

29 sierpnia 2016

## Raport Dzienny

### Departament Analiz Ekonomicznych

Ernest Pytlarczyk  
główny ekonomista  
tel. +48 22 829 01 66  
[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>29.08.2016 PONIEDZIAŁEK</b>							
14:30	USA	Dochody gosp. domowych m/m (%)	lip		0.4	0.2	
14:30	USA	Wydatki gosp. domowych m/m (%)	lip		0.3	0.4	
<b>30.08.2016 WTOREK</b>							
10:00	POL	PKB r/r (%) <i>finalny</i>	Q2	3.1	3.1	3.0	
11:00	EUR	Kon. konsumencka KE (pkt.) <i>finalny</i>	sie		-8.5	-8.5	
14:00	GER	CPI r/r (%) <i>wstępny</i>	sie		0.5	0.4	
16:00	USA	Koniunktura konsumencka CB (pkt.)	sie		97.0	97.3	
<b>31.09.2016 ŚRODA</b>							
	POL	CPI r/r (%) <i>wstępny</i>	sie			-0.9	
11:00	EUR	Stopa bezrobocia (%)	lip		10.0	10.1	
14:15	USA	Zatrudnienie ADP (tys.)	sie		173	179	
15:45	USA	Indeks Chicago PMI (pkt.)	sie		54.0	55.8	
<b>01.09.2016 CZWARTEK</b>							
3:00	CHN	PMI w przemyśle (pkt.)	sie		49.9	49.9	
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	sie			50.3	
9:50	GER	PMI w przemyśle (pkt.) <i>finalny</i>	sie		48.5	48.5	
9:55	FRA	PMI w przemyśle (pkt.) <i>finalny</i>	sie		53.6	53.6	
10:00	EUR	PMI w przemyśle (pkt.) <i>finalny</i>	sie		51.8	51.8	
10:30	GBR	PMI w przemyśle (pkt.)	sie		49.6	48.2	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	27.08			261	
15:45	USA	PMI w przemyśle (pkt.) <i>finalny</i>	sie			52.1	
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	sie		52.0	52.6	
<b>02.09.2016 PIĄTEK</b>							
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem (tys.)	sie		180	255	
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	sie		4.8	4.9	
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	lip		1.9	-1.5	

## Dziś zostaną opublikowane...

**Gospodarka polska.** We wtorek zostanie opublikowany finalny odczyt PKB za II kwartał wraz ze szczegółami. Spodziewamy się powtórzenia odczytu flash (3,1% r/r), przy negatywnej dynamice inwestycji (-1% r/r) oraz przyzwolonej konsumpcji (przyspieszenie do 3,6%). Najpewniej w środę GUS opublikuje wstępny odczyt CPI za sierpień (czekamy jeszcze na potwierdzenie tej informacji). Ostatnim odczytem dla Polski w tym tygodniu będzie PMI w przemyśle, publikowany w czwartek. Spodziewamy się minimalnej poprawy w stosunku do sierpnia za sprawą (mieszanych pod względem wydzwieku) wskaźników koniunktury GUS.

**Gospodarka polska.** Przełom miesiąca w Europie oznacza przede wszystkim publikację finalnych odczytów PMI (w czwartek). We wtorek zostanie opublikowany także finalny wskaźnik koniunktury KE dla strefy euro. Poza tym warto jeszcze zwrócić uwagę na wstępne odczyty CPI (w Niemczech także we wtorek) oraz stopę bezrobocia w strefie euro (środa). W USA wisienną na torcie obfitego w publikacje tygodnia będą piątkowe dane z rynku pracy. Dynamika zatrudnienia poza rolnictwem powinna spowolnić po bardzo dobrym lipcu, podczas gdy w przypadku stopy bezrobocia oczekiwany jest dalszy spadek. Tydzień za oceanem rozpocznie się od danych o wydatkach i dochodach gospodarstw domowych (poniedziałek). Część publikacji (zatrudnienie ADP w środę, subindeks zatrudnienia ISM w przemyśle w czwartek) pozwoli na nadanie ostatnich szlifów prognozom NFP. Warto jeszcze zwrócić uwagę na pozostałe odczyty koniunktury (konsumenckiej CB we wtorek oraz w PMI regionie Chicago w środę).

