mBank.pl

27 lipca 2015

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

Godzina	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
27.07.2015 PONIEDZIAŁEK							
10:00	GER	Indeks Ifo - bieżąca sytuacja (pkt.)	lip		113.0	113.1	
10:00	GER	Indeks Ifo - oczekiwania (pkt.)	lip		102.0	102.0	
10:00	EUR	Podaż pieniądza M3 r/r (%)	cze		5.1	5.0	
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	cze		3.0	-2.2 (r)	
28.07.2015 WTOREK							
10:30	GBR	PKB kw/kw (%) *wstępny*	Q2		0.7	0.4	
15:00	USA	Indeks Case-Shiller r/r (%)	maj		5.20	4.91	
15:45	USA	PMI w usługach (pkt.) *wstęny*	lip		55.0	54.8	
16:00	USA	Indeks koniunktury kons. CB (pkt.)	lip		100.0	101.4	
29.07.2015 ŚRODA							
20:00	USA	Decyzja FOMC (%)	29.07		0.25	0.25	
30.07.2015 CZWARTEK							
1:50	JAP	Produkcja przemysłowa m/m (%)	cze		0.3	-2.1	
9:00	SPA	PKB kw/kw (%)	Q2			0.9	
14:00	GER	Inflacja CPI r/r (%) *wstępny*	lip		0.3	0.3	
14:30	USA	PKB kw/kw (%) *pierwszy odczyt*	Q2		2.5	-0.2	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	25.07			255	
31.07.2015 PIĄTEK							
0:30	JAP	Inflacja CPI r/r (%)	cze		0.3	0.5	
11:00	EUR	Stopa bezrobocia (%)	cze		11.1	11.1	
11:00	EUR	Inflacja CPI r/r (%)	lip		0.2	0.2	
14:00	POL	Oczekiwania inflacyjne (%)	lip	0.2	0.2	0.2	
15:45	USA	Chicago PMI (pkt.)	lip		50.5	49.4	
16:00	USA	Wsk. koniunktury U. Michigan (pkt.) *final*	lip		94.0	93.3	

W tym tygodniu...

Gospodarka globalna. W Europie tydzień upływa pod znakiem kontynuacji publikacji wskaźników koniunktury (poniedziałek - Ifo, czwartek - ESI), które w ślad za PMI powinny pokazać nieznaczne pogorszenie sentymentu w strefie euro, związanego z gorszym popytem na rynkach eksportowych i niepewnością wokół Grecji. Spośród „twardych" danych warto zwrócić uwagę na pierwsze odczyty PKB za II kwartał - we wtorek będzie to Wielka Brytania, w czwartek zaś Hiszpania - w obydwu przypadkach spodziewane jest przyspieszenie wzrostu. Koniec miesiąca to również tradycyjnie moment publikacji wstępnych odczytów CPI za mijający miesiąc (czwartek - Niemcy, piątek - strefa euro). Ze względu na stabilizację cen paliw i niską inflację bazową można spodziewać się utrzymania inflacji na niskich, czerwcowych poziomach. W Stanach Zjednoczonych najważniejszym wydarzeniem tygodnia będzie posiedzenie FOMC (tym razem bez konferencji). Wprawdzie podwyżka stóp procentowych już teraz jest bardzo nieprawdopodobna, ale nie można wykluczyć zmiany języka komunikatu, która przygotowywałaby uczestników rynku na podwyżkę we wrześniu (nie jest to jednak nasz bazowy scenariusz). Spośród publikowanych w tygodniu wskaźników makro należy wymienić kolejne wskaźniki koniunktury (PMI w usługach, koniunktura konsumencka CB i Chicago PMI), a także serię danych ze sfery realnej. Dane o zamówieniach na dobra trwałe powinny pokazać odbicie po kiepskim maju (napędzane głównie zamówieniami transportowymi). Z kolei pierwszy odczyt PKB za II kwartał potwierdzi dość umiarkowane odreagowanie fatalnego I kwartału. Danym tym będzie towarzyszyć rewizja danych za poprzednie lata, która może podnieść trajektorię PKB (i podnieść szacunek PKB w I kwartale).

