

7 września 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>05.09.2016 PONIEDZIAŁEK</b>							
3:45	CHN	PMI w usługach (pkt.)	sie			51.7	52.1
9:50	FRA	PMI w usługach <i>final</i> (pkt.)	sie		52.0	52.0	52.3
9:55	GER	PMI w usługach <i>final</i> (pkt.)	sie		53.3	53.3	51.7
10:00	EUR	PMI w usługach <i>final</i> (pkt.)	sie		53.1	53.1	52.8
10:30	GBR	PMI w usługach (pkt.)	sie		49.0	47.4	52.9
<b>06.09.2016 WTOREK</b>							
8:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	lip		0.5	-0.3 (r)	0.2
16:00	USA	ISM poza przemysłem (pkt.)	sie		54.9	55.5	51.4
<b>07.09.2016 ŚRODA</b>							
8:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lip		0.2	1.1 (r)	-1.5
10:30	GBR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lip		0.0	0.1	
	POL	Decyzja RPP (%)	wrz	1.50	1.50	1.50	
<b>08.09.2016 CZWARTEK</b>							
9:00	HUN	CPI r/r (%)	sie		0.1	-0.3	
13:45	EUR	Decyzja ECB (%)	wrz		-0.400	-0.400	
13:45	EUR	Decyzja ECB (mld EUR / msc)	wrz		80	80	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	03.09			263	
<b>09.09.2016 PIĄTEK</b>							
3:30	CHN	CPI r/r (%)	sie		1.7	1.8	
3:30	CHN	PPI r/r (%)	sie		-1.0	-1.7	
8:45	FRA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lip			-0.8	
9:00	CZE	CPI r/r (%)	sie		0.7	0.5	
	POL	Decyzja agencji Moody's	wrz	A2	A2	A2	

## W tym tygodniu...

**Gospodarka polska.** Dziś decyzja RPP (czytaj więcej w sekcji analiz).

**Gospodarka globalna.** Typowa dla początku miesiąca seria danych o produkcji przemysłowej w Europie (za lipiec) rozpoczęła się od negatywnej niespodzianki w danych niemieckich dziś rano. W godzinach przedpołudniowych zobaczymy jeszcze dane z Wielkiej Brytanii, gdzie po skromnym wzroście w czerwcu przyszedł czas na stagnację w lipcu (jest to też pierwsza „twarda” dana z okresu po referendum w sprawie członkostwa w UE).

## Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- MRPIPS: Bezrobocie spadło w sierpniu o 0,1 pkt. proc. mdm i wyniosło 8,5 proc.
- Morawiecki: Ustawowe ograniczenie handlu w niedziele pozostanie bez negatywnego wpływu na gospodarkę.
- USA: Wskaźnik aktywności w usługach (ISM) spadł w sierpniu i wyniósł 51,4 pkt.

Decyzja RPP (07.09.2016)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	-0.051	-0.007
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	1.541	-0.004
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.883	-0.089
<b>PROGNOZA mBanku</b>	<b>bez zmian</b>	Dotyczy benchmarków Reuters		



## Dziś decyzja RPP

Po wakacyjnej przerwie Rada Polityki Pieniężnej (jeszcze z M.Chrzanowskim w składzie) przystąpiła do posiedzenia z zestawem danych wskazujących na kontynuację głębokiej deflacji i spowolnienie gospodarki w II kwartale i na początku III kwartału. W konsekwencji, preferowany przez RPP scenariusz przyspieszenia wzrostu gospodarczego w tym roku do 3,6-3,8% nie ma szans realizacji. Informacje te jednak nie wpłyną na nastawienie RPP - spowolnienie określa się jako przejściowe (sierpniowy PMI może być postrzegany jako potwierdzenie tej tezy), a niska inflacja tradycyjnie już nie jest problemem i nie wymaga uwagi RPP. W takich warunkach trudno spodziewać się innej decyzji niż utrzymania stóp procentowych bez zmian, choć nie można wykluczyć kosmetycznych zmian w komunikacie, które będą odzwierciedlały ostatnie dane makroekonomiczne. My, choć dostrzegamy przestrzeń do obniżenia stóp procentowych w Polsce, podtrzymujemy opinię, że takiego kroku należy się spodziewać dopiero w perspektywie ok. 6 miesięcy.

