mBank.pl

28 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 zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

Godzina	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
24.08.2015 PONIEDZIAŁEK							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							
25.08.2015 WTOREK							
10:00	GER	Indeks Ifo - oczekiwania (pkt.)	sie		102.0	102.3 (r)	102.2
10:00	GER	Indeks ifo - sytuacja bieżąca (pkt.)	sie		113.9	113.9	114.8
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	lip	10.1	10.1	10.3	10.1
14:00	HUN	Decyzja banku centralnego (%)	sie		1.35	1.35	1.35
15:00	USA	Indeks CaseShiller r/r (%)	cze		5.1	5.0	5.0
15:45	USA	PMI w usługach *wstępny* (pkt.)	sie		55.1	55.7	55
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.pierwotnym (tys.)	lip		511	481 (r)	507
16:00	USA	Wsk. koniunktury kons. CB (pkt.)	sie		93.0	91.0 (r)	101.5
26.08.2015 ŚRODA							
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	lip		-0.4	4.1 (r)	2.0
27.08.2015 CZWARTEK							
10:00	EUR	M3 r/r (%)	lip		4.9	4.9 (r)	5.3
14:30	USA	PKB kw/kw (*drugi odczyt*) (%)	Q2		3.2	2.3	3.7
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	22.08		274	277	271
16:00	USA	Umowy na sprzedaż domów m/m (%)	lip		1.5	-1.7 (r)	0.5
28.08.2015 PIĄTEK							
1:30	JAP	Stopa bezrobocia (%)	lip		3.4	3.4	3.3
1:30	JAP	CPI r/r (%)	lip		0.2	0.4	0.2
10:00	POL	PKB kw/kw (%)	Q2	3.3	3.3	3.3	
11:00	EUR	Indeks ESI (pkt.)	sie		103.5	104.0	
14:00	GER	CPI r/r (%)	sie		0.2	0.2	
14:30	USA	Wydatki konsumpcyjne m/m (%)	lip		0.4	0.2	
14:30	USA	Dochody gosp. domowych m/m (%)	lip		0.4	0.4	
16:00	USA	Wsk. koniunktury kons. UMich (pkt.)	sie		93.2	92.9	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska. Dziś o 10:00 publikacja wstępnego odczytu PKB za II kwartał. Obok możliwej rewizji odczytu flash (o 0,1 p.proc. w górę, jeśli historia jest tutaj jakąś wskazówką - w przeszłości zdarzało się to w 56% przypadków), warto zwrócić uwagę na szczegóły odczytu. Spodziewamy się, że spowolnienie w stosunku do I kwartału to głównie zasługa niższego wkładu eksportu netto, przy stabilnym zachowaniu konsumpcji i stosunkowo małym spowolnieniu w inwestycjach.

Gospodarka globalna. W Europie dzień upłynie pod znakiem publikacji wskaźników koniunktury Komisji Europejskiej (ESI) oraz wstępnych danych o inflacji w Niemczech (za sierpień). Jak co miesiąc, napływające w ciągu dnia dane z poszczególnych landów będą stanowić zapowiedź popołudniowego oficjalnego odczytu, który powinien pokazać stabilizację dynamiki CPI na bardzo niskim poziomie. W Stanach Zjednoczonych zostaną opublikowane dane o wydatkach i dochodach konsumentów, w świetle których lipcowa konsumpcja najpewniej nieznacznie przyspieszyła. Warto również odnotować zachowanie ulubionej miary inflacji Fed - deflatora wydatków konsumpcyjnych.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Raczko: Deflacja będzie wygasać w kolejnych miesiącach.
- Senacka komisja budżetu i finansów publicznych zaproponowała w czwartek, by w ustawie o „frankowiczach" przywrócić poprzedni zapis zakładający, że koszty przewalutowania będą dzielone w połowie na kredytobiorców i na banki. Senatorzy przywrócili także wcześniejsze kryteria dotyczące progów LTV.
- Męcina (MPiPS): W sierpniu stopa bezrobocia rejestrowanego spadnie o 0,2 pkt. proc. do 9,9 proc. - ocenił dla PAP wiceminister pracy Jacek Męcina. Dodał, że ostatnim miesiącem, w którym stopa bezrobocia się obniży będzie październik.
- USA: Produkt Krajowy Brutto w drugim kwartale 2015 r. wzrósł o 3,7 proc. w ujęciu zanualizowanym kdk - podał Departament Handlu w drugim wyliczeniu.

