Według telewizji NTV, powołującej się na ministra sprawiedliwości Bekira Bozdaga, po nieudanym przewrocie wojskowym zatrzymano już sześć tysięcy osób, zatrzymań ma być więcej.

Decyzja RPP (07.09.2016)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	-0.044	0.003
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	0.000	-0.036
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.937	0.013
<b>PROGNOZA mBanku</b>	<b>bez zmian</b>	Dotyczy benchmarków Reuters		

## Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

### POLSKA

Indeks zaskoczeń dla Polski



Najważniejsze publikacje poprzedniego tygodnia nie zaskoczyły, dlatego indeks pozostał na tym samym poziomie. W tym tygodniu zmienić to mogą zarówno dane z rynku pracy, handlu jak i przemysłu.

### STREFA EURO

Indeks zaskoczeń dla strefy euro



Niewielki spadek europejskiego indeksu za sprawą gorszych niż oczekiwano danych o produkcji przemysłowej. W tym tygodniu zaskoczyć mogą dane z Niemiec (inflacja oraz indeks ZEW) albo seria odczytów flash PMI.

### USA

Indeks zaskoczeń dla USA



Pomimo sporej liczby zaskoczeń indeks zaskoczeń w USA pozostał na niezmiennym poziomie. Pozytywne niespodzianki w danych o sprzedaży detalicznej oraz produkcji przemysłowej zostały zrównoważone głównie gorszym odczytem indeksu U. Michigan. W tym tygodniu okazji do zaskoczenia jest mniej – dane z rynku nieruchomości oraz odczyty flash PMI.

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 niżej w piątek po dobrych danych z USA: sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej. W tym tygodniu rynki żyć będą przede wszystkim decyzją EBC (czwartek), a następnie danymi o koniunkturze ze strefy euro. W przypadku banku centralnego możliwe są łagodne zapowiedzi, jednak z poluzowaniem polityki pieniężnej zapewne zaczekamy do zestawu nowych projekcji inflacyjnych (tym samym luzowanie EBC będzie miało szansę zbicie się z identycznymi działaniami BoE). W zakresie wskaźników koniunktury możliwe jest prawdziwe tąpnięcie. Ryzyka związane z Brexit działają przede wszystkim przez kanał oczekiwań (ograniczenie inwestycji), co może powodować silne ruchy na zdominowanych sentymentem wskaźnikach koniunktury. Jak dużo z tych czynników jest już w cenach? Zapewne sporo, więc do czasu przerwania konsolidacji (1,09-1,12) wszelkie ruchy należy rozważać jako szum.

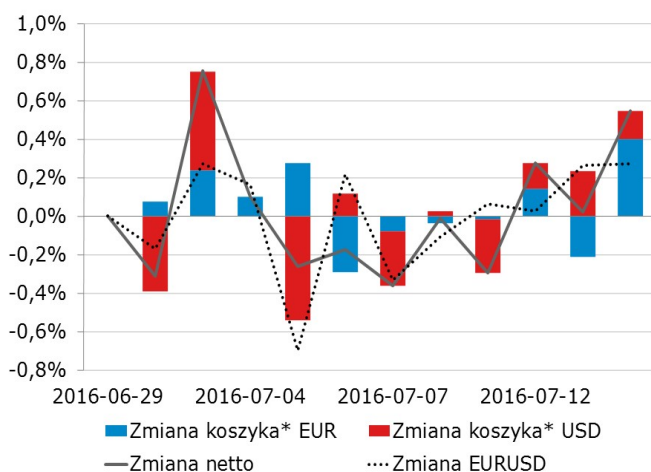
## EURUSD technicznie

**Pozycja:** Brak.

Notowania EURUSD ponownie przebiły MA200 na wykresie dziennym (tym razem w dół), ostatnie dni to głównie oscylacje wokół tej średniej. W krótszej perspektywie kurs zszedł w piątek w okolice dolnej granicy kanału wzrostowego na dziennym. Poziomy poniżej 1,1030 były dobrą okazją do grania long tej formacji. Aktualnie notowania już zaczynają rosnąć, jednak powrócą do górnej części kanału dopiero po przebiu splotu średnich MA30 / MA55. Czekamy aż kurs ponownie zbliży się do dolnej lub górnej granicy kanału, czyli na dobrą okazję do grania tej formacji.

