

31 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	113.9
10:00	GER	Indeks Ifo - oczekiwania (pkt.)	lip		102.0	102.1 (r)	102.4
10:00	EUR	Podaż pieniądza M3 r/r (%)	cze		5.1	5.0	5.0
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	cze		3.2	-2.1 (r)	3.4
28.07.2015 WTOREK							
10:30	GBR	PKB kw/kw (%) <i>wstępny</i>	Q2		0.7	0.4	0.7
15:00	USA	Indeks Case-Shiller r/r (%)	maj		5.60	4.95 (r)	4.94
15:45	USA	PMI w usługach (pkt.) <i>wstępny</i>	lip		55.0	54.8	55.2
16:00	USA	Indeks koniunktury kons. CB (pkt.)	lip		100.0	99.8 (r)	90.9
29.07.2015 ŚRODA							
20:00	USA	Decyzja FOMC (%)	29.07		0.25	0.25	0.25
30.07.2015 CZWARTEK							
1:50	JAP	Produkcja przemysłowa m/m (%)	cze		0.3	-2.1	0.8
9:00	SPA	PKB kw/kw (%)	Q2		1.0	0.9	1.0
14:00	GER	Inflacja CPI r/r (%) <i>wstępny</i>	lip		0.3	0.3	0.2
14:30	USA	PKB kw/kw (%) <i>pierwszy odczyt</i>	Q2		2.5	0.6 (r)	2.3
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	25.07		270	255	267
31.07.2015 PIĄTEK							
0:30	JAP	Inflacja CPI r/r (%)	cze		0.3	0.5	0.4
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.) <i>final</i>	lip		94.0	93.3	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna. Po publikacjach z Niemiec i Hiszpanii można przypisać ryzyko w dół dzisiejszym danym o inflacji w strefie euro. Warto dziś również zwrócić uwagę na dalsze dane o koniunkturze ze strefy euro: Chicago PMI i finalny odczyt koniunktury konsumenckiej U. Michigan. Oczekiwania wskazują na niewielką poprawę sentymentu.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

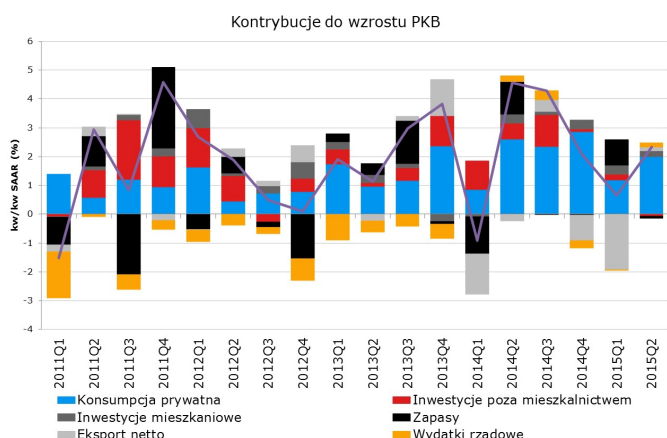
- GUS: Deficyt w handlu zagranicznym w 2014 r. wyniósł 2 658,7 mln euro wobec 2 446,4 mln euro szacowanych wcześniej.
- GER: Inflacja CPI w lipcu wyniosła 0,2 proc. rdr wobec 0,3 proc. oczekiwań analityków (wstępny odczyt).
- USA: Produkt Krajowy Brutto w drugim kwartale 2015 r. wzrósł o 2,3 proc. w ujęciu zannualizowanym kdk (pierwsze wyliczenie).

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

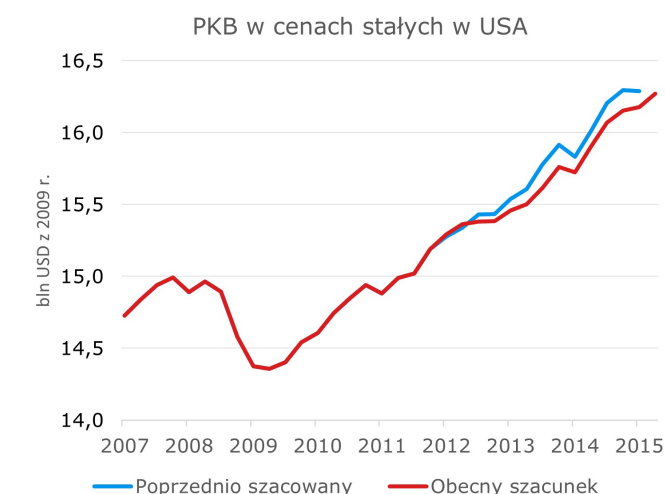
Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	0.719	0.001
USAGB 10Y	2.257	-0.005
POLGB 10Y	2.924	0.017
Dotyczy benchmarków Reuters		

USA: II kwartał zgodnie z oczekiwaniami.

