

4 sierpnia 2016

## 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)

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  
<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>01.08.2016 PONIEDZIAŁEK</b>							
3:45	CHN	PMI w przemyśle (pkt.)	lip		48.8	48.6	50.6
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	lip	52.3	51.6	51.8	50.3
9:50	FRA	PMI w przemyśle <i>final</i> (pkt.)	lip		48.6	48.6	48.6
9:55	GER	PMI w przemyśle <i>final</i> (pkt.)	lip		53.7	53.7	53.8
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>final</i> (pkt.)	lip		51.9	51.9	52.0
10:30	GBR	PMI w przemyśle <i>final</i> (pkt.)	lip		49.1	49.1	48.2
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	lip		53.0	53.2	52.6
<b>02.08.2016 WTOREK</b>							
14:30	USA	Dochody gosp. domowych m/m (%)	cze		0.3	0.2	0.2
14:30	USA	Wydatki konsumenckie m/m (%)	cze		0.3	0.4	0.4
<b>03.08.2016 ŚRODA</b>							
3:45	CHN	PMI w usługach (pkt.)	lip		52.7	52.7	51.7
9:50	FRA	PMI w usługach <i>final</i> (pkt.)	lip		50.3	50.3	50.5
9:55	GER	PMI w usługach <i>final</i> (pkt.)	lip		54.6	54.6	54.4
10:00	EUR	PMI w usługach <i>final</i> (pkt.)	lip		52.7	52.7	52.9
10:30	GBR	PMI w usługach <i>final</i> (pkt.)	lip		47.4	47.4	47.4
14:15	USA	Zatrudnienie ADP m/m (tys.)	lip		170	176 ( r )	179
16:00	USA	ISM w usługach (pkt.)	lip		56.0	56.5	55.5
<b>04.08.2016 CZWARTEK</b>							
13:00	GBR	Decyzja BoE (%)	sie		0.25	0.50	
13:00	CZE	Decyzja banku centralnego (%)	sie		0.05	0.05	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	30.07			266	
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	cze		-1.9	-1.0	
<b>05.08.2016 PIĄTEK</b>							
8:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	cze		0.5	0.0	
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem m/m (%)	lip		180	287	
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	lip		4.8	4.9	
14:30	USA	Przeciętne wynagrodzenie godzinowe r/r (%)	lip		2.6	2.6	

## Dziś zostaną opublikowane...

**Gospodarka globalna.** Dziś zapadną decyzje dwóch europejskich banków centralnych. O ile utrzymanie zerowych stóp procentowych i kontynuacja obrony kursu przez bank centralny Czech na nikim nie zrobią wrażenia, o tyle zachowanie Banku Anglii jest już przedmiotem zainteresowania i zakładów uczestników rynku. Po jastrzębim zaskoczeniu w poprzednim miesiącu, kiedy to bank dał sobie więcej czasu na obserwację gospodarki po referendum ws. Brexitu, dziś najprawdopodobniej złagodzona zostanie polityka pieniężna - obcięte zostaną stopy procentowe, a część analityków spodziewa się nawet dodatkowego skupu aktywów. Decyzji będzie towarzyszyć publikacja nowej, zapewne niższej w odniesieniu do wzrostu, projekcji inflacyjnej. W Stanach Zjednoczonych kalendarz wypełniają dane o drugorzędym znaczeniu: cotygodniowy raport z rynku pracy i dane o zamówieniach w przemyśle.