## EURUSD fundamentalnie

Zdecydowanie pomyliliśmy się co do wczorajszego ISM i jego potencjału do poruszenia rynkami. Gorszy od oczekiwań odczyt (jedna z większych niespodzianek w ostatnich latach) spowodował ostry spadek rentowności obligacji skarbowych i zdołał dokonać z EURUSD tego, co nie udało się danym z rynku pracy: EURUSD dotarł do 1,1250 i tam już pozostał. Biorąc pod uwagę niewielkie szanse na pokierowanie oczekiwaniami rynkowymi w krótkim czasie i niechęć Fed do zaskakiwania rynków (co skutkowałoby niechcianym pogorszeniem warunków finansowych), dane te w praktyce wykluczają podwyżkę stóp procentowych na wrześniowym posiedzeniu. Dziś dzień bez danych i, najprawdopodobniej, z mniejszą niż wczoraj zmiennością na rynkach.

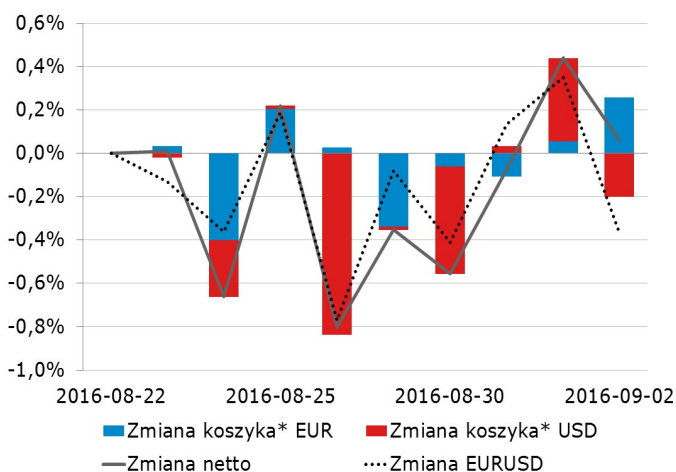
## EURUSD technicznie

**Pozycja:** Brak.

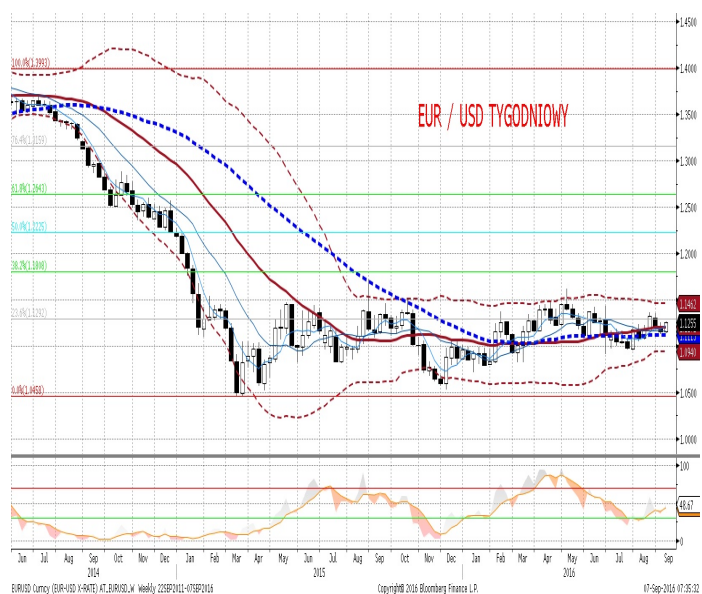
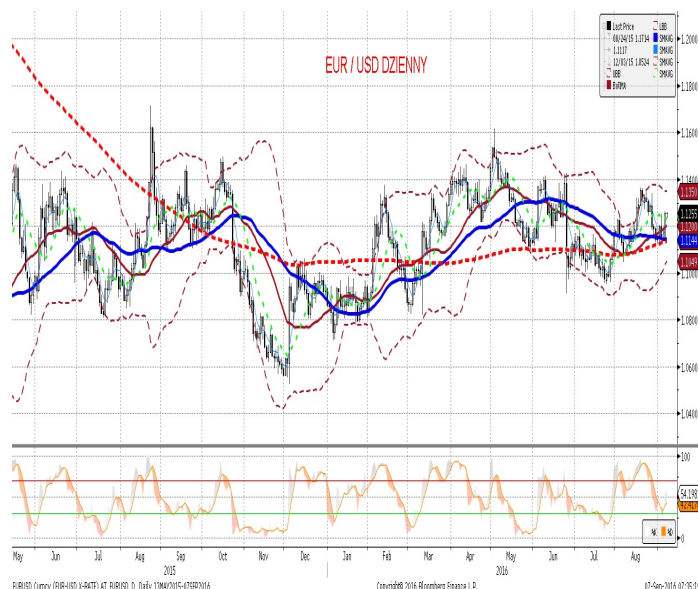
Kurs EURUSD wybił się wczoraj z obszaru konsolidacji za sprawą czynników fundamentalnych. W ostatnich tygodniach reakcja uczestników rynku na takie zdarzenia była szczególnie gwałtowna. Nie sprzyja to odczytywaniu sygnałów ze standardowych formacji, mniejsze znaczenie mają także