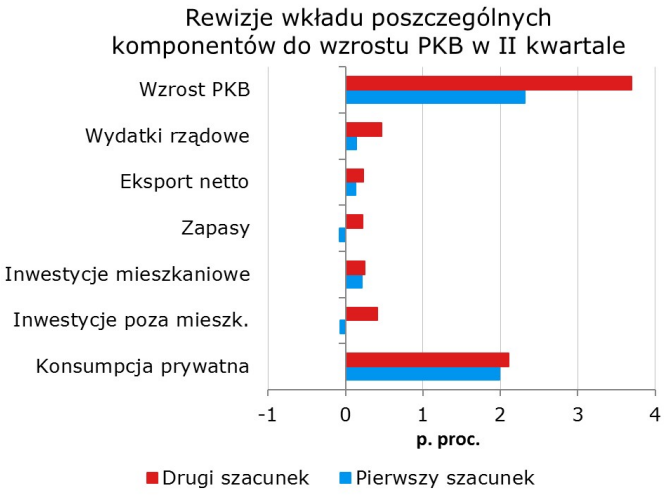
Decyzja RPP (02.09.2015)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.
podwyżka 25 bps	0%
stopy bez zmian	100%
obniżka 25 bps	0%
PROGNOZA mBanku	**bez zmian**

Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	0.724	0.005
USAGB 10Y	2.193	0.011
POLGB 10Y	2.963	-0.006

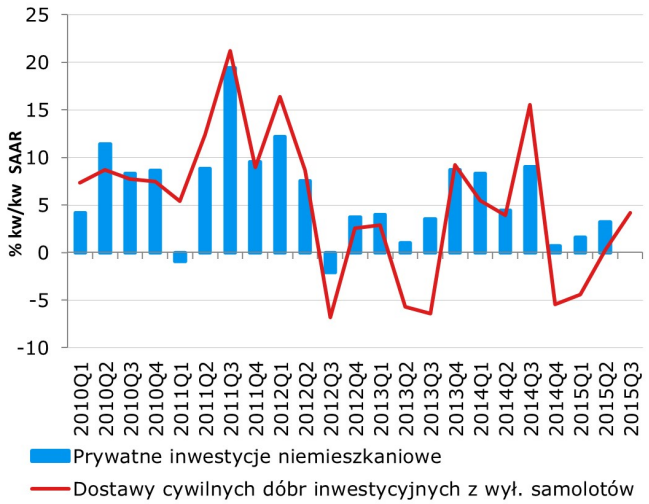
Dotyczy benchmarków Reuters

USA: Silniejsze odbicie PKB w II kwartale.

Zgodnie z opublikowanymi wczoraj danymi, zmierzony po raz drugi wzrost PKB w II kwartale wyniósł 3,7% i okazał się być lepszy zarówno od wstępnego odczytu (2,6%), jak i od oczekiwań rynku (3,2%). Struktura rewizji PKB okazała się być w większości zgodna z oczekiwaniami: w nowym szacunku PKB znalazły miejsce i lepsze dane o sprzedaży detalicznej i konsumpcji (+0,15 p.proc.), i wyższa akumulacja zapasów (+0,3 p.proc.), i nieco węższy deficyt handlowy (+0,1 p.proc.). Zwiększył się również wkład sektora rządowego (o 0,3 p.proc.).



Największym składnikiem rewizji stały się jednak inwestycje, które w stosunku do poprzedniego odczytu „dołożyły" do wzrostu ponad 0,5 p.proc., rozkładając się w proporcji 1:2:1 na budownictwo komercyjne, maszyny i urządzenia oraz R&D (dynamika tych ostatnich, nawiasem mówiąc, znajduje się na wieloletnich maksimach, co stanowi jeden z niewielu pozytywnych elementów w katastrofalnym obrazie produktywności w USA). Wyższy szacunek nakładów na maszyny urządzenia jest zresztą zgodny z danymi o zamówieniach i dostawach dóbr trwałych, opublikowanymi dzień wcześniej, które również silnie zaskoczyły in plus. Kombinacja wysokiego wzrostu zamówień w lipcu (również w kategoriach bazowych) i silnej rewizji danych za czerwiec skutkuje również wyższym punktem startowym dla inwestycji w III kwartale, choć należy zauważyć, że dynamika w tej kategorii jest wciąż bardzo niska, w dużej mierze z uwagi na załamanie inwestycji w sektorze naftowym i gazowym.