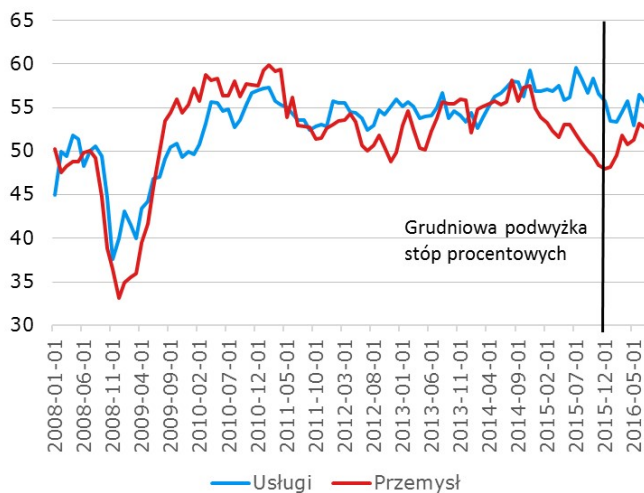
## Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- MF: Wartość zatrzymanych wypłat z tytułu nienależnego zwrotu podatku VAT wzrosła w I półroczu o 288 proc. rdr i wyniosła 266,1 mln zł.
- EUR: Sprzedaż detaliczna w czerwcu w ujęciu miesiąc do miesiąca pozostała bez zmian, a miesiąc wcześniej wzrosła o 0,4 proc.
- USA: W firmach przybyło w lipcu 179 tys. miejsc pracy (ADP Employer Services).

Decyzja RPP (07.09.2016)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	-0.034	-0.012
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	1.544	0.009
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.834	-0.049
<b>PROGNOZA mBanku</b>	<b>bez zmian</b>	Dotyczy benchmarków Reuters		

## USA: w sektorze usług także stabilnie

Koniunktura w sektorze usług utrzymała się na wysokim poziomie 55,5 pkt. (konsensus 56 pkt.). Kompozycja indeksu pozostaje pozytywna. Odnotowano nawet wzrosty nowych zamówień (w tym solidny wzrost zamówień eksportowych), stabilizację produkcji, niewielki spadek oszacowania zatrudnienia (=wolniejszy wzrost). Odmiennie niż w przemyśle, dobre wskaźniki ilościowe (produkcja, zamówienia) nie zbiegły się z wyraźną anomalią wskaźników jakościowych (czasy dostaw, opóźnienia w realizacji zamówień). Odpowiedzi respondentów pozostają pozytywne. Całościowo nadal oceniamy obraz amerykańskiej koniunktury jako dobry a przynajmniej wystarczający do dalszego zacieśnienia rynku pracy.



Koniunktura w gospodarce amerykańskiej jest na tyle dobra, że piątkowy raport powinien nadal straszyć inwestorów. W końcu indeks ADP pokazał nadal przyzwoite tempo kreacji miejsc pracy w gospodarce (a lepiej pokazuje trendy i 176 tys. jest powyżej prognozy uznawanego za wystarczający do stabilizacji stopy bezrobocia). Przy tak marnych wycenach prawdopodobieństwa podwyżki stóp we wrześniu (<20%) uważamy, że jest ona realnym zagrożeniem dla rentowności w USA. Grudniowa podwyżka stóp wydarzyła się przecież na podobnym poziomie ISM w usługach i niższym ISM w przemyśle, a ich lokalne trajektorie były spadkowe – obecnie są rosnące.

## EURUSD fundamentalnie

EURUSD spadł wczoraj o prawie 1 cent, kasując tym samym wcześniejsze dwa dni wzrostów. Stało się tak praktycznie bez wpływu danych makro, bo praktycznie wszystkie publikacje, włącznie z danymi z USA, okazały się zgodne z oczekiwaniami rynku. Wydaje się, że mamy do czynienia z pozycjonowaniem przed piątkowym raportem z rynku pracy, a przede wszystkim z zamykaniem pozycji i realizacją zysków na atrakcyjnych do tego poziomach (na rynkach akcji i obligacji nie wydarzyło się praktycznie nic, co potwierdza taką interpretację). Nie jest to oczywiście też fundamentalna zmiana w sposobie myślenia rynku o EURUSD, bo w dalszym ciągu decydujące okażą się amerykańskie dane, na których publikację (na początek w piątek) czekamy.

