

24 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>22.08.2016 PONIEDZIAŁEK</b>							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							
<b>23.08.2016 WTOREK</b>							
9:00	FRA	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	sie	49.0	48.6	48.5	
9:00	FRA	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	sie	50.5	50.5	52.0	
9:30	GER	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	sie	53.7	53.8	53.6	
9:30	GER	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	sie	54.3	54.4	53.3	
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	sie	52.0	52.0	51.8	
10:00	EUR	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	sie	53.0	52.9	53.1	
14:00	HUN	Decyzja banku centralnego (%)	sie	0.90	0.90	0.90	
15:45	USA	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	sie	52.6	52.9	52.1	
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów (tys.)	lip	575	582 (r)	654	
16:00	EUR	Koniunktura konsumencka (pkt.)	sie	-7.7	-7.9	-8.5	
<b>24.08.2016 ŚRODA</b>							
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	lip	8.6	8.6	8.8	
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.wtórny (mln)	lip	5.55	5.57		
<b>25.08.2016 CZWARTEK</b>							
10:00	GER	Indeks Ifo - sytuacja bieżąca (pkt.)	sie	115.0	114.7		
10:00	GER	Indeks Ifo - oczekiwania (pkt.)	sie	102.5	102.2		
14:00	POL	Minutes RPP	lip				
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwale m/m (%)	lip	3.5	-3.9		
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	20.08		262		
14:30	USA	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	sie	52.1	51.4		
<b>26.08.2016 PIĄTEK</b>							
1:30	JAP	CPI r/r (%)	lip	-0.4	-0.4		
8:00	GER	Koniunktura konsumencka (pkt.)	wrz	10.0	10.0		
10:00	EUR	M3 r/r (%)	lip	5.0	5.0		
14:30	USA	PKB kw/kw SAAR <i>drugi</i> (%)	Q2	1.1	1.2		
16:00	USA	Wsk. koniunktury UMichigan (pkt.)	sie	90.6	90.4		

## Dziś zostaną opublikowane...

**Gospodarka polska.** Dzisiaj zostanie opublikowany Biuletyn Statystyczny GUS wraz z danymi o bezrobociu. Jak co miesiąc, przyniesie on całą lawinę danych z polskiej gospodarki. Stopa bezrobocia zaś najprawdopodobniej wyniosła 8,6% w lipcu - taki szacunek podało wcześniej MRPIPS.

**Gospodarka globalna.** W Stanach Zjednoczonych zostaną opublikowane dane o sprzedaży nieruchomości na rynku wtórnym - można spodziewać się utrzymania wysokiego tempa sprzedaży.

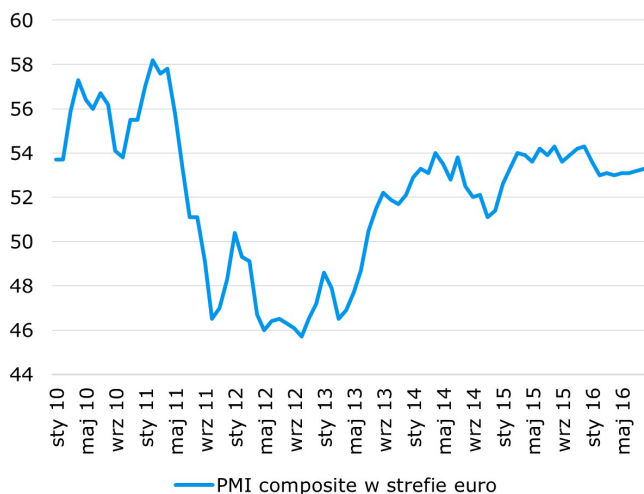
## Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- GUS: Wskaźnik syntetyczny koniunktury gospodarczej (SI) kształtuje się w sierpniu na poziomie niższym od notowanego przed rokiem i przed miesiącem.
- PAP: Ministerstwo Finansów w projekcie budżetu na 2017 rok założyło wpłatę z zysku z NBP za 2016 rok na poziomie ok. 630 mln zł.
- USA: Sprzedaż nowych domów w lipcu wyniosła 654 tys. w ujęciu rocznym.