Zgodnie ze zrewidowanymi danymi, amerykańska gospodarka urosła zatem w I połowie roku o 2,1% i do realizacji ostatnich projekcji FOMC (1,9% na koniec roku) potrzebne są bardzo przeciętne dwa kwartały (ok. 1,7% wzrostu w każdym). Rynek przyjął jednak dane (i wczorajsze, i środowy odczyt zamówień) z umiarkowanym entuzjazmem – krzywa przesunęła się praktycznie równolegle o ok. 4 pb. Warto przy tym odnotować, że krótki koniec odreagował już praktycznie całość spadków zanotowanych w niedawnym okresie paniki, zaś wystromienie krzywej w tym tygodniu sygnalizuje poprawę sentymentu i odsunięcie przynajmniej części obaw o przedwczesne zacieśnienie polityki pieniężnej przez Fed. Ten zaś, ustami swoich przedstawicieli (Dudley, Lockhart, George) zasadniczo wykluczył możliwość podniesienia stóp procentowych na wrześniowym posiedzeniu, co powinno przesunąć uwagę na grudzień i szachować entuzjazm wywołany danymi. W takiej sytuacji polskie obligacje pozostają między młotem a kowadłem, tracąc zarówno w okresie paniki, jak i w czasie odreagowania (wzrost stopy wolnej od ryzyka). W średnim okresie o losie polskiej krzywej powinny wprawdzie zadecydować czynniki europejskie (niski wzrost i inflacja).

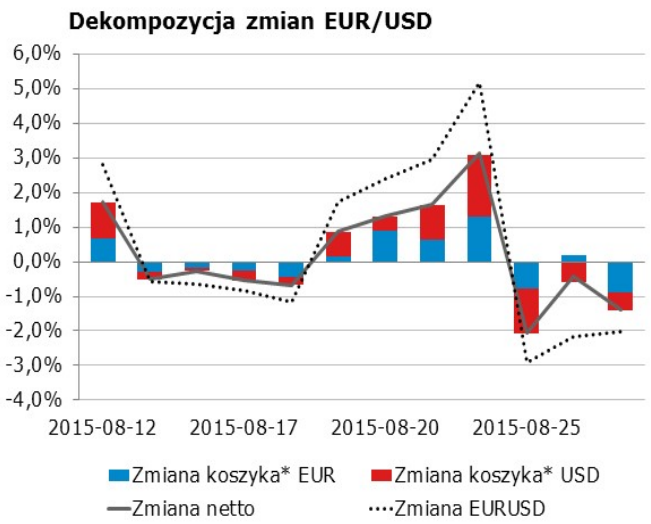
EURUSD fundamentalnie

Poprawa sentymentu na giełdowych parkietach i umocnienie walut EM pozwoliło wczoraj na spadki EURUSD jeszcze przed publikacją amerykańskich danych (spadki faworyzowały też czynniki technicznie). Publikacja lepszych od oczekiwań danych o PKB w USA (patrz sekcja analiz) zadała ostateczny sztych notowaniom EURUSD, które sięgnęły granicę 1,12. Przez noc odnotowaliśmy pewną korektę w górę i startujemy z 1,1260. Panika z początku tygodnia zakończyła się. Czynniki, które ją wywołały pozostają jednak ciągle w mocy: spowalniające Chiny i presja na spadek inflacji globalnej. Z tego względu spodziewamy się powrotu EURUSD do reżimu, w którym rządzą odpływy kapitału długoterminowego, nie zaś pozycje spekulacyjne. W takim środowisku EUR powinno nadal tracić. Wobec faktu, że nadzieje na odroczenie wyroku w postaci podwyżki stóp procentowych w USA zapewne sięgnęły już apogeum, dolar może powoli rozpoczynać ruch powrotny w górę. Efekt? Wracamy do dość szerokiej konsolidacji na EURUSD 1,08-1,12.

