

10 sierpnia 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 zagranicą o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

Godzina	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
10.08.2015 PONIEDZIAŁEK							
9:00	CZE	CPI r/r (%)	lip		0.6	0.8	
11.08.2015 WTOREK							
9:00	HUN	CPI r/r (%)	lip		0.6	0.6	
11:00	GER	Indeks ZEW - sytuacja bieżąca (pkt.)	sie		64.0	63.9	
11:00	GER	Indeks ZEW - oczekiwania (pkt.)	sie		31.0	29.7	
12.08.2015 ŚRODA							
7:30	CHN	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	lip		10.6	10.6	
7:30	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	lip		6.6	6.8	
10:30	GBR	Stopa bezrobocia (%)	cze		5.6	5.6	
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	cze		0.2	-0.4	
13.08.2015 CZWARTEK							
1:50	JAP	Zamówienia na maszyny m/m (%)	cze		-4.8	0.6	
8:45	FRA	CPI r/r (%)	lip		0.3	0.3	
14:00	POL	M3 r/r (%)	cze	7.8	8.0	8.3	
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	cze	644	200	1184	
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	cze	14800	14564	14131	
14:00	POL	Import (mln EUR)	cze	13700	13715	13185	
14:00	POL	CPI r/r (%)	lip	-0.8	-0.8	-0.8	
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	lip		0.5	-0.3	
14.08.2015 PIĄTEK							
7:30	FRA	PKB kw/kw (%)	Q2		0.3	0.6	
8:00	GER	PKB kw/kw (%)	Q2		0.5	0.3	
9:00	CZE	PKB r/r (%)	Q2		3.3	4.0	
9:00	HUN	PKB r/r (%)	Q2		3.1	3.5	
10:00	POL	PKB r/r (%)	Q2	3.7	3.6	3.6	
11:00	EUR	PKB kw/kw (%)	Q2		0.4	0.4	
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	lip	0.1	0.2	0.2	
14:30	USA	PPI r/r (%)	lip		-0.9	-0.7	
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lip		0.3	0.2 (r)	
16:00	USA	Koniunktura kons. U.Michigan (pkt.)	sie		93.5	93.1	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska. W czwartek zostaną opublikowane dane o inflacji. Spodziewamy się utrzymania dynamiki cen konsumenckich na niezmiennym poziomie (-0,8%), co jest zasługą niskich cen żywności, niewielkiego wzrostu cen paliw (na jakiś czas ostatniego) i lekkiego spadku inflacji bazowej w związku z wysoką bazą w kategorii Łączność. Czynnikiem ryzyka dla prognoz są w lipcu ceny ziemniaków - zakładamy kontynuację (po wystrzale w czerwcu) wzrostów cen tego sezonowego produktu. Publikowane równolegle dane o bilansie płatniczym powinny spaść nadwyżki na rachunku obrotów bieżących (sezonowe pogorszenie salda transferów) przy kolejnej bardzo wysokiej nadwyżce na rachunku handlowym (1,1 mld EUR). Wreszcie, w piątek GUS opublikuje odczyt *flash* PKB za II kwartał. Spodziewamy się niewielkiego przyspieszenia, spójnego z zachowaniem danych miesięcznych (spadek dynamiki produkcji przemysłowej, szybszy wzrost w budownictwie) i dotychczasowym wzorcem niedoszacowywania wzrostu w oparciu o dane miesięczne.

Gospodarka globalna. Tydzień rozpoczyna się od publikacji danych o inflacji w Europie środkowej - jak co miesiąc, dane czeskie i węgierskie pozwolą nam na doprecyzowanie naszych prognoz. W pierwszej połowie tygodnia zobaczymy również dane o produkcji przemysłowej w strefie euro (po informacjach krajowych ryzyko w dół dla prognoz jest bardzo wyraźne), dane z brytyjskiego rynku pracy i niemiecki indeks ZEW. W czwartek uwaga rynków przeniesie się do Stanów Zjednoczonych, gdzie zostaną opublikowane dane o sprzedaży detalicznej. Po fatalnym czerwcu, lipiec przyniesie najpewniej odbicie sprzedaży, napędzane kategoriami bazowymi i sprzedażą samochodów. Piątek w Europie jest dniem wstępnych odczytów PKB za II kwartał - w świetle danych miesięcznych obecne prognozy są najprawdopodobniej przeszacowane. Piątek wieńczą dane z gospodarki amerykańskiej, które raczej nie przyniosą przełomu w jej postrzeganiu przez inwestorów. Dynamika produkcji przemysłowej najpewniej utrzymała się na skromnym poziomie (załamanie inwestycji naftowych i mocny dolar ciążą przemysłowi). Z kolei dynamika cen produkcyjnych zanotowała spadek związany z kolejną falą przeceny surowców. Warto również odnotować serię miesięcznych danych z Chin (w środę).