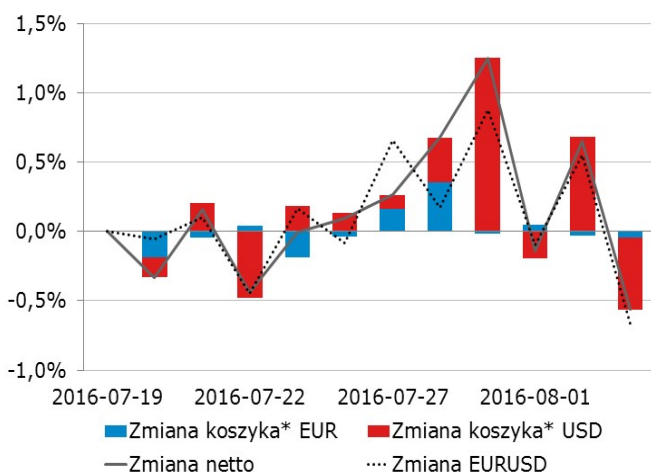
## EURUSD technicznie

**Pozycja:** Złapane zlecenie S/L po 1,1140 na pozycji long po 1,1173 (33 ticki straty).

Poziom Fibo 61,8% na wykresie 4h okazał się skutecznym oporem. Po odbiciu od niego notowania dynamicznie spadły, przebijając przy tym dwie średnie: MA30 (4h) oraz MA55 (wykres dzienny), a my złapaliśmy zlecenie S/L na naszej pozycji long. Przełamanie drugiej ze wspomnianych średnich wskazuje na to, że spadek będzie kontynuowany. Jego zasięg powinien wynieść jeszcze pół figury – w okolicy 1,11 zbiegają się ważne wsparcia na wykresie 4h.

Wsparcie	Opór
1,1094	1,1714
1,0822	1,1616
1,0524	1,1428

### Dekompozycja zmian EUR/USD



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



## EURPLN fundamentalnie

EURPLN znacząco niżej. Startujemy z okolic 4,27-28. Choć nieco pomogło osłabienie EUR, ruch na PLN jest w dużej mierze autonomiczny i podyktowany czynnikami krajowymi. Złoty gubi premię za ryzyko w szybkim tempie (to już standard, dostosowania na kursie są dość gwałtowne i poprzedzone długimi okresami stabilizacji). Przy jeszcze luźniejszej polityce pieniężnej banków centralnych złoty ma obecnie szansę znaleźć się w okolicy 4,20, gdzie plasował się przed zmianą rządu i ratingu. Czy to maksymalny zasięg ruchu? Oczywiście możliwe jest jeszcze większe przestrzelenie; nie sposób jednak ustalić jego ram czasowych. Niemniej ruch w kierunku 4zł za euro sprokuruje już działania polityki pieniężnej (w warunkach modelu NECMOD szacowanego na długiej próbie taki ruch byłby warty -0,3pp na inflacji; w obecnych warunkach ta wartość może być bardziej znacząca). Zmiana nastawienia inwestorów w stosunku do Fed (o ile się wydarzy) raczej nie powinna wpływać na kurs tak bardzo jak na początku roku (inna pozycja cykliczna EM, inne ryzyka, inne poziomy stóp procentowych). Oficjalnie weszliśmy w reżim aprecjacyjny złotego.

