

28 lipca 2016

Raport Dzienny

Departament Analiz Ekonomicznych

Ernest Pytlarczyk
główny ekonomista
tel. +48 22 829 01 86
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		
25.07.2016 PONIEDZIAŁEK							
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	cze	8.8	8.7	9.1	8.8
10:00	GER	Indeks Ifo oczekiwania (pkt.)	lip		101.6	103.1	102.2
10:00	GER	Indeks Ifo bieżąca sytuacja (pkt.)	lip		114.0	114.6 (r)	114.7
26.07.2016 WTOREK							
14:00	HUN	Decyzja banku centralnego (%)	26.07		0.90	0.90	0.90
15:45	USA	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	lip		52.0	51.4	50.9
16:00	USA	Koniunktura kons. CB (pkt.)	lip		95.5	97.4 (r)	97.3
16:00	USA	Sprzedaż domów na r. pierw. (tys.)	cze		560	572 (r)	592
27.07.2016 ŚRODA							
10:00	EUR	Podaż pieniądza M3 r/r (%)	cze		5.0	4.9	5.0
10:30	GBR	PKB kw/kw (%) <i>flash</i>	Q2		0.5	0.4	0.6
14:30	USA	Zamówienia na d.trwale m/m (%) <i>wstępny</i>	cze		-1.4	-2.8 (r)	-4.0
20:00	USA	Decyzja FOMC (%)	27.07		0.50	0.50	0.50
28.07.2016 CZWARTEK							
11:00	EUR	Wskaźnik ESI (pkt.)	lip		103.5	104.4	
14:00	GER	CPI r/r (%) <i>wstępny</i>	lip		0.3	0.3	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	11.07		261	253	
29.07.2016 PIĄTEK							
	JAP	Decyzja BoJ (%)	lip		-0.15	-0.10	
7:30	FRA	PKB r/r (%) <i>flash</i>	Q2		0.2	0.6	
11:00	EUR	Stopa bezrobocia (%)	cze		10.1	10.1	
11:00	EUR	CPI r/r (%) <i>wstępny</i>	lip		0.1	0.1	
11:00	EUR	PKB kw/kw (%) <i>flash</i>	Q2		0.3	0.6	
14:00	POL	CPI r/r (%) <i>wstępny</i>	lip		-0.8	-0.8	
14:00	POL	Oczekiwania inflacyjne (%)	lip	0.2	0.2	0.2	
14:30	USA	PKB kw/kw SAAR (%) <i>flash</i>	Q2		2.5	1.1	
15:45	USA	Chicago PMI (pkt.)	lip		54.6	56.8	
16:00	USA	Wsk. kon. U. Michigan (pkt.) <i>wstępny</i>	lip		90.5	89.5	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna. Publikowane dziś wskaźniki KE ESI powinny pokazać delikatne pogorszenie koniunktury w strefie euro, ważniejsze jednak będą wstępne dane o inflacji w Niemczech w lipcu (jak co miesiąc, przed południem będą służyć dane z poszczególnych landów, a odczyt krajowy o 14:00 będzie tylko formalnością). Najprawdopodobniej przyniosą one stabilizację rocznego wskaźnika inflacji z uwagi na nową falę spadków cen nośników energii. W Stanach Zjednoczonych można zwrócić uwagę tylko na cotygodniowe dane z rynku pracy - po dwóch bardzo niskich odczytach ostatni tydzień przyniósł najprawdopodobniej niewielki wzrost liczby wniosków o zasiłki.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- MF ostrzega, że deficyt sektora finansów, mimo poprawy ściągalności podatków, w 2017 jest blisko 3 proc. PKB, a przekroczenie tego limitu oznacza procedurę nadmiernego deficytu i ograniczy pole decyzji rządu co do priorytetów wydatkowych.
- KE przyjęła w środę zalecenia dla Polski dotyczące rządów prawa w związku z kryzysem wokół Trybunału Konstytucyjnego i oczekuje ich wykonania w ciągu trzech miesięcy.
- USA: Rezerwa Federalna pozostawiła bez zmian stopy procentowe na lipcowym posiedzeniu (więcej w sekcji analiz).