Zgodnie z opublikowanym wczoraj wstępnym szacunkiem, w II kwartale b.r. amerykańska gospodarka urosła o 2,3% kw/kw (SAAR), zgodnie z konsensusem i z ostatnim wskazaniem popularnego trackera Atlanta Fed. Również zgodna z oczekiwaniami okazała się struktura wzrostu: 2 p.proc. przypada na konsumpcję prywatną; wkłady poszczególnych kategorii (w tym budownictwa mieszkaniowego) okazały się mikroskopijne - w istocie, w ostatnich latach próżno szukać odczytu PKB tak kompletnie zdominowanego przez wydatki konsumpcyjne, choć ta sytuacja może się oczyścić w kolejnych odczytach zmieniać (najbliższy już 27 sierpnia).



Od samego początku obok ostatniego kwartału zainteresowanie uczestników rynku budziły coroczne rewizje (BEA rewiduje wcześniejsze dane, korzystając z nowo dostępnych danych rejestrowych i corocznych badań na pełniejszych próbkach), tym razem uzupełnione nowymi poprawkami sezonowymi, mającymi uporać się z problemem rezydualnej sezonowości danych odsezonowanych. Wydzźwięk tych rewizji można określić jako mieszany: szacunek wzrostu w I kwartale został podniesiony z -0,2 do 0,6%, ale silne negatywne rewizje dotknęły wzrostu w 2012 i 2013 (z 2,3% i 2,2% do, odpowiednio, 2,2% i 1,5%). W efekcie, trajektoria PKB za ostatnie lata obniża się dość wyraźnie, bo o 0,9% na przełomie roku.



Reakcja rynków na dane była dość ciekawa: silnie umocnił się dolar (stuknęło 1,09 na EURUSD w godzinach wieczornych), rentowności 2-letnich obligacji praktycznie pozostały w miejscu, rentowności 10-latek po początkowym wzroście do końca dnia

spadły łącznie o prawie 6 pb. Odzwierciedla to nieco paradoksalny charakter raportu. W świetle zrewidowanych szacunków PKB obecnie obserwowane ożywienie jest słabsze niż pierwotnie sądzono, co też automatycznie zwiększa szacunki luki popytowej. Nierozwiązany (a wręcz przeciwnie - pogłębiony) pozostaje problem niskiej produktywności, co sugeruje niskie długookresowe tempo wzrostu, niski produkt potencjalny i niższą stopę docelową, wspierając nawiasem mówiąc pogląd ekonomistów Fed (vide: opublikowane niedawno szczegółowe projekcje). Z kolei wg standardowych modeli, przy silnym rynku pracy, inflacja w takiej gospodarce powinna pojawić się szybciej (bo luka popytowa będzie domykać się szybciej). Co więcej, wyższe tempo wzrostu PKB w ostatnich kwartałach sugeruje mniejszą wrażliwość gospodarki amerykańskiej na mocnego dolara, co w konsekwencji prowadzi do wniosku, że zacieśnienie monetarne poprzez kanał kursowy nie jest aż tak skuteczne, jak uczestnicy rynku mogli sobie jeszcze dzień wcześniej wyobrażać. Choć zatem pesymistyczna długookresowa wizja amerykańskiej gospodarki jest w świetle najnowszych danych o PKB uzasadniona, dostarczają one wsparcia dla rozpoczęcia podwyżek stóp procentowych w tym roku. Poprzeczka w końcu nie jest wysoko zawieszona (odsyłamy do wczorajszego komentarza do Fed). Jest to zatem recepta na płaszczenie kryzowej dochodowości w USA.