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- MF: Zadłużenie SP w obligacjach na 27 lipca będzie wynosiło 508 134,720 mln zł wobec 509 940,239 mln zł wcześniej.
- EUR: Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym, przygotowywany przez Markit Economics, wyniósł w lipcu 52,2 pkt. wobec 52,5 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca (wstępne wyliczenia).
- USA: Sprzedaż nowych domów w czerwcu wyniosła 482 tys. w ujęciu rocznym.

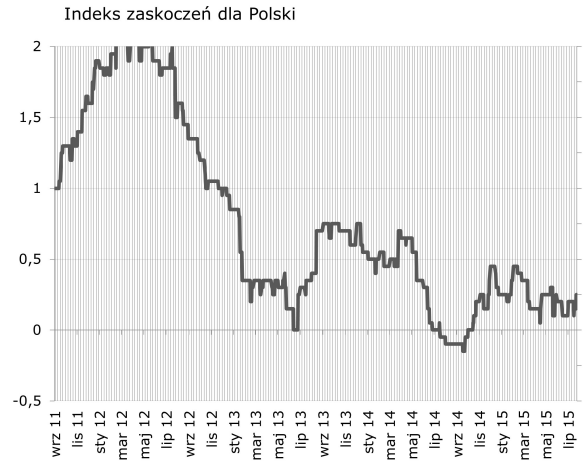
Decyzja RPP (02.09.2015)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.
podwyżka 25 bps	0%
stopy bez zmian	100%
obniżka 25 bps	0%
PROGNOZA mBanku	**bez zmian**

Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	0.731	0.000
USAGB 10Y	2.262	-0.011
POLGB 10Y	2.936	0.000

Dotyczy benchmarków Reuters

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

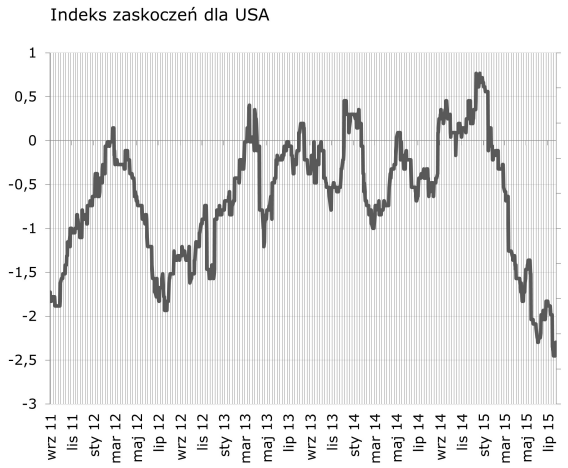


Stopa bezrobocia okazała się być niższa od oczekiwań i wstępnych szacunków MPiPS. Wzrost indeksu zaskoczeń odbywa się w dalszym ciągu w wąskim zakresie wahań i trudno tu mówić o wyraźnym trendzie. W tym tygodniu bez zmian – brak publikacji.

STREFA EURO

Nieco gorsze od oczekiwań odczyty PMI przyniosły kolejny spadek europejskiego indeksu zaskoczeń. W nowym tygodniu indeksem mogą poruszyć dane o inflacji i wskaźniki Ifo.