## Najważniejsze wydarzenia i komentarze

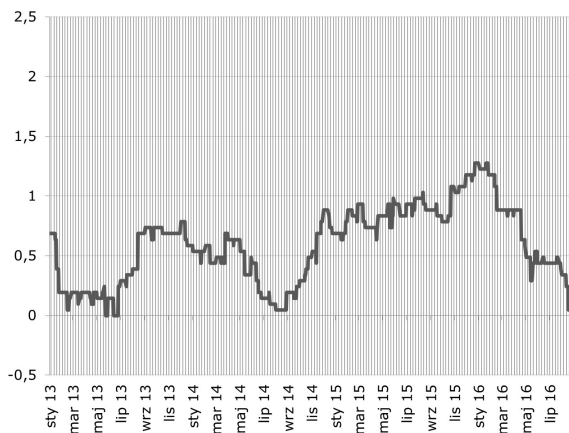
- Ancyparowicz: Obniżka obecnego celu inflacyjnego NBP nie wchodzi w grę.
- Nowak (MF): Do końca 2016 r. możliwa jest druga emisja obligacji na rynek chiński o wartości 3 mld juanów. Po 1. emisji MF sfinansowało 82 proc. tegorocznych potrzeb pożyczkowych.
- USA: Produkt Krajowy Brutto w drugim kwartale 2016 r. wzrósł o 1,1 proc. w ujęciu zannualizowanym kdk (drugie wyliczenia).

Decyzja RPP (07.09.2016)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	-0.077	0.019
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	1.626	-0.015
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.701	0.007
<b>PROGNOZA mBanku</b>	<b>bez zmian</b>	Dotyczy benchmarków Reuters		

## Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

### POLSKA

Indeks zaskoczeń dla Polski



Bez zmian (stopa bezrobocia zgodna z oczekiwaniami). Nowy tydzień to dane o PKB, inflacji i PMI - każda z tych publikacji może poruszyć polskim indeksem zaskoczeń.

### STREFA EURO

Indeks zaskoczeń dla strefy euro



Bez zmian (wszystkie publikacje okazały się być zasadniczo zgodne z oczekiwaniami). W nowym tygodniu szansę na zmianę tendencji na europejskim indeksie zaskoczeń oferują dane o inflacji i finalne odczyty PMI.

### USA

Indeks zaskoczeń dla USA



Słabsze dane o sprzedaży nieruchomości sprowadziły amerykański indeks zaskoczeń delikatnie w dół. W kolejnym tygodniu dane o koniunkturze i stanie rynku pracy mogą podbić (albo obniżyć) amerykański indeks zaskoczeń.

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

Przemówienie J.Yellen zostało odebrane jastrzębkiem przez rynki (EURUSD spadł o ponad 1%) - choć powtarzało ono większość też wcześniej podawanych m.in. przez Fischera i Bullarda, z pewnością przyniosło więcej optymizmu co do amerykańskiej gospodarki i mocniejszą zapowiedź podwyżek niż duża część uczestników rynku oczekiwała. W świetle obecnej retoryki FOMC, podwyżka stóp procentowych już (a raczej: nawet) na wrześniowym posiedzeniu byłaby uzasadniona i prawdopodobna. Nasz pogląd dotyczący dostosowania stanowczo zbyt ostrożnych oczekiwań na Fed (skutkującego ostrym umocnieniem dolara) znajduje potwierdzenie. Tym niemniej, nie jest to wciąż scenariusz bazowy dla rynku – obecnie prawdopodobieństwo takiego ruchu to nieco ponad 40% – i pełne zdyskontowanie podwyżki stóp procentowych wymagałoby dobrych danych w międzyczasie. W pierwszej kolejności będzie to raport z rynku pracy (najbliższy piątek).