Decyzja RPP (07.09.2016)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	-0.023	-0.008
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	1.504	-0.004
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.920	-0.028
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		



Fed: dostosowanie komunikacji do rzeczywistości, więcej dowiemy się z „Minutes”

Tak, jak się spodziewaliśmy, Fed zdecydował się na dokonanie jedynie kosmetycznych zmian w komunikacie. Obok stabilizacji koniunktury i stwierdzenia o solidnym wzroście konsumpcji, odnotowano poprawę na rynku pracy. Krótkoterminowe ryzyka dla aktywności gospodarczej uległy zmniejszeniu. Nie zmieniła się ocena aktywności inwestycyjnej (słaba), ani rynkowych oczekiwań inflacyjnych (niskie). Fed nadal pozostaje w trybie obserwacji danych. Biorąc pod uwagę niską pojemność informacyjną komunikatu oraz jego dość sztywne ramy, a także niechęć Fed do straszenia uczestników rynku oraz skupiania się na z góry określonym scenariuszu, taka komunikacja była prawdopodobnie zbliżona do wariantu maksimum. Zdecydowanie ciekawsza może być dyskusja z „Minutes”.

Uważamy, że komunikat powinien być uznany jako przyczynek do dalszej gry na podwyżkę stóp procentowych na wrześniowym posiedzeniu. Do jej wykonania potrzebne będą lepsze dane (a momentum pozostaje sprzyjające). Zgodnie z ostatnio wdrożoną strategią komunikacyjną FOMC, komentować na bieżąco będą je członkowie FOMC, a w międzyczasie Janet Yellen wystąpi na konferencji w Jackson Hole.

Rynek zareagował na posiedzenie spadkiem rentowności i osłabieniem dolara. Ruchy cen instrumentów finansowych w okolicach publikacji (najpierw spadek rentowności i umocnienie dolara, później gwałtowna korekta) sugerują, że komunikat mógł zostać wykorzystany przez sprytniejszych uczestników rynku – zajmujących pozycje już w trakcie ostatnich tygodniu poprawiających się danych – do realizacji zysków. Wycena prawdopodobieństwa zmiany stóp na wrześniowym posiedzeniu jest bardzo niska (około 20%), co sugeruje że gra na podwyżkę ma atrakcyjny profil wypłaty.

EURUSD fundamentalnie

EURUSD poruszał się nieco poniżej 1,10 do decyzji FOMC. Publikacja komunikatu zbiegła się z przyspieszeniem spadków w okolice 1,0960 a następnie wzrostem notowań do 1,1070. Techniczne wykupienie dolara (indeks) mogło mieć w tym przypadku spore znaczenie, gdyż w obliczu niemożliwości zastosowania ostrzejszej komunikacji ze strony FOMC (patrz sekcja analiz), posiedzenie mogło być dobrym pretekstem do realizacji zysków i rozpoczęcia zakupów po lepszych cenach pod sekwencję lepszych danych, która może doprowadzić do podwyżki stóp we wrześniu. Dziś interesujące mogą być wypowiedzi Coeure z EBC (20:00). Być może uchylony zostanie rąbek tajemnicy dotyczący przyszłych działań EBC. Okres szybkiego umocnienia dolara mamy już prawdopodobnie za sobą, w celu podtrzymania spadków EURUSD konieczne będą dalsze dobre dane z USA. Może to przekładać się na przejściową konsolidację na EURUSD i handel w okolicach 1,10-12.