USA

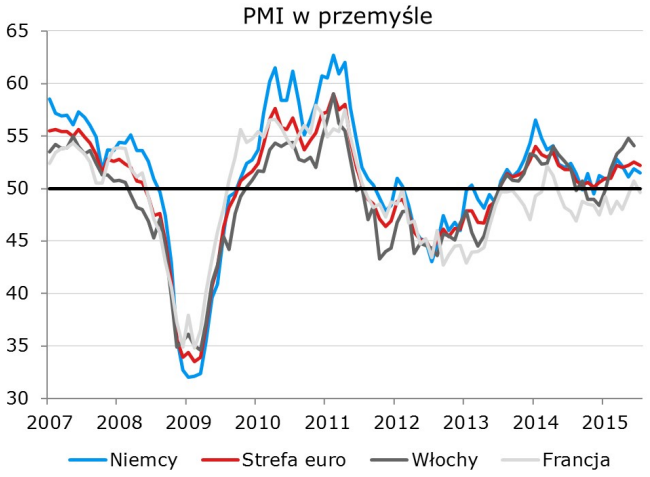


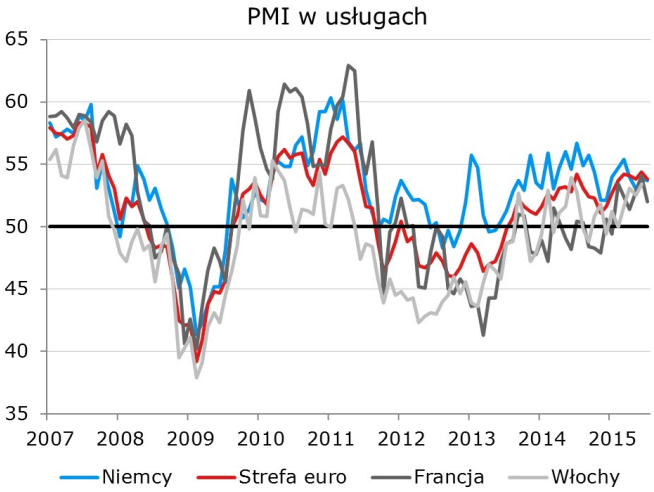
Wzrostowy tydzień dla amerykańskiego indeksu zaskoczeń (indeks Chicago Fed i cotygodniowe dane z rynku pracy). W tym tygodniu największą szansę na poruszenie indeksem mają dane o zamówieniach na dobra trwałe i Chicago PMI.

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 sa 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.

Strefa euro: stabilizacja nastrojów przedsiębiorstw na niskim poziomie

Zgodnie z opublikowanymi w piątek danymi, sentyment europejskich przedsiębiorców pogorszył się w lipcu jedynie nieznacznie - średni (usługi i przemysł) PMI dla strefy euro spadł z 54,2 do 53,7 i wciąż pozostaje w pobliżu swoich cyklicznych maksimów. Podobny wniosek można wysnuć dla samego sektora usług, natomiast europejski przemysł notuje w dalszym ciągu dość skromne (i istotnie mniejsze od zeszłorocznych rekordów) wzrosty.





W podziale geograficznym widać przede wszystkim względną słabość Francji (powrót tamtejszego przemysłowego PMI na terytorium spadkowe, duża korekta w usługach) i stagnację Niemiec (w obydwu sektorach). Pozostała część strefy euro nawet nieznacznie przyspieszyła w stosunku do poprzedniego miesiąca, co najprawdopodobniej można przypisać dalszej poprawie sentymentu we Włoszech i w Hiszpanii. Przegląd poszczególnych subindeksów ujawnia, że za pogorszenie bieżących nastrojów wśród europejskich przedsiębiorców odpowiadają nie problemy greckie, a raczej słabość popytu na rynkach eksportowych. Cechą wspólną informacji ze wszystkich państw był bowiem w lipcu spadek zamówień eksportowych w przemyśle (można domniemywać, że postępujące spowolnienie wzrostu na rynkach wschodzących w powiązaniu z osłabieniem walut to tutaj główna przyczyna). Poza Francją nie widać również pogorszenia popytu na pracę, a takich efektów można by oczekiwać, gdyby to wzrost niepewności co do przyszłości strefy euro był dominującym czynnikiem. Jego wpływ widać dopiero w warstwie oczekiwań (najniższe w tym roku), które jednak nie wchodzą do PMI.