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

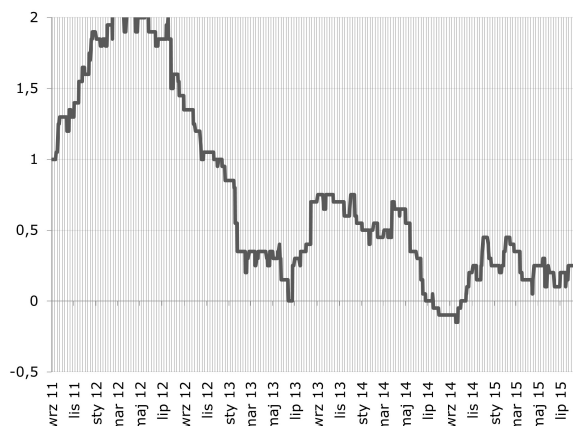
■ MIPiS: Stopa bezrobocia w lipcu spadła do 10,1 proc. z 10,3 proc. w czerwcu.

Decyzja RPP (02.09.2015)		Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.		Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps		0%		GERGB 10Y	0.747	0.004
stopy bez zmian		100%		USAGB 10Y	2.228	0.000
obniżka 25 bps		0%		POLGB 10Y	3.057	0.106
PROGNOZA mBanku		bez zmian		Dotyczy benchmarków Reuters		

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

Indeks zaskoczeń dla Polski



Bez zmian (PMI okazał się być zgodny z konsensusem). W tym tygodniu szansę na poruszenie indeksem zaskoczeń stwarzają dane o inflacji (w czwartek) i PKB (w piątek).

STREFA EURO

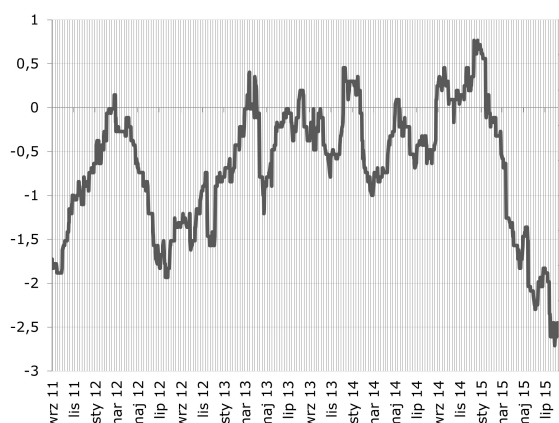
Indeks zaskoczeń dla strefy euro



Spadek europejskiego indeksu zaskoczeń po gorszych od oczekiwań danych o produkcji przemysłowej w Niemczech i niższej od prognoz dynamice PPI. W nowym tygodniu dane o produkcji przemysłowej w strefie euro oraz niemiecki wskaźnik ZEW stanowią główne okazje do zaskoczenia rynków.

USA

Indeks zaskoczeń dla USA

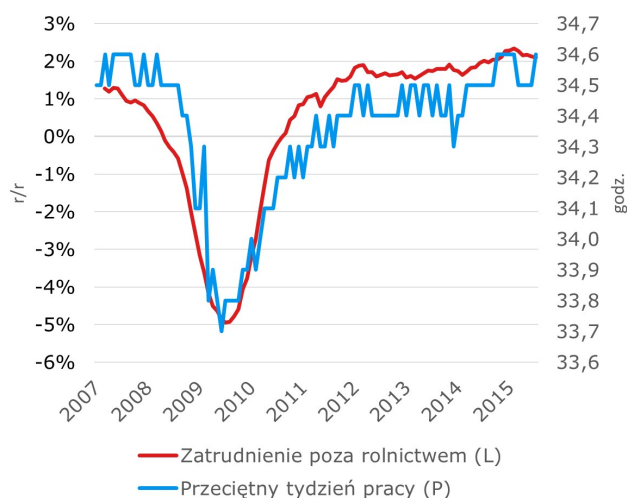


Amerykański indeks zaskoczeń rośnie dzięki wskaźnikowi ISM poza przetwórstwem przemysłowym, a w szerszej perspektywie widać zaledwie konsolidację. W kolejnych dniach dane o sprzedaży detalicznej z pewnością nie pozwolą na stabilizację indeksu.