średnie ruchome, które nie są skutecznymi wsparciami / oporami. Wczorajszy wzrost sięgnął Fibo 38,2% na wykresie 4h. Nie są to na pewno poziomy wyjątkowo atrakcyjne do grania short EURUSD bez sygnałów kierunkowych. Pozostajemy poza rynkiem, czekamy na powrót bardziej standardowych formacji.

Wsparcie	Opór
1,1110	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

Złoty nieznacznie mocniejszy (o ok. 1 grosz). Tym razem już zabrakło paliwa dla umocnienia złotego i, w porównaniu do wielu walut z koszyka (ZAR, TRY), jego ruch był co najwyżej skromny. Niewielkiego wsparcia złotemu udzieliły znacznie gorsze od oczekiwań dane o koniunkturze w USA, ale nie był to czynnik decydujący. Dalsze losy złotego zależą od tego, czy pogorszenie danych z USA będzie odebrane jako przesłanka łagodniejszej polityki pieniężnej, czy jako przyczynek do odnowienia obaw o gospodarkę światową. Pierwsza z nich to wzrost apetytu na ryzyko i umocnienie złotego, druga interpretacja to awersja do ryzyka i osłabienie. Na razie skłaniałibyśmy się ku tej pierwszej opcji, natomiast podtrzymujemy opinię, że z uwagi na czynniki lokalne (decyzja Moody's) złoty może radzić sobie gorzej od innych walut z koszyka.