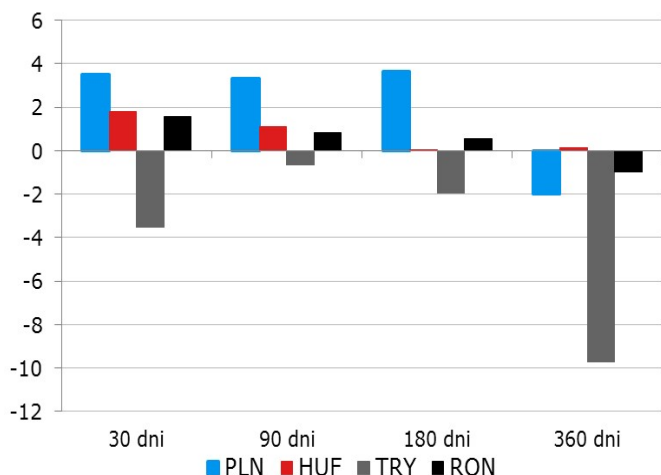
## EURPLN technicznie

**Pozycja:** Zamykamy po 4,2815 pozycję short po 4,3265 (450 ticków zysku).

Kurs EURPLN kontynuował wczoraj spadek. Momentum było bardzo silne, bez problemów padło jedyne wsparcie w zasięgu kilku figur (minimum lokalne). Wprowadzie kolejne wsparcie (także minimum lokalne) znajduje się dopiero dwie figury poniżej aktualnych notowań, ale nie mamy pewności że kurs domknie tę całą przestrzeń. Tak silny ruch w dół powinien spowodować korektę wzrostową o zasięgu przynajmniej do 2 – 3 figury. W celu ochrony sporego zysku (4 i pół figury) zamykamy pozycję long i przyglądamy się dalszemu rozwojowi sytuacji.

Wsparcie	Opór
4,2604	4,4711
4,2296	4,3792
4,1857	4,3378

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



IRS	BID	ASK
1Y	1.66	1.70
2Y	1.70	1.74
3Y	1.66	1.69
4Y	1.73	1.76
5Y	1.84	1.88
6Y	1.91	1.94
7Y	1.98	2.02
8Y	2.04	2.08
9Y	2.10	2.14
10Y	2.16	2.20

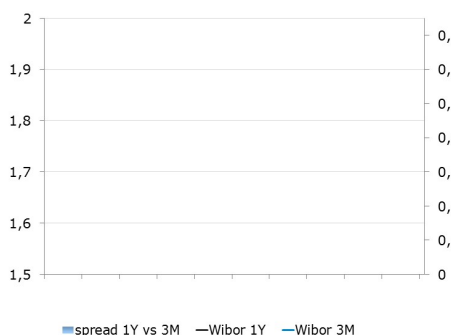
depo	BID	ASK
ON	1.25	1.65
1M	1.44	1.64
3M	1.91	2.11

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.3135
USD/PLN	3.8516
CHF/PLN	3.9776

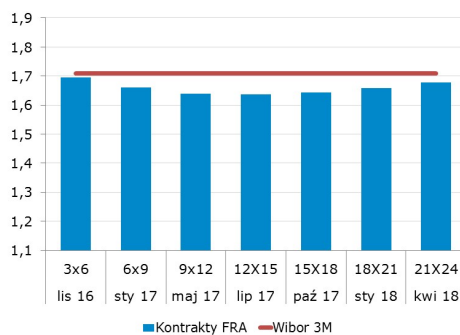
FRA	BID	ASK
1x2	1.63	1.68
1x4	1.68	1.72
3x6	1.66	1.70
6x9	1.61	1.66
9x12	1.60	1.64

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1147
EUR/JPY	112.84
EUR/PLN	4.2787
USD/PLN	3.8393
CHF/PLN	3.9471

### WIBOR 3M i 1Y



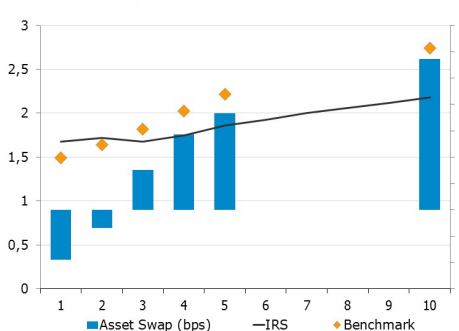
### WIBOR 3M i stawki FRA



### IRS 5Y i 2Y



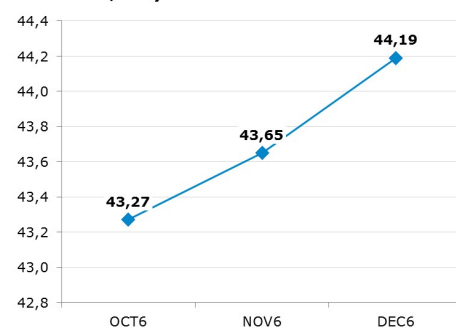
### Asset swap i IRS



### 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.