Przy wzrastającej niepewności co do przyszłości, której konsekwencją może być przejściowe zduszenie prywatnych inwestycji, stabilizacja wzrostu gospodarczego na niskim poziomie (0,3-0,4%) nie jest dla strefy euro dobrą wiadomością, petryfikuje bowiem niekorzystne status quo. Co prawda, dzięki stymulacji monetarnej i osłabieniu euro impuls deflacyjny praktycznie zupełnie wygasł (po raz pierwszy od marca 2012 roku ceny wyrobów gotowych nie zmieniły się!), ale przyspieszenie gospodarki do stanu, w którym postęp na głęboko rozoranych kryzysem rynkach pracy byłby znaczący, wydaje się wciąż iluzoryczne. W takich warunkach tendencje odśrodkowe będą się utrzymywały na peryferiach, a potrzeba utrzymywania zerowych stóp procentowych (i ujemnych realnych – tu wzrost inflacji pomoże) pozostanie głównym kołem zamachowym polityki EBC. Nawet obecne wyceny (pierwsza podwyżka na przełomie 2017 i 2018) wydają się zbyt optymistyczne.

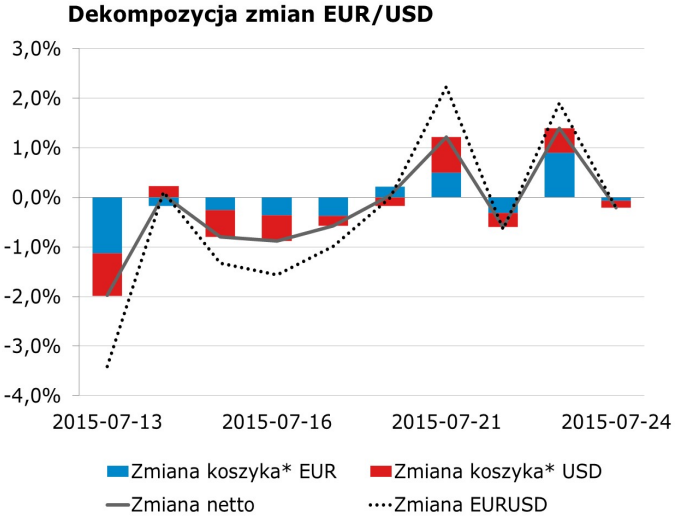
EURUSD fundamentalnie

Negatywna niespodzianka ze strony PMI zepchnęła EURUSD do 1,0925; szybko jednak kurs odzyskał wigor i w ciągu sesji wspiął się ponownie do 1,10. Nadchodzi tydzień dużych publikacji (patrz kalendarz na pierwszej stronie), z posiedzeniem Fed i publikacją wyników PKB w USA (+coroczna rewizja) na pierwszym planie. Naszym zdaniem posiedzenie Fed nie powinno prowadzić do zmian percepcji rynku (wypadki jednak się zdarzają i inwestorzy pozostaną ostrożni). Ciekawsza wydaje się publikacja PKB, gdzie wraz z wynikiem za II kwartał podana zostanie rewizja odczytu za I kwartał. Jeśli poprawki sezonowe zostaną dostosowane, aby wyeliminować (wciąż) sezonowo słabsze I kwartały, może to sprawiać wrażenie, że gospodarka amerykańska jest w lepszej kondycji, zareagowała słabiej na mocnego dolara i być może nie będzie potrzebować aż tak niskich stóp procentowych w przyszłości. Będzie to oczywistym wsparciem dla dolara. W tle potoczą się negocjacje Grecji ws. 3 pakietu pomocowego (kruchość rządu jest ewidentna a liczba ustaw do uchwalenia długa). Tydzień zaczniemy jednak od lekkiego risk-off a więc wysokich poziomów EURUSD. Może się to utrzymać do czasu rozwiązania wspomnianych niepewności, a więc co najmniej do środy.