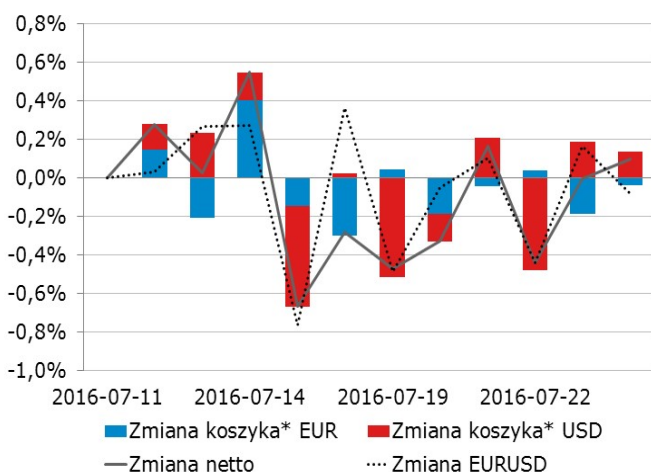
EURUSD technicznie

Pozycja: Złapane zlecenie 1,1050 na pozycji short po 1,1028 (22 ticki straty).

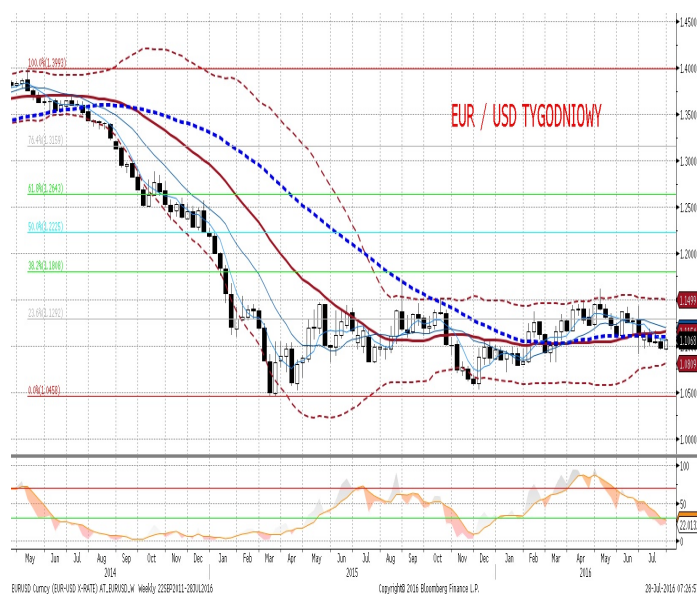
Za sprawą czynników fundamentalnych (patrz obok) kurs EURUSD wyskoczył wczoraj powyżej 1,10. Przebite zostały w ten sposób opory MA55 i MA30 na wykresie 4h, a my złapaliśmy zlecenie S/L. Wzrost notowań zatrzymał się na MA200 na wykresie dziennym. Przebicie tego poziomu nie oznacza jednak otwarcia sporej przestrzeni do wzrostu – pozostałe ważne średnie znajdują się między 1,11, a 1,1160. Nie sądzimy aby wzrost był na tyle silny, żeby wywołać od razu korektę, na której będziemy mogli zarobić. Poczekamy na reakcję rynku, nie będziemy na razie zajmować nowych pozycji.