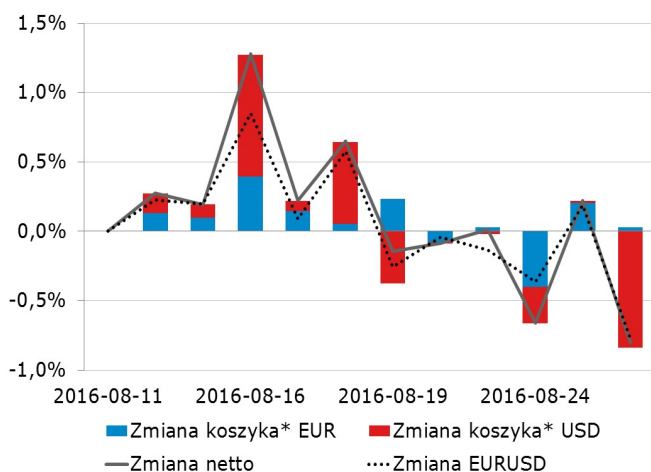
## EURUSD technicznie

**Pozycja:** Złapane zlecenie S/L po 1,1316 na pozycji short po 1,1276 (40 ticków straty).

Żywiłowa reakcja na czynniki fundamentalne (czytaj obok) spowodowała, że najpierw złapaliśmy S/L, a potem nastąpił gwałtowny spadek kursu, na którym już nie zarobiliśmy. Ruch w dół zatrzymał się na dawnej linii trendu spadkowego na wykresie dziennym, pierwszy atak na to wsparcie okazał się nieudany. Dalsza przestrzeń do spadku nie jest tak atrakcyjna, mniej niż figurę poniżej znajdują się liczne wsparcia (pozostałe średnie na wykresie dziennym). Z drugiej strony, nie zarysował się jeszcze wystarczający trend, żeby grać long na korektę wzrostową. Pozostajemy poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
1,1178	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 nieznacznie niżej niż na otwarciu w piątek. Dość silne spadki w ciągu dnia (o przeszło 2 grosze) nie należały do najtrwalszych - w szczególności, korelacja ze spadającym jak kamień po przemówieniu J.Yellen EURUSD ujawniła się tylko na chwilę. Zachowanie złotego nie różniło się przy tym od zachowania innych crossów EUR z walutami rynków wschodzących (ZAR, TRU, HUF). W obecnych warunkach (możliwe odnowienie obaw o rating Polski, zbliżająca się kolejna podwyżka stóp procentowych w USA) złoty raczej pozostanie słabszy. Krajowe dane publikowane w tym tygodniu (PKB, CPI, PMI) raczej nie wpłyną w sposób trwały na polski rynek FX.

## EURPLN technicznie

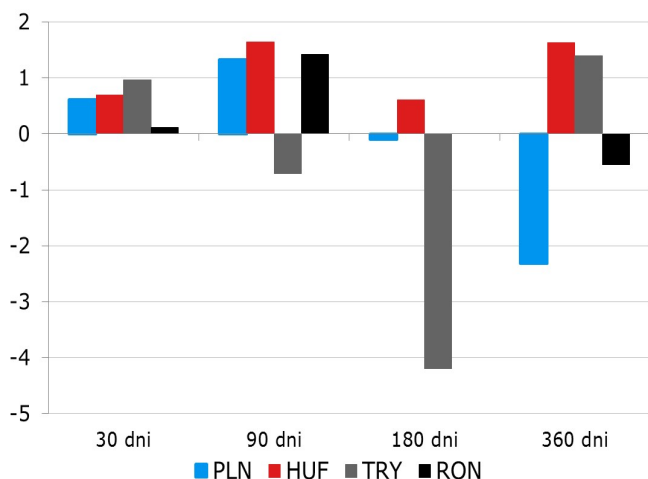
**Pozycja:** Złapane zlecenie S/L po 4,3200 na pozycji long po 4,3337 (137 ticków starty).

Otwieramy zlecenie long po 4,3293 z S/L 4,3160.