Wsparcie	Opór
1,0913	1,1616
1,0822	1,1428
1,0524	1,1186/92

### Dekompozycja zmian EUR/USD



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



## EURPLN fundamentalnie

EURPLN był w piątek pod lekką presją aprecjacyjną (deprecjacja PLN), związaną prawdopodobnie z oczekiwaniami na zmianę perspektywy ratingu Polski (rynek był okrakiem pomiędzy zmianą a brakiem zmiany). Do niczego nie doszło (Fitch uważa, że udało się uniknąć scenariuszy skrajnych, a w średnim terminie rząd powinien pozostawać fiskalnie zgodny z rekomendacjami KE), jednak złoty nie cofnął się znacząco na początku dzisiejszego handlu. Być może w grę wchodzi napięcia związane z sytuacją w Turcji (zamach stanu, ale nieudany) i kwestie koszykowego traktowania Polski. Dziś dane z rynku pracy, a w ciągu tygodnia rzut pozostałych danych ze sfery realnej. Wygląda na to, że niepewności związane z polską gospodarką zostały rozwiane (z ratingami na chwilę mamy spokój, Komisja Wenecka wstrzymała się od kolejnych opinii, ustawa frankowa schowała się w cieniu). Może to prowadzić do aprecjacji złotego, zwłaszcza że pozostaje słaby w stosunku do innych walut regionu.

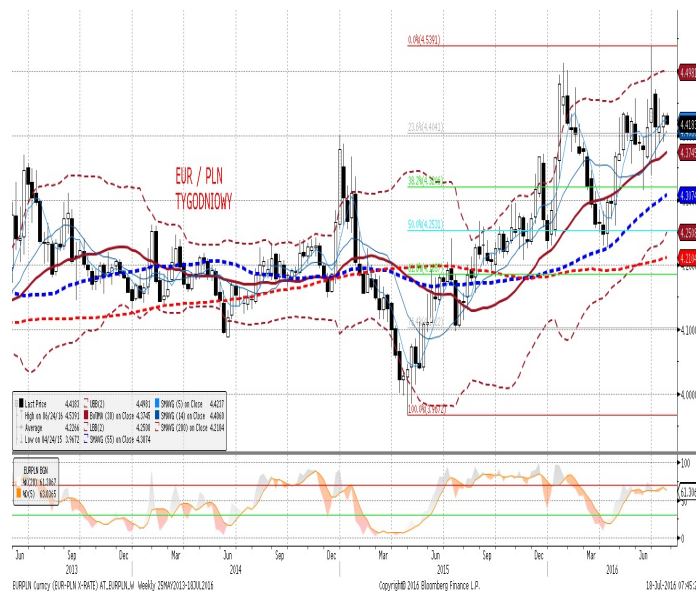
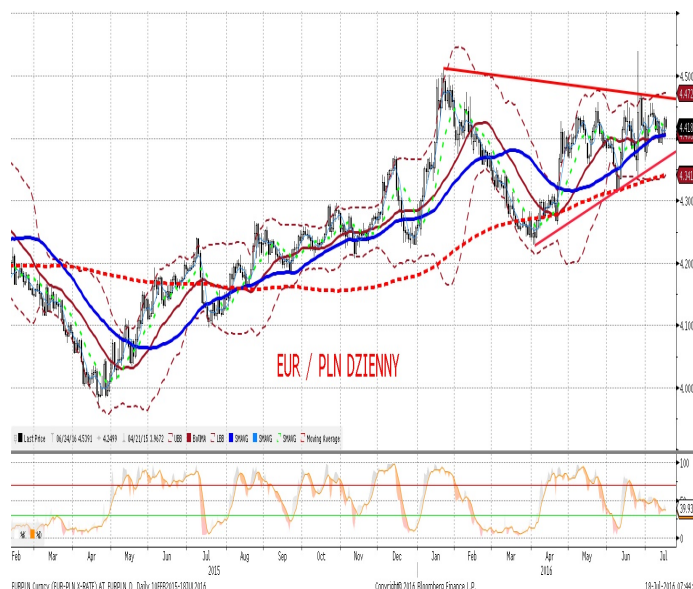
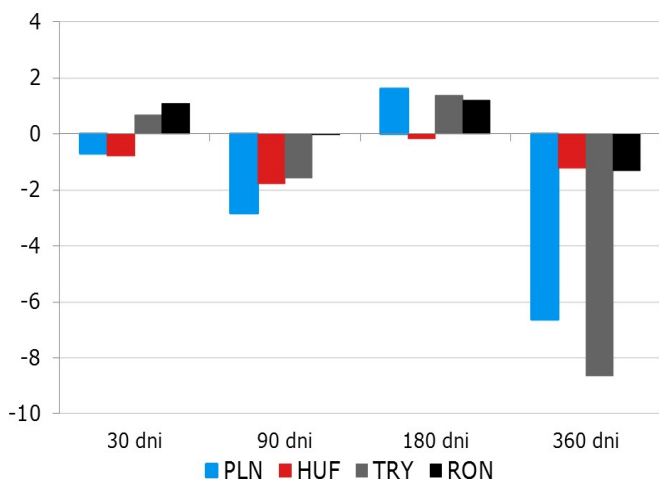
## EURPLN technicznie