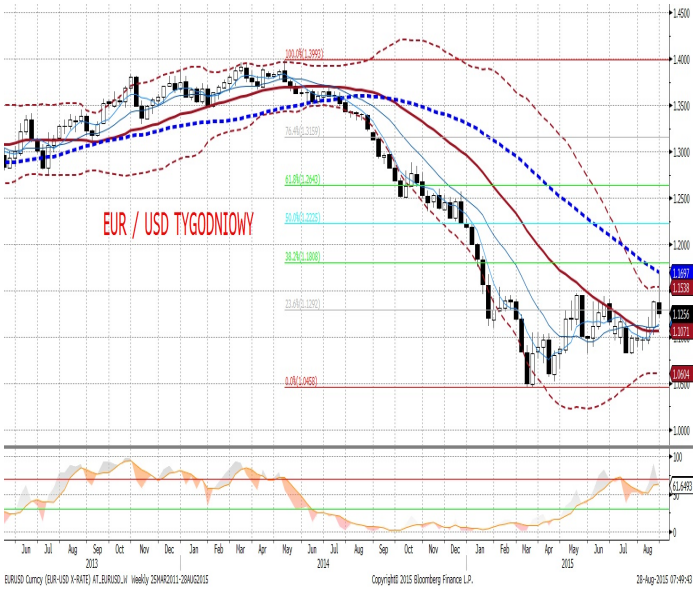
EURUSD technicznie

T/P z wynikiem 210 tików. Notowania przekroczyły MA55 na 4h, MA200 na dziennym i fibo 38,2 tamże. W obecnej chwili MA55 sprawia wrażenie skutecznego oporu a na dziennym jest jeszcze sporo miejsca na ruch w dół (do splotu średnich w okolicy 1,11). Nie ma dywergencji, więc decydujemy się na odnowienie pozycji krótkiej po 1,1260, S/L 1,13, T/P 1,1110.

Wsparcie	Opór
1,1186	1,1388
1,1110/00	1,1310
1,1060	1,1274



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



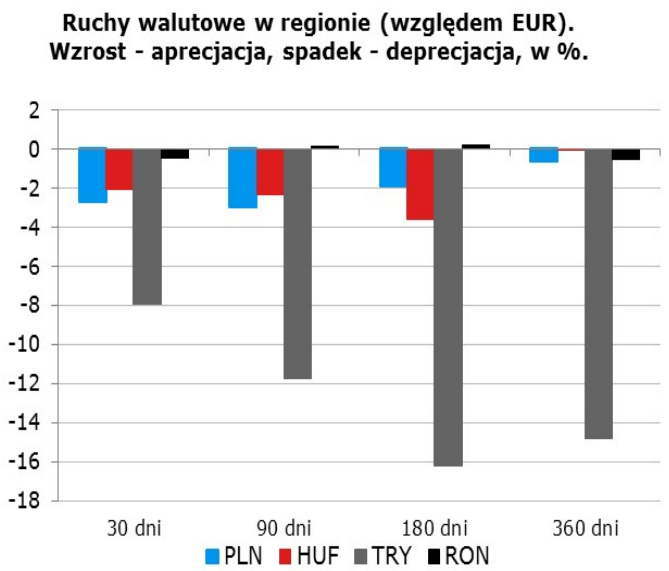
EURPLN fundamentalnie

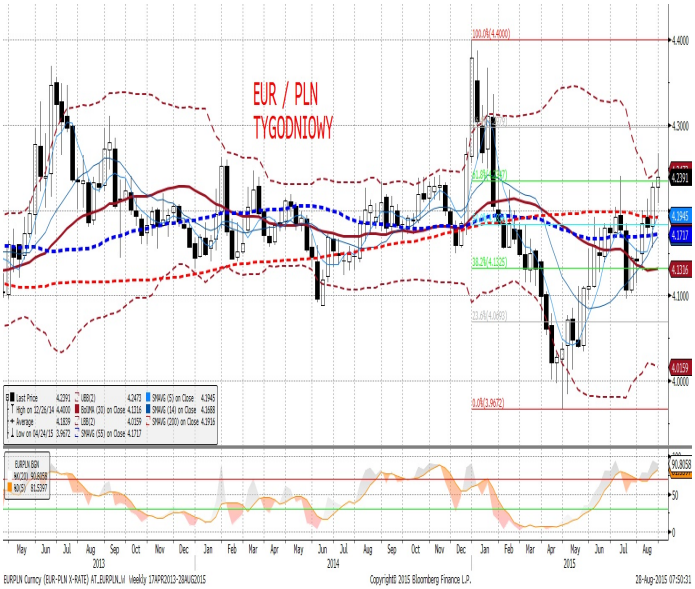
Choć faza paniki na rynkach definitywnie się zakończyła, sprzedający złotego pozostają aktywni i poza krótkimi epizodami umocnienia w ciągu dnia, EURPLN pozostaje względnie stabilny na obszarze słabości 4,22+. Wygląda na to, że przeszkadzają mu w tym głównie czynniki krajowe. Ustawa o przewalutowaniu kredytów w CHF wciąż straszy, a ofensywa komunikacyjna regulatora i banku centralnego (wczoraj Raczko otwarcie powiedział, że NBP może być zmuszony do interwencji, gdy spekulacja pod lub faktyczne przewalutowanie nastąpi) – choć ewidentnie ukierunkowana „edukacyjnie" na parlamentarzystów – nie pozwala ewidentnie o sprawie zapomnieć. (Nawiasem pisząc uważamy, że ex post zaangażowanie NBP w ewentualny proces wymiany będzie konieczne z uwagi na jednokierunkowość transakcji oraz płynność rynku; wcześniej faktycznie NBP może być zmuszony do tłumienia ruchów spekulacyjnych). Dziś publikacja II szacunku danych o PKB. Jeśli historia miałaby być przewodnikiem, najbardziej prawdopodobna jest rewizja w górę o dziesiątą punkta procentowego. To za mało, aby problemy legislacyjne zniknęły.