Decyzja RPP (07.09.2016)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	-0.095	-0.006
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	1.556	-0.004
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.677	-0.014
<b>PROGNOZA mBanku</b>	<b>bez zmian</b>	Dotyczy benchmarków Reuters		

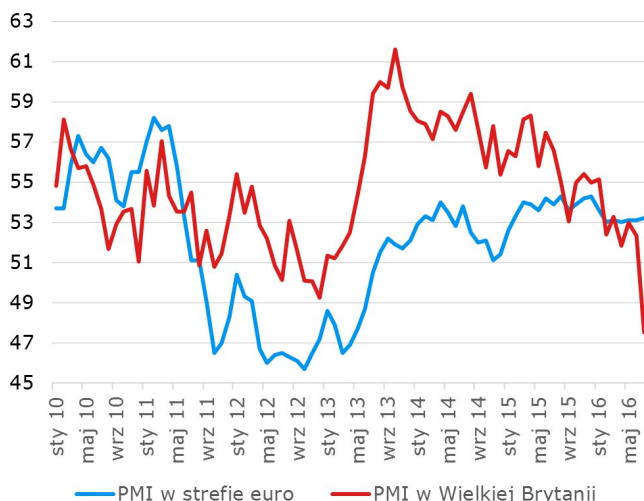
## Stabilna koniunktura w strefie euro.

Sierpień był siódmym z rzędu miesiącem stabilnej koniunktury w strefie euro – w tym czasie wskaźnik PMI oscylował między 53,0 (kwiecień) a 53,3 (sierpień). Podobnie, jak w poprzednich miesiącach, zmiany poszczególnych subindeksów, okazały się marginalne: poprawę sentymentu we Francji zrównoważyły gorsze wyniki sektora usług w Niemczech; minimalnie gorszej koniunkturze w przemyśle towarzyszyła poprawa nastrojów w usługach; hamowanie tempa kreacji miejsc pracy zbiegło się z lepszymi ocenami produkcji i nowych zamówień.



się dyskontować dalsze łagodzenie polityki pieniężnej i scenariusz negatywny, pomimo braku przekonujących argumentów za kolejną *bazooką*. Obok ofensywy komunikacyjnej Fed jest to jeden z czynników przemawiających za wzrostem stóp procentowych na rynkach bazowych w najbliższych tygodniach.

Słowem, rok 2016 jest jak dotąd okresem największej nudy w europejskiej koniunkturze od 2007 r., i to pomimo tego, że na rynkach i w otoczeniu gospodarki europejskiej nie brakowało wydarzeń, o których efektach ekonomicznych spekulowano nieustannie. Ostatnim z nich była groźba rozlania dekonunktury w Wielkiej Brytanii na strefę euro – jak na razie, nic podobnego się nie wydarzyło, a płaska trajektoria koniunktury w eurolandzie kontrastuje z wieloletnim (sic!) zjazdem nastrojów w Wielkiej Brytanii.



Skoro zatem gospodarki strefy euro wykazują dużą odporność na zewnętrzne zaburzenia i skoro sytuacja na polu inflacji nie odbiega znacząco od ostatnich projekcji EBC, to gra na interwencję banku centralnego nie ma obecnie w strefie euro sensu (sygnały płynące z samego EBC są dość powściągliwe). Tymczasem, wyceny rynkowe (długoterminowe stopy procentowe, bo prawdopodobieństwa cięcia stóp procentowych w strefie euro implikowane przez kontrakty OIS spadły już znacząco) wydają