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.

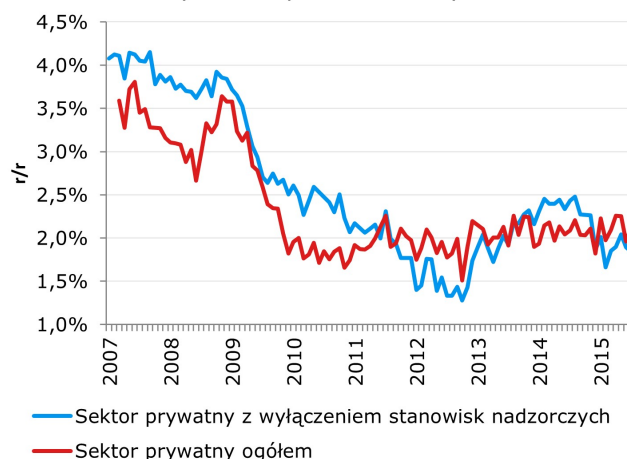
USA: Przyzwoity raport z rynku pracy. Rosną szanse na wrześniową podwyżkę stóp procentowych.

W lipcu amerykańska gospodarka utworzyła 215 tys. nowych miejsc pracy. Jest to wartość bliska konsensusowi, a przy uwzględnieniu pozytywnych rewizji poprzednich odczytów – niemal idealnie z nim zgodna. Nie potwierdziły się tym razem ani hurraoptymistyczne sygnały z ISM (sugerujące odczyt w granicach 300-350 tys.), ani niekorzystne wskazania ADP, ani podnoszone przez część obserwatorów obawy o „dziwne” efekty sezonowe. Jako bonus w stosunku do przeciętnego miesięcznego wzrostu zatrudnienia można wskazać wydłużenie przeciętnego tygodnia pracy do 34,6h (z powrotem na cyklicznych maksimach z końca 2014 r.).



W zasadzie większość szczegółów wskazuje na kontynuację normalnego ożywienia na rynku pracy. Zatrudnienie wzrosło w sekcjach cyklicznych, tj. w budownictwie i przemyśle (tu głównie w sekcjach produkujących na rynek krajowy i z krajowych surowców, takich jak produkcja żywności i wyrobów z plastiku), jak i w większości sektorów usługowych. Wzrost zatrudnienia mierzony w badaniu gospodarstw domowych był niewielki, ale do obniżenia stopy bezrobocia zabrakło bardzo mało, bo setnej części procenta. Choć ta ostatnia utrzymała się na poziomie 5,3%, w lipcu zmniejszeniu uległy szersze miary niewykorzystania zasobów pracy, wskutek czego najszerza z miar stopy bezrobocia (U-6) zanotowała nowe cykliczne minimum. Jedyną niepożądaną oznaką normalności (kontynuacji dotychczasowych tendencji) w lipcowym raporcie jest przeciętny wzrost wynagrodzeń (patrz wykres poniżej). Z tym jednak pogodzony wydaje się zarówno rynek, jak i sam Fed.

Dynamika płac nominalnych



Początkowa reakcja na dane była dość umiarkowana: rentowności obligacji na krótkim końcu wzrosły o ok. 3 pb., podczas gdy długi koniec pozostał praktycznie w miejscu, a następnie zaczął dość wyraźnie spadać w rentownościach. Ostatecznie, krzywa dochodowości w USA wypłaszczyła się (2-10 lat) o ok. 6-7 pb. Taka reakcja ma w świetle piątkowych danych sens. Nie są one spektakularne, ale dostatecznie dobre, aby Fed mógł z czystym sumieniem rozpocząć podwyżki stóp procentowych nawet we wrześniu (taki raport przesłakuje z łatwością poprzeczkę nisko zawieszoną w zeszłym tygodniu przez Lockharta), czego właśnie oczekujemy. Będzie to najlepiej zapowiedziana podwyżka stóp procentowych w historii Fed. Jednocześnie, nie ustępują obawy o długoterminowy wzrost w Stanach Zjednoczonych, efekty mocnego dolara, słabość płac, czy wreszcie – kondycję Chin i innych rynków wschodzących. W takich warunkach płaszczenie krzywej ma szansę być kontynuowane.