MA200 na wykresie 4h nie zadziałała jako skuteczne wsparcie, przez co złapaliśmy zlecenie S/L. Korekta spadkowa zatrzymała się dopiero na innym poziomie – MA30 (zarówno na wykresie dziennym, jak i 4h). Na wykresie dziennym wyraźnie zarysował się trend wzrostowy, który chcemy wykorzystać. Przestrzeń do wzrostu wciąż jest całkiem spora (około 3 figury powyżej znajdują się długie średnie na wykresie dziennym). Do ustawienia zlecenia S/L wykorzystamy sprawdzone wsparcie MA30.

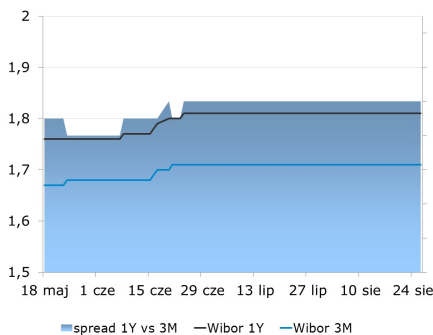
Wsparcie	Opór
4,2569	4,4699
4,1857	4,4342
4,0963	4,3647

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

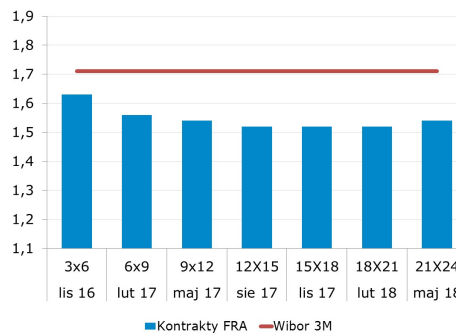


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.59	1.63	ON	1.25	1.65	EUR/PLN	4.3270
2Y	1.59	1.63	1M	1.50	1.90	USD/PLN	3.8328
3Y	1.58	1.62	3M	1.51	1.71	CHF/PLN	3.9695
4Y	1.65	1.69					
5Y	1.76	1.80	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	1.85	1.89	1x2	1.60	1.65	EUR/USD	1.1191
7Y	1.88	1.92	1x4	1.65	1.69	EUR/JPY	113.98
8Y	1.95	1.99	3x6	1.59	1.63	EUR/PLN	4.3189
9Y	2.01	2.05	6x9	1.52	1.56	USD/PLN	3.8646
10Y	2.08	2.12	9x12	1.50	1.54	CHF/PLN	3.9460

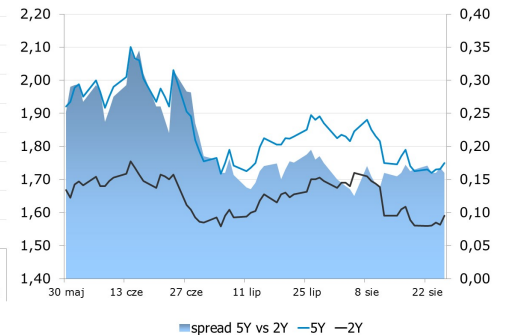
### WIBOR 3M i 1Y



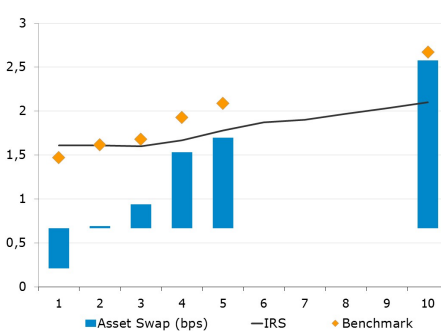
### WIBOR 3M i stawki FRA



### IRS 5Y i 2Y



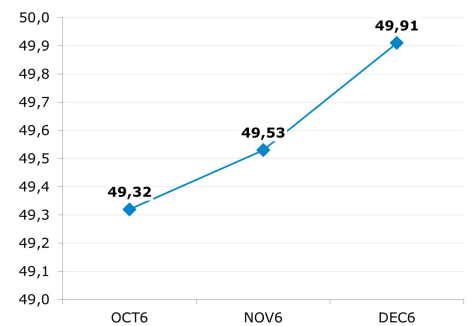
### Asset swap i IRS



### 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.