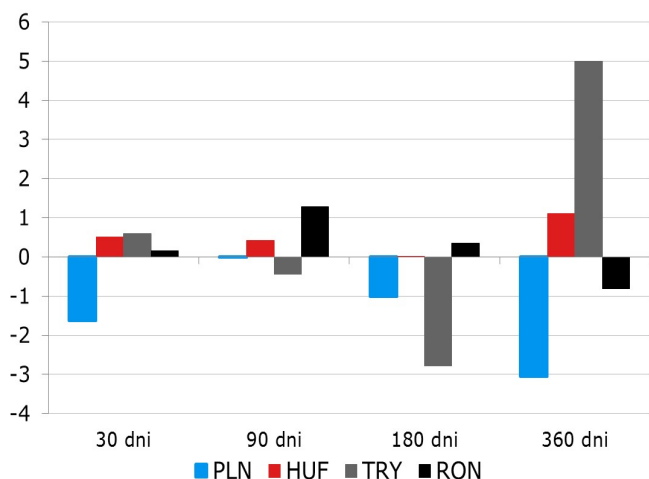
## EURPLN technicznie

**Pozycja:** Short po 4,3392 z S/L 4,3540.

Pierwszy atak na wsparcie MA200 na wykresie 4h okazał się nieudany. Reakcja na tę próbę była jednak umiarkowana – notowania powróciły w okolice Fibo 38,2% i wokół tego poziomu konsolidowały się. W drugiej części sesji kurs znów zaatakował wspomnianą MA200 i wygląda na to, że atak tym razem zakończył się sukcesem. Otwiera to przestrzeń do spadku na co najmniej 2 – 3 figury. Impuls spadkowy po przełamaniu trendu wzrostowego jeszcze nie zanikł. Pozostawiamy pozycję short, na razie bez zlecenia T/P. Splot średnich w okolicy 4,35 powinien działać jako skuteczny opór.

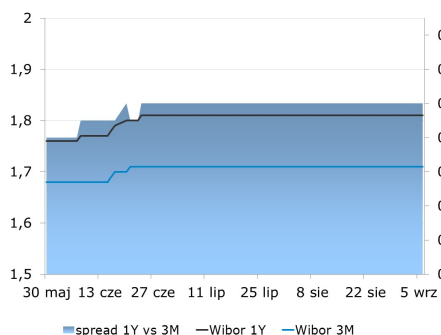
Wsparcie	Opór
4,3090	4,5391
4,2569	4,4699
4,1857	4,4342

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

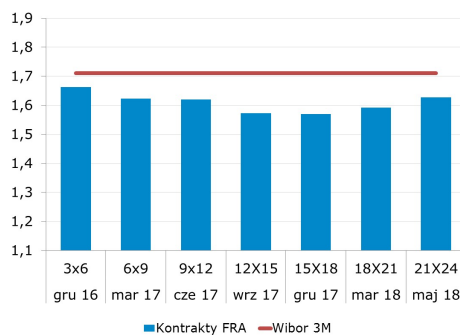


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.61	1.65	ON	1.20	1.60	EUR/PLN	4.3396
2Y	1.65	1.69	1M	1.45	1.85	USD/PLN	3.8869
3Y	1.65	1.69	3M	1.76	2.21	CHF/PLN	3.9658
4Y	1.72	1.76					
5Y	1.82	1.86	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	1.91	1.95	1x2	1.59	1.64	EUR/USD	1.1253
7Y	1.95	1.99	1x4	1.66	1.70	EUR/JPY	114.79
8Y	2.02	2.06	3x6	1.62	1.66	EUR/PLN	4.3326
9Y	2.08	2.12	6x9	1.58	1.62	USD/PLN	3.8498
10Y	2.15	2.19	9x12	1.57	1.62	CHF/PLN	3.9749

### WIBOR 3M i 1Y



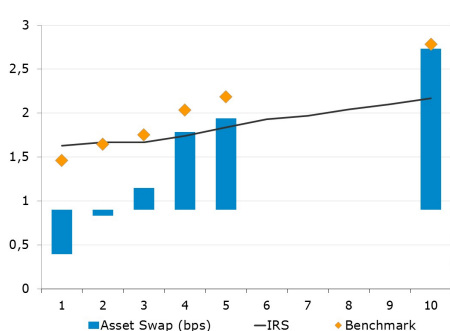
### WIBOR 3M i stawki FRA



### IRS 5Y i 2Y



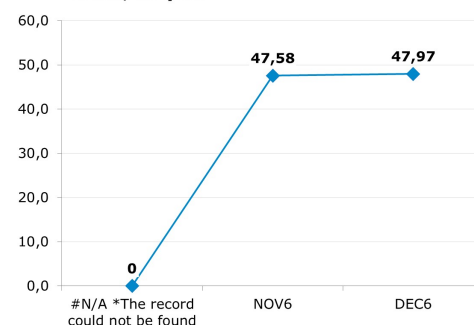
### Asset swap i IRS



### 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.