EURUSD fundamentalnie

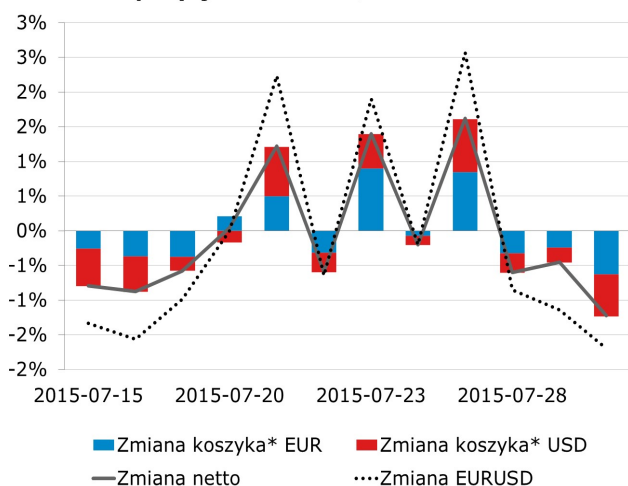
Zgodnie z oczekiwaniami odnotowaliśmy kolejny dzień dolara, głównie za sprawą dobrych danych o PKB (patrz komentarz) oraz tygodniowych danych z rynku pracy. Dziś czekamy na dane ECI (14:30), aby potwierdzić trend na płacach; z uwagi na skupienie Fed na rynku pracy dane te będą bardzo istotne, szczególnie w kontekście ostatnich niespodzianek in minus na płacach liczonych z ankiet NFP. Wcześniej, o godzinie 11:00, opublikowany zostanie odczyt flash inflacji dla strefy euro. Wczorajsze publikacje raczej niższych odczytów w Niemczech i Hiszpanii sugerują, że inwestorzy liczą się już z ryzykiem niższego odczytu. Tym niemniej rynki wcale nie działają w sposób efektywny, kiedy dalekie oczekiwania inflacyjne inwestorów podążają za bieżącą ceną ropy. Jest szansa na kontynuację umocnienia dolara i osłabienia EUR podczas dzisiejszej sesji.

EURUSD technicznie

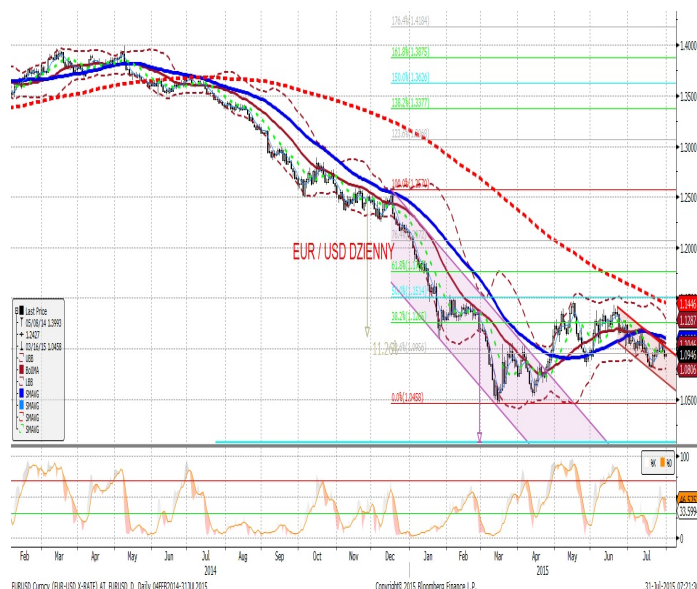
EURUSD zmierza w kierunku minimum lokalnego 1,0809, nawet jeżeli na wykresie 4H ostatnie świece mają charakter korekcyjny. Wczoraj wyraźnie zostało pokonane wsparcie MA55 na 4H, po czym kurs zszedł na chwilę poniżej 1,09. Wspomniane 1,0809 jest teraz najbliższym oporem i nic nie wskazuje na to, żeby atak na nie nie nastąpił w najbliższych dniach (raczej nie dzisiaj – kanał spadkowy na dziennym nie jest stromy). Pozostajemy short, przesuwamy T/P na 1,0820 a S/L na 1,1055.