Wsparcie	Opór
1,0961	1,1616
1,0822	1,1428
1,0524	1,1115

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

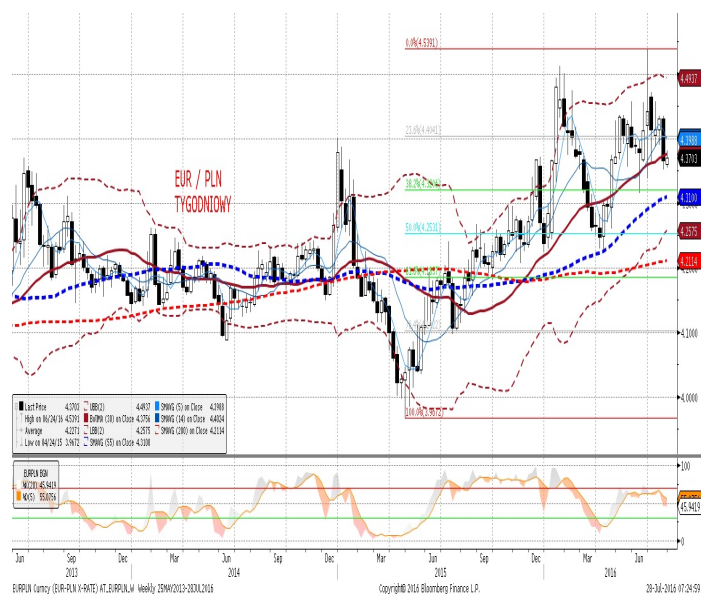
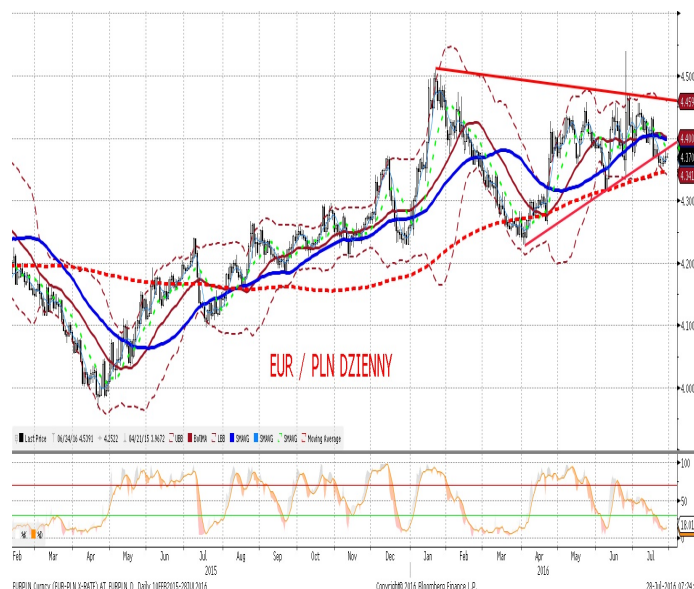
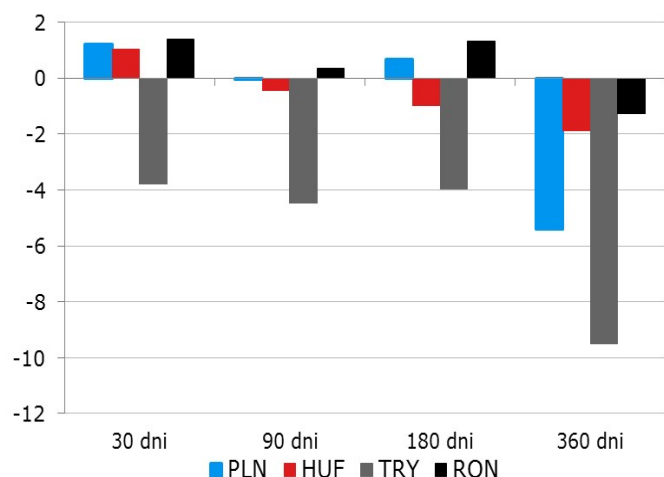
Złoty słabszy. Pierwsza połowa dnia to już tradycyjnie wyprzedaż polskiej waluty, ale w przeciwieństwie do poprzednich dni w końcu byliśmy świadkami większego ruchu (wzrost EURPLN o ok. 2 grosze). Popołudnie to delikatne umocnienie z chwilowym załamaniem EURPLN po publikacji komunikatu FOMC. Pomimo wzrostu zmienności, w odniesieniu do polskiego rynku trudno o nową opowieść: codzienne ruchy są silnie skorelowane z zachowaniem innych walut regionu, a brak nowych informacji (na razie rynek pozostaje niewzruszony zarówno uruchomieniem kolejnego etapu procedury praworządności przez KE, jak i perspektywą pojawienia się kolejnej wersji ustawy frankowej) nie sprzyja formowaniu nowych trendów. Wypada nam podtrzymać nasz pogląd, że złoty pozostanie w najbliższym czasie słaby: jakkolwiek reakcja rynków na komunikat Fed może sprawiać wrażenie gołębiego nastawienia, to gra o podwyżkę we wrześniu jest wciąż bardzo prawdopodobna; podobnie, uważamy że czynniki krajowe powinny w najbliższym czasie w większym stopniu wpływać na wycenę złotego.