## EURUSD fundamentalnie

EURUSD zbliżał się wczoraj do lokalnego maksimum, ale go nie osiągnął. Marsz w górę wspomagały całkiem niezłe wskaźniki koniunktury (patrz sekcja analiz). Choć kurs dziś jest już nieco niżej (1,1290 w momencie pisania tekstu), parcie w dół jest słabe i zdecydowanie większą dynamikę mają ruchy w górę. Świadczy to o tym, że trend jest skierowany w górę (gra na niskie stopy docelowe). Tym niemniej konferencja w Jackson Hole nie zniknęła nagle z kalendarza, a poszczególni członkowie FOMC ewidentnie próbowali skierować oczekiwania rynkowe w kierunku podwyżki stóp. Zwykle też gry na trendy długoterminowe nie były w stanie przetrwać krótkoterminowej zmiany w komunikacji FOMC. Oznacza to, że dostosowanie na EURUSD może być skokowe (bardzo korzystny profil wyplaty na pozycji short). Data jego wystąpienia jest jednak odrębną kwestią — niekoniecznie musi się dokonać po przemówieniu Yellen.

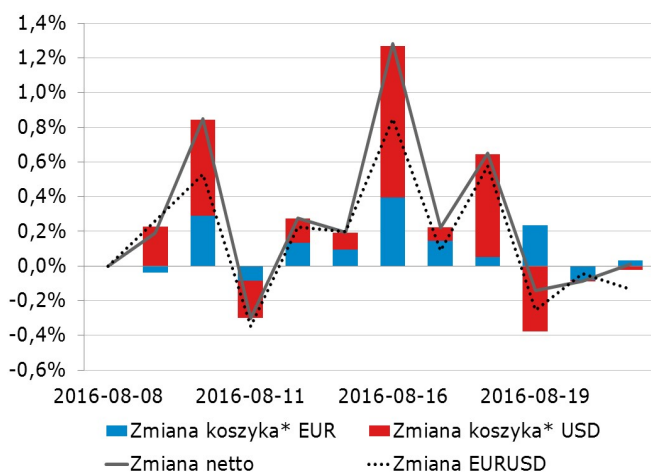
## EURUSD technicznie

**Pozycja:** Złapane zlecenie S/L po 1,1297 na pozycji long po 1,1337 (40 ticków straty).

Wczoraj, w godzinach popołudniowych wzrost kursu EURUSD z początku tygodnia załamał się. Bez wyraźnego impulsu notowania przebiły oba wsparcia na wykresie 4h (MA30 i linię trendu spadkowego), przez co złapaliśmy zlecenie S/L. Wprawdzie momentum spadkowe nie jest silne, ale jednak nie spodziewamy się powrotu powyżej wymienione poziomy. Na razie na ruch w dół patrzymy jak na dłuższą korektę spadkową. Jej zasięg może jeszcze wynieść niecałą figurę, gdyż w okolicy 1,12 znajdują się ważne wsparcia. Dopiero wtedy okaże się czy trend spadkowy od końca lipca zostanie przełamany (na razie takich sygnałów nie ma). Nie widzimy dobrej okazji do zarobku, pozostajemy poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
1,1208	1,1616
1,0822	1,1428
1,0524	1,1366

### Dekompozycja zmian EUR/USD



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



## EURPLN fundamentalnie

EURPLN w przedziale wahań „nieco poniżej 4,30”–„nieco powyżej 4,31”. Dodatnia korelacja z EURUSD jest ewidentna (najniższe poziomy złoty osiągnął wczoraj w momencie, kiedy EURUSD także podlegał największej presji na spadki). Dalsza część narracji pozostaje od wczoraj bez zmian... Dopóki ta para walutowa będzie rosła, trudno będzie wygenerować spadki na EURPLN. Szansy na spadki EURUSD upatrujemy jednak głównie w umocnieniu dolara, co będzie zapewne prowadzić do złamania silnie wspomnianej zależności korelacyjnej... Nie spodziewamy się jednak, że EURPLN ma znaczący potencjał deprecjacyjny w związku z przyspieszeniem gry na podwyżki stóp w USA. Po prostu EM są obecnie w dużo lepszej sytuacji niż na początku roku. Dodatkowo, rynek obecnie bardziej wierzy w paradygmat niskich stóp procentowych w długim terminie – to także powinno hamować osłabianie wyżej oprocentowanych EM (w kategoriach realnych Polska plasuje się w tej stawce jeszcze całkiem wysoko).