Wsparcie	Opór
1,0809	1,1906
1,0521	1,1516
1,0458	1,1110

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

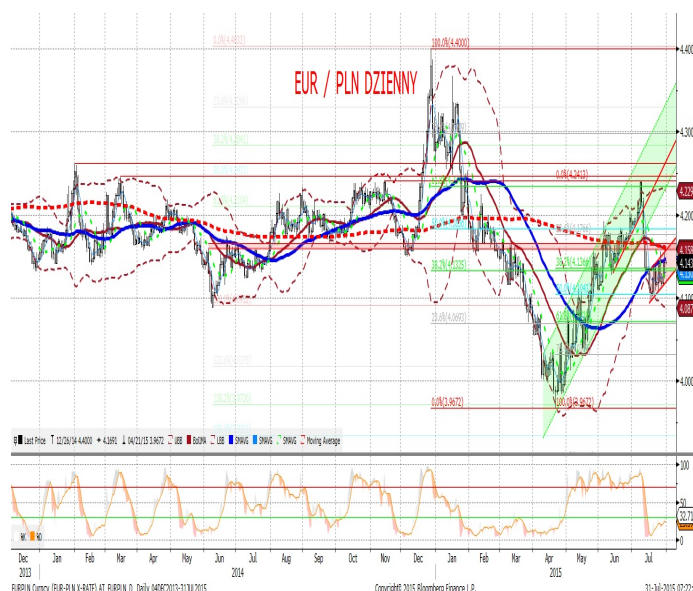
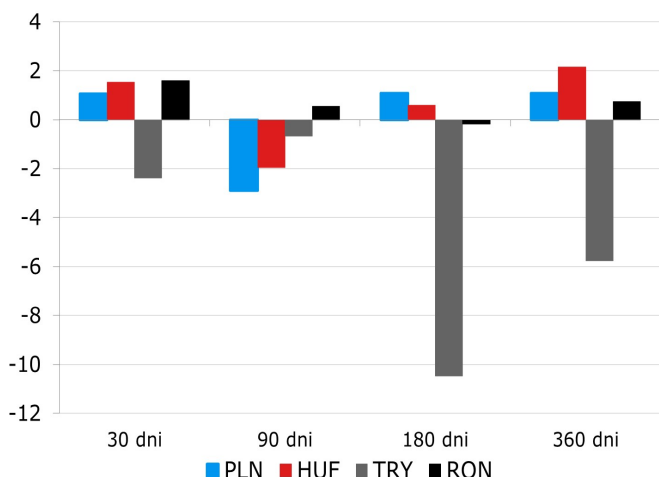
Środowy rollercoaster przerodził się w czwartek w kierunkowy ruch na osłabienie złotego. Bardziej przypisywalibyśmy go czynnikom technicznym niż fundamentalnym (patrz analiza techniczna). Osłabienie miało raczej charakter lokalny i przebiegało wbrew utartym ostatnio schematom. Pierwszą charakterystykę można zrzucić na karb realizacji zysków: i na rynku stopy procentowej, i na rynku giełdowym (wydaje się, że sprzedawanie górów to nadal dominująca strategia inwestorów). Złamanie korelacji z EURUSD to konsekwencja zmiany siły napędowej spadków tej pary walutowej z euro na dolara; mocniejszy dolar już dla złotego nie jest korzystny. Biorąc pod uwagę dzisiejsze publikacje globalne, bieżące poziomy EURPLN mają szansę się utrzymać, jednak do przebicia range 4,11-15 potrzeba silnego impulsu, którego dziś raczej nie zobaczymy.

EURPLN technicznie

Złapaliśmy zlecenie T/P, co pozwoliło nam zarobić 187 ticków. Biorąc pod uwagę wczorajsze maksimum, zysk mógł być wyższy prawie o figurę, bo kurs wyskoczył ponad średnie (MA55 na dziennym i MA200 na 4H), a ruch zatrzymał się dopiero na Fibo 38,2%. Nie powtórzyła się sytuacja ze środy, kiedy to EURPLN po wybiegu w górę powrócił do MA55 na 4H (4,1285), możemy mieć dłuższy postój w okolicach 4,1450. Wciąż jesteśmy w formacji kanału, aktualnie biłso górnej jego granicy i nie widzimy sygnałów wybiecia w górę. Dojście do poziomu Fibo 38,2% może także oznaczać koniec korekty wzrostowej w stromym trendzie spadkowym. Wchodzimy short po 4,1461 z S/L ustawionym na 4,1561 oraz ze zleceniem T/P wynoszącym 4,1300.