EURPLN technicznie

Pozycja: Long EURPLN po 4,3611, S/L 4,3500, T/P 4,3920
Wczoraj kurs EURPLN bezskutecznie atakował MA55 na wykresie 4h. Średnia ta zbiega się z innym oporem – dawną linią trendu wzrostowego na wykresie dziennym. Odbicie w dół po tym ataku było bardzo słabe, a notowania pozostają w okolicy 4,37 (konsolidują się pomiędzy wspomnianą MA55 od góry, a MA30 od dołu). Wobec braku impulsów spadkowych wciąż widzimy szansę na wybiec w górę (wczoraj notowania sięgnęły ponad 4,38), które może wystarczyć do złapania zlecenia T/P. Pozostawiamy oportunistycznie pozycję long, zawiązujemy lekko zlecenia S/L – T/P.

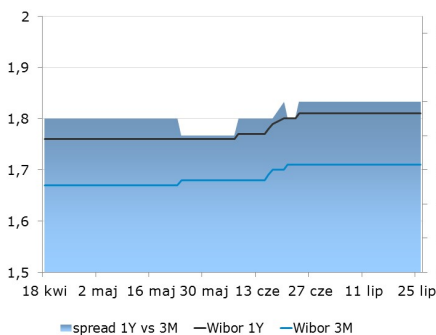
Wsparcie	Opór
4,3423	4,5120
4,2604	4,4711
4,2296	4,4069

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

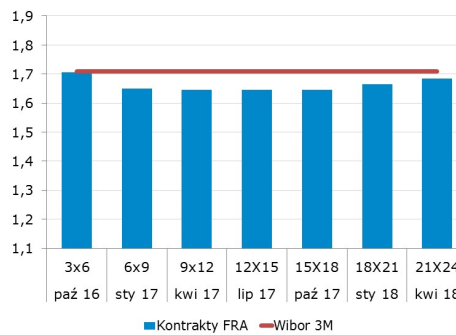


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.65	1.68	ON	1.25	1.65	EUR/PLN	4.3695
2Y	1.70	1.73	1M	1.50	1.90	USD/PLN	3.9739
3Y	1.65	1.69	3M	1.91	2.36	CHF/PLN	3.9968
4Y	1.73	1.77					
5Y	1.86	1.90	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	1.95	1.99	1x2	1.62	1.67	EUR/USD	1.1056
7Y	2.02	2.05	1x4	1.67	1.73	EUR/JPY	116.50
8Y	2.09	2.12	3x6	1.65	1.71	EUR/PLN	4.3624
9Y	2.16	2.19	6x9	1.60	1.65	USD/PLN	3.9495
10Y	2.22	2.25	9x12	1.59	1.65	CHF/PLN	3.9982

WIBOR 3M i 1Y



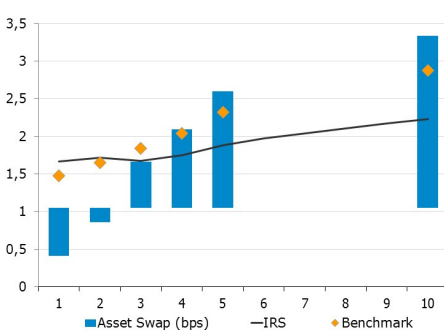
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



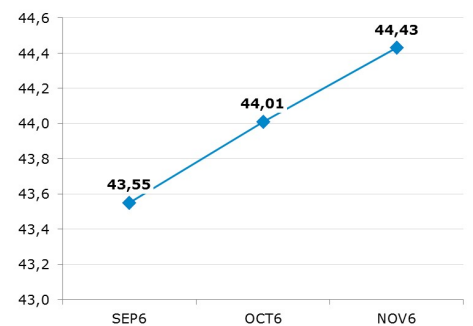
Asset swap i IRS



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.