EURUSD fundamentalnie

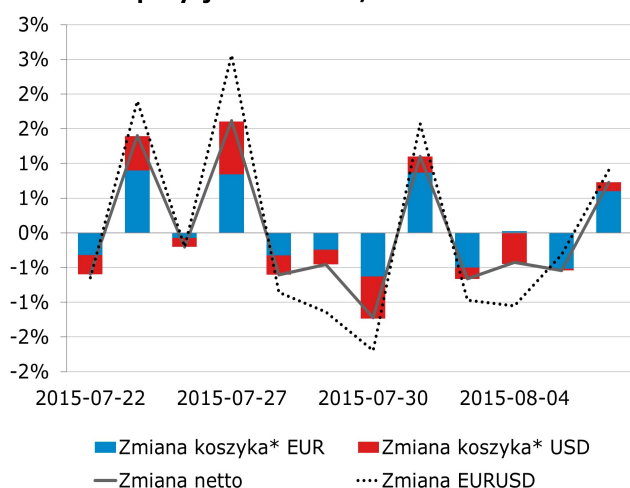
Szalony piątek na EURUSD: początek dnia to umocnienie EURUSD do ok. 1,0970, któremu kres przyniosły dane z amerykańskiego rynku pracy. Pierwsza reakcja na dane była bardzo pozytywna dla dolara, a EURUSD spadł o przeszło 1 cent i znalazł się blisko ostatnich minimów. Tym niemniej, kiedy opadł kurz, a rentowności obligacji zaczęły spadać (więcej na temat danych i reakcji na nie w sekcji analiz), EURUSD bardzo szybko znalazł się na nowych dziennych maksimach. Skąd tak zaskakująca reakcja? Do pewnego stopnia zadziałała korelacja z giełdą, część inwestorów mogła również skupić się na dość wątpliwym wzroście płac w USA. W tym tygodniu nie zabraknie zmienności - rynek jest wyczulony na dane makro ze Stanów Zjednoczonych, a raporty dotyczące produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej mają szansę na wywołanie dużych zaskoczeń. W Europie najbliższe dni wyglądają raczej sennie.

EURUSD technicznie

Kolejny tydzień bez wyraźnej tendencji (w jedną czy drugą stronę) za nami, ale przy odrobinie dobrej woli można uznać, że kanał spadkowy się utrzymał. Po tym tygodniu nie będzie to prawdą - z kanałem spadkowym pożegnaliśmy się już zresztą w piątek na wykresie dziennym. Na 4H pojawił się bullish reversal (i to jaki!), a notowania zamknęły się dodatkowo nad Ma55. Na żadnym z wykresów nie widać dywergencji, a ostatnie dni wyglądają na początek tendencji wzrostowej, która ma szansę zaprowadzić EURUSD co najmniej do 1,11. Korzystając z tej okoliczności, decydujemy się na wejście long EURUSD po 1,0967 z S/L 1,0920 i T/P na 1,11.

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

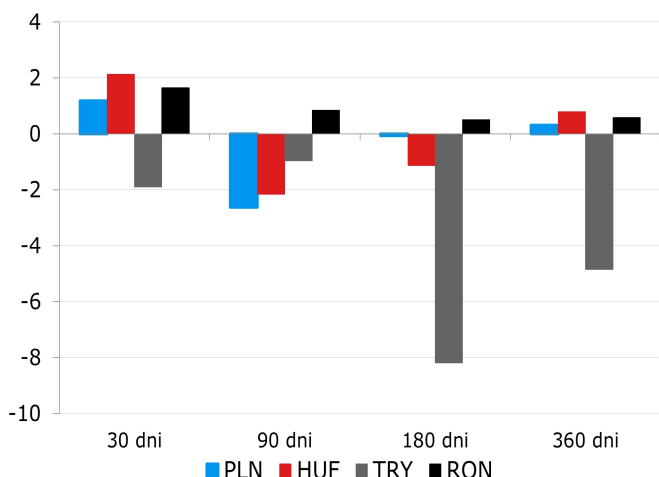
Złoty ciągle relatywnie słaby. W czasie piątkowej sesji złoty tylko przez chwilę zszedł poniżej poziomu 4,18 względem euro. Czynniki szachującymi korektę osłabienia z czwartku okazały się przede wszystkim wzrost awersji do ryzyka i korekta na amerykańskiej giełdzie. Czynniki te mogą być obecne w kolejnych dniach i decydować o płynności korekty ostatniego osłabienia. Dziś otwarcie na poziomie 4,1870. Lokalne dane opublikowane zostaną dopiero w czwartek (m.in. inflacja). W piątek opublikowane zostaną dane o PKB. Jedynie minimalne przyspieszenie wzrostu w II kw. nie powinno być odczytane jako wspierające notowania złotego.