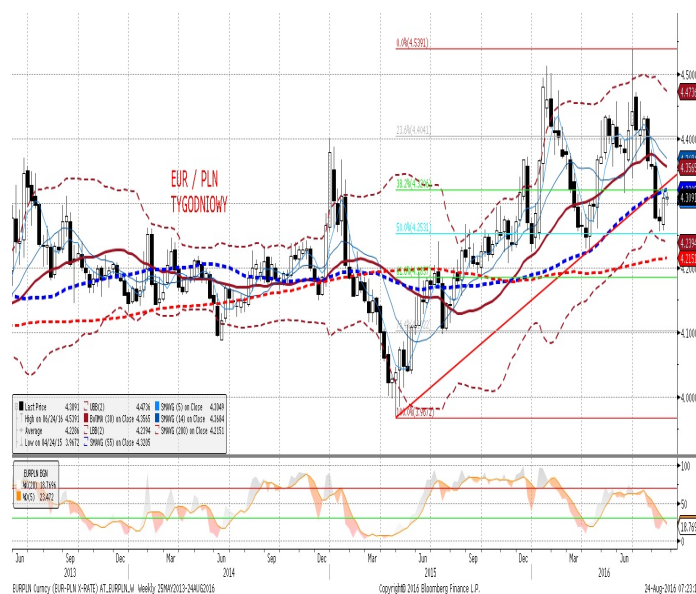
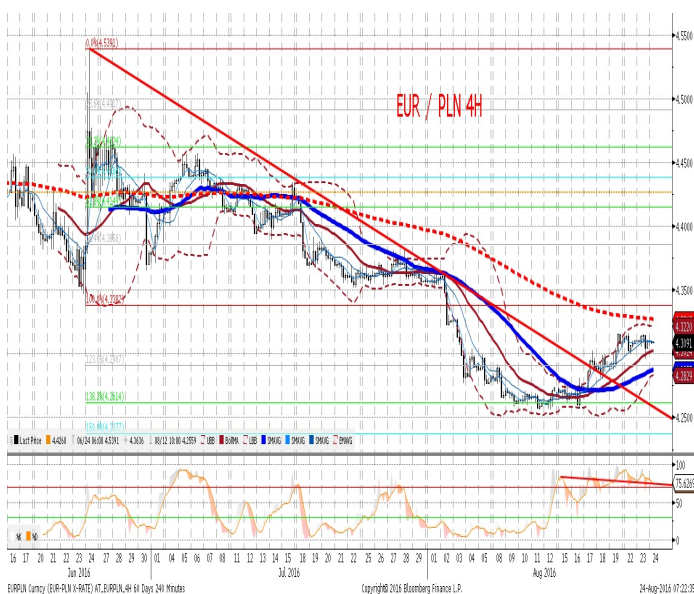
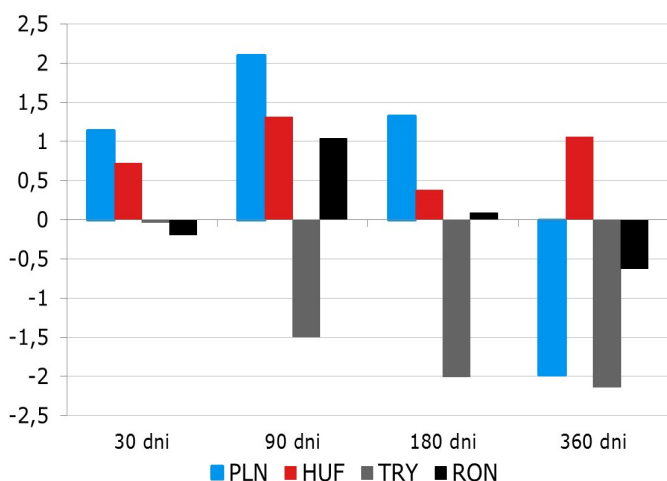
## EURPLN technicznie