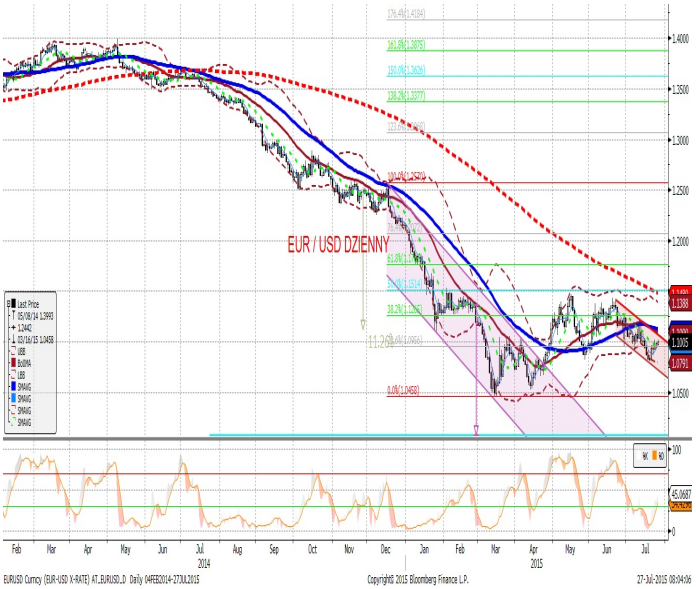
EURUSD technicznie

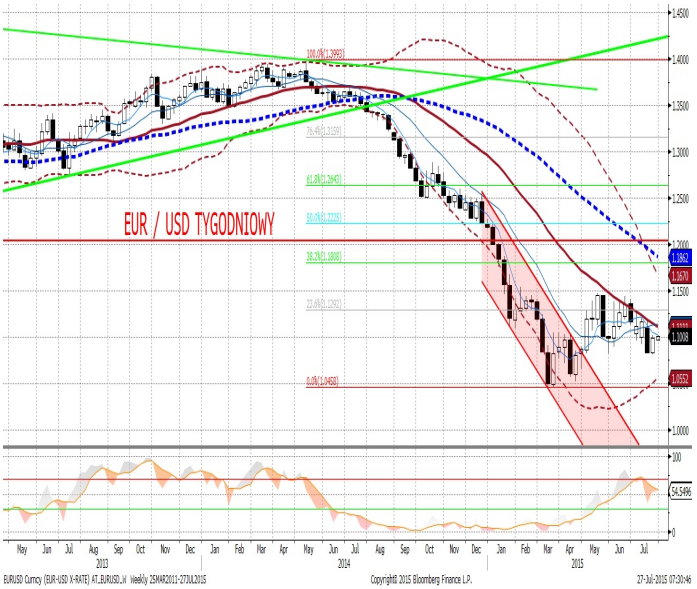
Wahania kursu w piątek powodowały, że byliśmy blisko wzięcia S/L na pozycji long (zabrakło 5 ticków – pomogło wsparcie MA55 na 4H). O ile spadku w pierwszej połowie dnia można było się spodziewać po wcześniejszej utracie momentum, to ostatni wzrost na 4H cechuje już lepsza dynamika. Ogólny obraz zasadniczo się nie zmienił. Zmierzamy w stronę górnej granicy kanału spadkowego na dziennym – coraz mniej brakuje do tego poziomu ale liczymy, że kurs dojdzie przynajmniej do 1,11 (MA55 z MA30 na dziennym i MA200 na 4H). Pozostajemy long z S/L ustawiony na 1,0910 oraz T/P 1,1105.