**Pozycja:** Złapane zlecenie T/P po 4,43 na zleceniu long po 4,4023 (277 ticków zysku).

Pod koniec sesji w piątek kurs EURPLN wybił się z obszaru konsolidacji MA200/Fibo 61,8% w górę. Złapaliśmy dzięki temu zlecenie T/P, zarobek wyniósł prawie 3 figury. Notowania przebiły przy tym opór MA55 na 4h, ale ostatecznie powróciły poniżej tej średniej. Na wykresie dziennym także została przełamana MA55, ale nie spodziewamy się, że jest to wystarczająco silny impuls wzrostowy. Wygląda na to, że ruch w górę było tylko chwilowy. Wciąż czekamy na sygnał skutecznego wybicia z konsolidacji. Pozostajemy poza rynkiem.

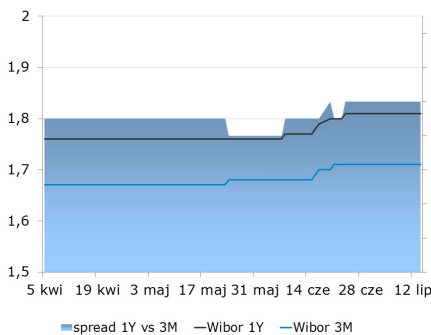
Wsparcie	Opór
4,3650	4,5120
4,2604	4,4711
4,2296	4,4569

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

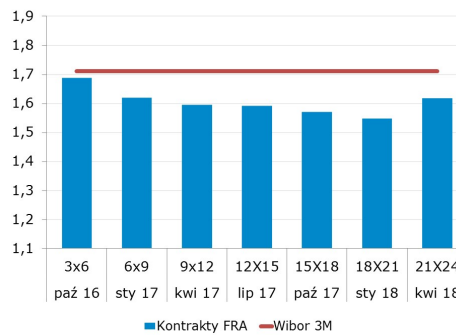


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.64	1.68	ON	1.40	1.80	EUR/PLN	4.4121
2Y	1.64	1.68	1M	1.50	1.90	USD/PLN	3.9598
3Y	1.64	1.67	3M	1.93	2.13	CHF/PLN	4.0432
4Y	1.72	1.75					
5Y	1.82	1.85	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	1.90	1.93	1x2	1.61	1.68	EUR/USD	1.1040
7Y	1.98	2.02	1x4	1.68	1.72	EUR/JPY	116.20
8Y	2.06	2.10	3x6	1.65	1.69	EUR/PLN	4.4250
9Y	2.13	2.17	6x9	1.58	1.62	USD/PLN	4.0158
10Y	2.20	2.24	9x12	1.56	1.60	CHF/PLN	4.0678

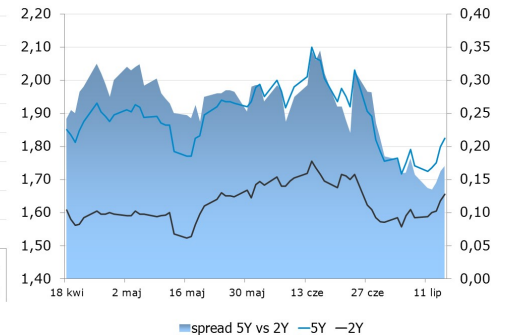
### WIBOR 3M i 1Y



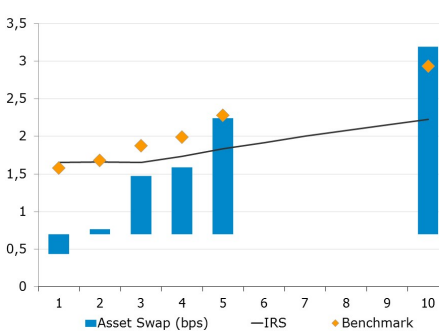
### WIBOR 3M i stawki FRA



### IRS 5Y i 2Y



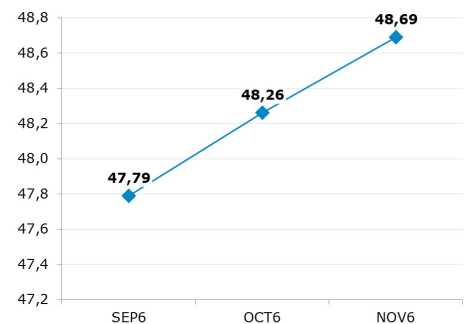
### Asset swap i IRS



### 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 informacjami 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.