EURPLN technicznie

Złoty jak bumerang. Znów w tym samym miejscu. Sytuacja techniczna powoli się jednak zmienia. Spadkowe momentum na oscylatorze osłabło, wczorajsze świece (zarówno na dziennym, jak i na 4h) mają duże cienie (od dołu). Nie jest to jednak na tyle niepokojące, aby grać long. Pozostajemy poza rynkiem i będziemy próbować wchodzić w okolicach granic obecnej konsolidacji, która się prawdopodobnie buduje (4,20-27).

Wsparcie	Opór
4,2398	4,4000
4,2349	4,2980/3000
4,2130	4,2486





IRS	BID	ASK
1Y	1.64	1.67
2Y	1.75	1.78
3Y	1.86	1.89
4Y	2.02	2.04
5Y	2.16	2.19
6Y	2.29	2.31
7Y	2.38	2.42
8Y	2.47	2.51
9Y	2.55	2.59
10Y	2.62	2.65

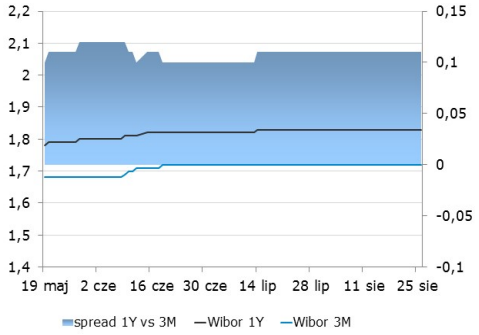
depo	BID	ASK
ON	1.50	1.80
1M	1.48	1.68
3M	1.48	1.68

FRA	BID	ASK
1x2	1.65	1.70
1x4	1.69	1.74
3x6	1.66	1.70
6x9	1.59	1.63
9x12	1.58	1.62

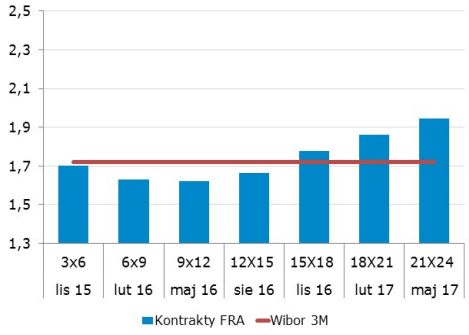
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2255
USD/PLN	3.7450
CHF/PLN	3.9260

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1246
EUR/JPY	136.07
EUR/PLN	4.2293
USD/PLN	3.7621
CHF/PLN	3.8940

WIBOR 3M i 1Y

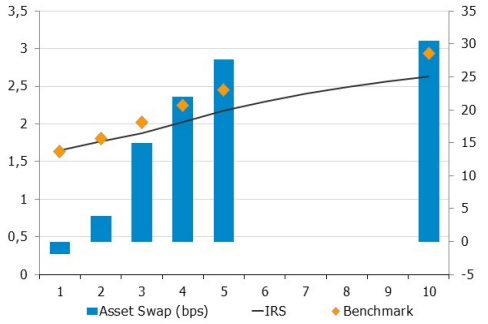


WIBOR 3M i stawki FRA



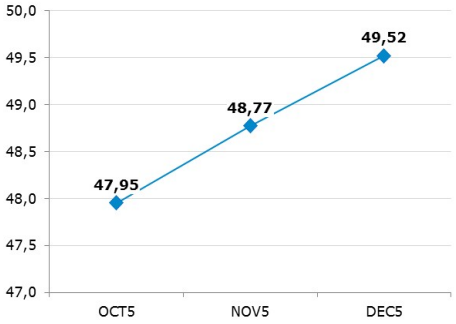
IRS 5Y i 2Y

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.