Wsparcie	Opór
1,0819	1,1906
1,0521	1,1516
1,0458	1,1112



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





EURPLN fundamentalnie

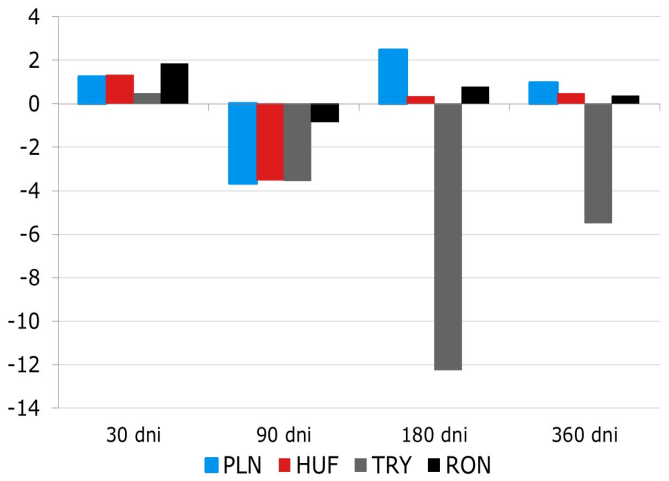
Po silnym spadku na początku sesji spowodowanym obniżaniem się EURUSD (dlaczego? patrz komentarz na poprzedniej stronie) złoty zaczął szybko tracić na wartości prawie do 4,15. Po części można to przypisać zachowaniu walut regionu, po części (być może) ogłoszonemu w piątek programowi wsparcia dla kredytobiorców w (nie tylko w CHF), na czym po raz kolejny potraciły akcje banków. Niekorzystne mogły być także nowe ustalenia w sprawie SKOKów (KNF wskazuje na konieczność kolejnej, 1,2 mld do-kapitalizacji). Wobec braku danych lokalnych, istotne dla złotego będą dane z gospodarki globalnej (znów patrz EURUSD). I choć nadwyżka na rachunku bieżącym stanowi dla złotego zabezpieczenie, to jest ono średnioterminowe, nie działa zaś na automatyczne, stadne i paniczne zachowania inwestorów, które mogą być powodowane zmianami percepcji polityki pieniężnej w USA (nie spodziewamy się tam wprawdzie żadnych zmian, ale o wypadek łatwo). Tydzień zaczynamy od risk-off, który może potrwać do połowy tygodnia, do czasu rozwiązania głównych niepewności.

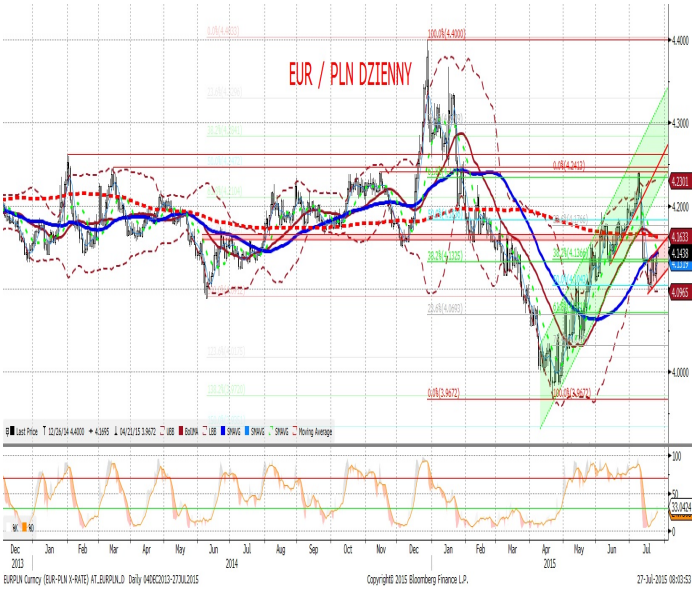
EURPLN technicznie

Znaczny wzrost kursu EURPLN spowodował, że prawie złapaliśmy zlecenie S/L. Wypełniona została praktycznie cała przestrzeń do wzrostu, zatrzymaliśmy się dopiero na zbiegu kilku ważniejszych oporów (MA55 na dziennym, MA200 na 4H oraz MA30 na tygodniowym – ostatnia z tych średnich została jednak poprzez dzisiejsze otwarcie pokonana). Na dziennym rysuje się kanał wzrostowy (albo range – nachylanie kanału jest niewielkie), właśnie uderzyliśmy w jego górną granicę. Daje to szansę naszej pozycji, przynajmniej na odrobienie części strat. Pozostajemy short, przesuwamy S/L na 4,1518.