**Pozycja:** Brak.

Notowania EURPLN we wtorek praktycznie powtórzyły ruch z poniedziałku. W pierwszej części sesji kurs dynamicznie spadał, aby następnie lekko umocnić się do końca sesji. Tym razem zostało jednak zaatakowane pierwsze wsparcie – MA30 na wykresie 4h. Wobec nieudanego ataku spodziewamy się dzisiaj konsolidacji w wąskim range 4,30, – 4,31. W szerszej perspektywie nic się nie zmieniło. Korekta wzrostowa jeszcze się nie zakończyła, jednak jej momentum jest niewielkie. U-kształtne dno na wykresie dziennym nie działa na razie jako sygnał odwrócenia trendu spadkowego. Ponownie pozostajemy poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
4,2296	4,4342
4,1857	4,3647
4,0963	4,3303

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



IRS	BID	ASK
1Y	1.56	1.60
2Y	1.56	1.60
3Y	1.56	1.60
4Y	1.64	1.68
5Y	1.75	1.79
6Y	1.84	1.88
7Y	1.88	1.92
8Y	1.96	2.00
9Y	2.02	2.06
10Y	2.09	2.13

depo	BID	ASK
ON	1.20	1.60
1M	1.50	1.90
3M	1.84	2.04

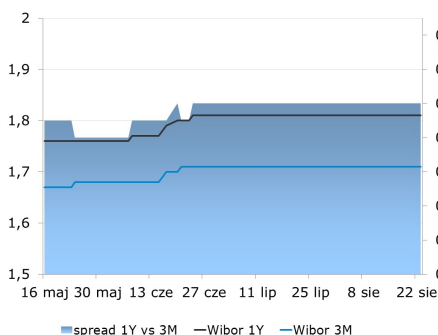
FRA	BID	ASK
1x2	1.59	1.66
1x4	1.65	1.68
3x6	1.56	1.59
6x9	1.49	1.52
9x12	1.46	1.49

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.3139
USD/PLN	3.8061
CHF/PLN	3.9619

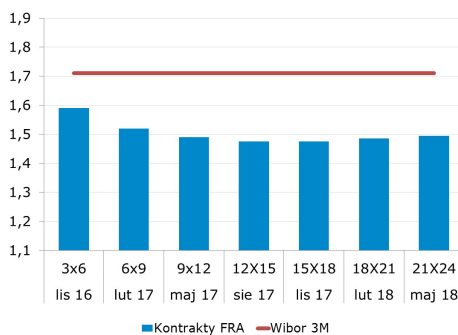
  

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1303
EUR/JPY	113.31
EUR/PLN	4.3080
USD/PLN	3.8113
CHF/PLN	3.9585

### WIBOR 3M i 1Y



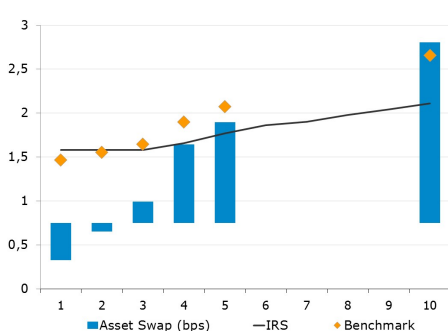
### WIBOR 3M i stawki FRA



### IRS 5Y i 2Y



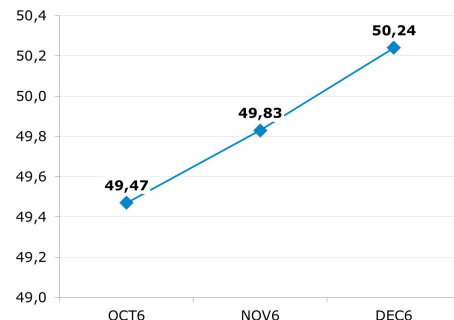
### Asset swap i IRS



### 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.