EURPLN technicznie

Nasza pozycja jest minimalnie na plusie (25 pipsów). Poprzedni tydzień odznaczył się białą świecą z długim wąsem - nie udało się złamać MA200 i FIBO 50% - w ostatnich tygodniach często zapowiadało to korektę spadkową na EURPLN. Na krótszych wykresach sytuacja jest w zasadzie niezmienną. W układzie dziennym kurs szamocze się między MA200, a 4,20, na 4H wciąż widać dywergencję (w kierunku SELL), ale notowania utknęły na MA14. Licząc na złamanie tego trendu, pozostawiamy pozycję z niezmiennymi parametrami.

Wsparcie	Opór
4,1500	4,24-26
4,1256	4,2347
4,0719	4,2000

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



IRS	BID	ASK
1Y	1.68	1.72
2Y	1.83	1.88
3Y	1.88	1.91
4Y	2.01	2.04
5Y	2.15	2.18
6Y	2.26	2.29
7Y	2.54	2.57
8Y	2.63	2.66
9Y	2.70	2.74
10Y	2.76	2.81

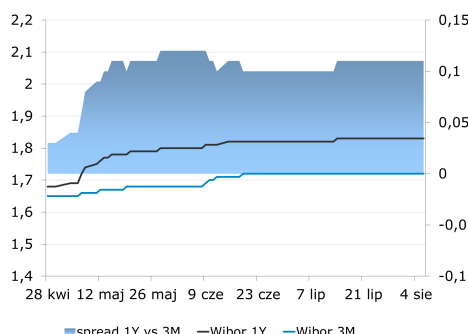
depo	BID	ASK
ON	1.10	1.40
1M	1.42	1.62
3M	1.50	1.70

FRA	BID	ASK
1x2	1.65	1.70
1x4	1.70	1.74
3x6	1.68	1.72
6x9	1.65	1.69
9x12	1.65	1.69

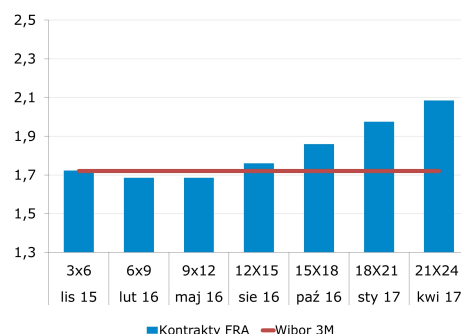
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1798
USD/PLN	3.8385
CHF/PLN	3.9033

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.0927
EUR/JPY	136.21
EUR/PLN	4.1862
USD/PLN	3.8350
CHF/PLN	3.9094

WIBOR 3M i 1Y



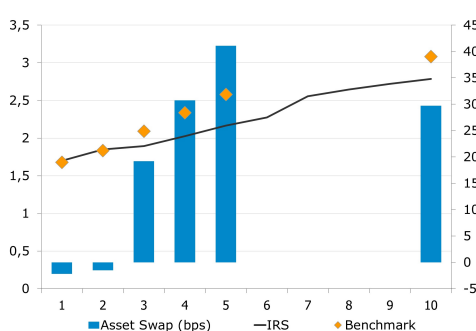
WIBOR 3M i stawki FRA



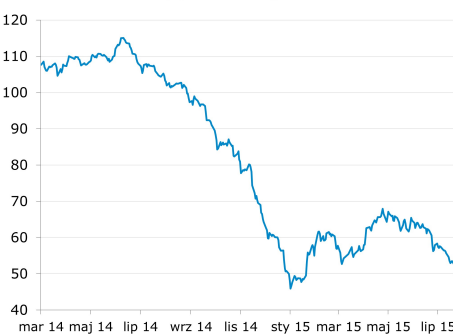
IRS 5Y i 2Y



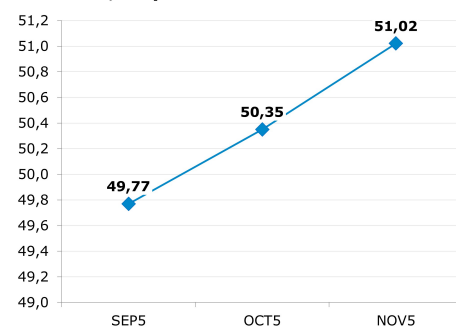
Asset swap i IRS



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.