Wsparcie	Opór
4,0963	4,24-26
4,0719	4,2347
4,0344	4,1662

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





IRS	BID	ASK
1Y	1.65	1.69
2Y	1.77	1.81
3Y	1.88	1.91
4Y	2.01	2.04
5Y	2.15	2.18
6Y	2.26	2.29
7Y	2.35	2.39
8Y	2.44	2.48
9Y	2.51	2.55
10Y	2.57	2.61

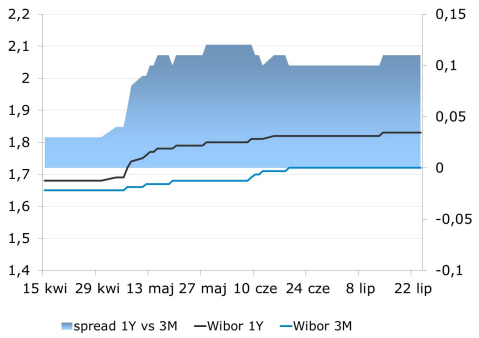
depo	BID	ASK
ON	1.25	1.55
1M	1.33	1.53
3M	1.44	1.64

FRA	BID	ASK
1x2	1.63	1.67
1x4	1.67	1.73
3x6	1.65	1.69
6x9	1.61	1.65
9x12	1.61	1.65

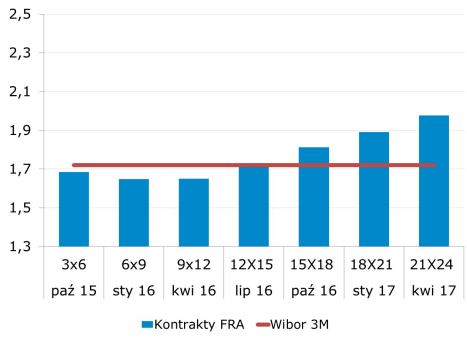
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1195
USD/PLN	3.7654
CHF/PLN	3.9159

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.0971
EUR/JPY	135.84
EUR/PLN	4.1380
USD/PLN	3.7738
CHF/PLN	3.9163

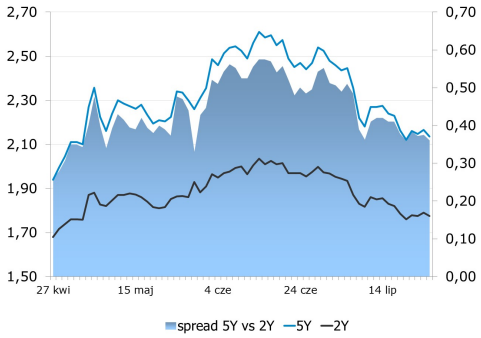
WIBOR 3M i 1Y



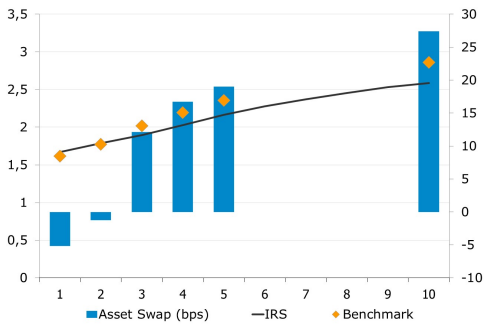
WIBOR 3M i stawki FRA



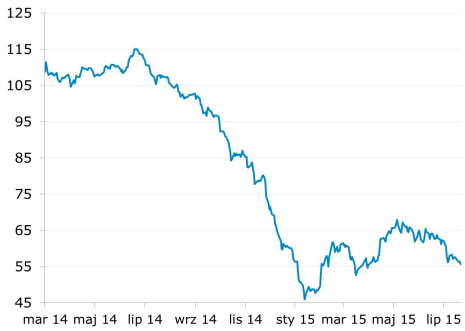
IRS 5Y i 2Y



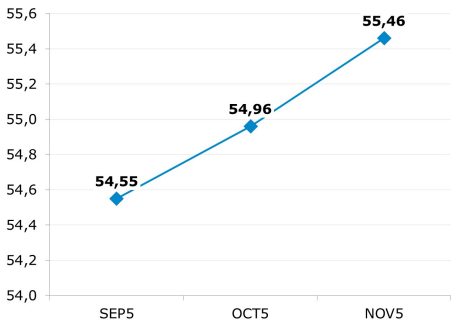
Asset swap i IRS



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 popartej 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 intrumentów 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.