Wsparcie	Opór
4,1256	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	1.66	1.70
2Y	1.80	1.85
3Y	1.88	1.91
4Y	2.01	2.04
5Y	2.15	2.18
6Y	2.26	2.29
7Y	2.44	2.48
8Y	2.53	2.56
9Y	2.60	2.64
10Y	2.66	2.71

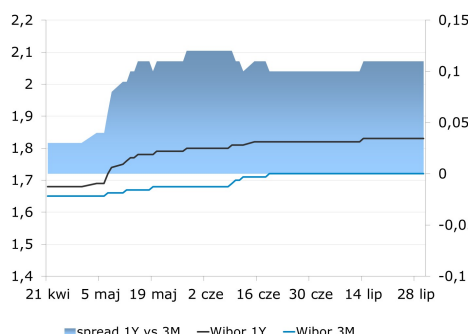
depo	BID	ASK
ON	0.85	1.15
1M	1.38	1.58
3M	1.47	1.67

FRA	BID	ASK
1x2	1.64	1.69
1x4	1.69	1.73
3x6	1.66	1.70
6x9	1.63	1.67
9x12	1.61	1.66

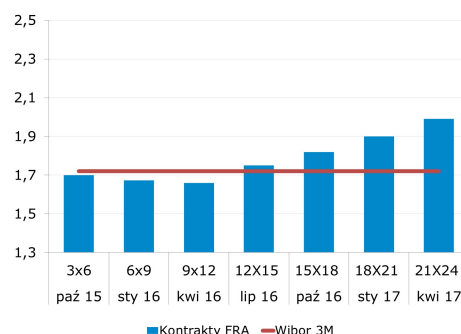
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1429
USD/PLN	3.7754
CHF/PLN	3.8928

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.0933
EUR/JPY	135.65
EUR/PLN	4.1420
USD/PLN	3.7884
CHF/PLN	3.9153

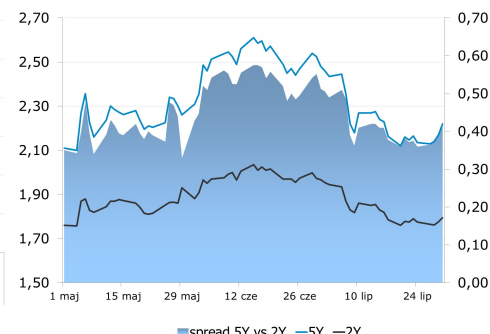
WIBOR 3M i 1Y



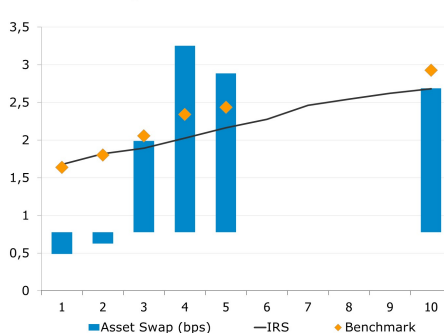
WIBOR 3M i stawki FRA



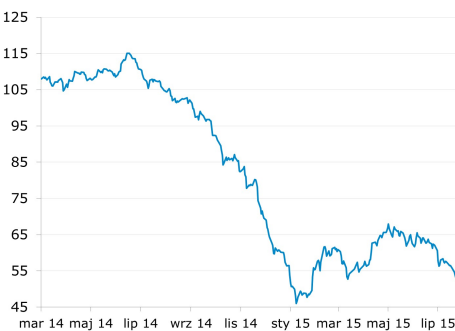
IRS 5Y i 2Y



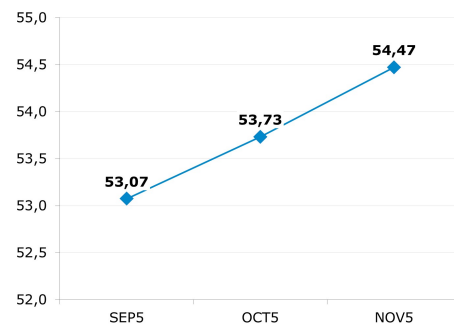
Asset swap i IRS



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 informacji 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.