

24 czerwca 2014

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

Marek Ignaszak

analityk

tel. +48 22 829 02 56

marek.ignaszak@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		
23.06.2014 PONIEDZIAŁEK							
3:45	CHN	PMI w przemyśle <i>wstępny</i> (pkt.)	cze		49.7	49.4	50.8
9:00	FRA	PMI w przemyśle <i>wstępny</i> (pkt.)	cze		49.5	49.6	47.8
9:00	FRA	PMI w usługach <i>wstępny</i> (pkt.)	cze		49.4	49.1	48.2
9:30	GER	PMI w przemyśle <i>wstępny</i> (pkt.)	cze		52.5	52.3	52.4
9:30	GER	PMI w usługach <i>wstępny</i> (pkt.)	cze		55.8	56.0	54.8
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>wstępny</i> (pkt.)	cze		52.2	52.2	51.9
10:00	EUR	PMI w usługach <i>wstępny</i> (pkt.)	cze		53.3	53.2	52.8
14:00	POL	Koniunktura konsumencka GUS	cze				
14:00	POL	Koniunktura gospodarcza GUS	cze				
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.wtórny (mln)	maj		4.73	4.66 (r)	4.89
24.06.2014 WTOREK							
10:00	GER	Indeks Ifo - sytuacja bieżąca (pkt.)	cze		115.4	114.8	
10:00	GER	Indeks Ifo - oczekiwania (pkt.)	cze		106.0	106.2	
14:00	HUN	Decyzja banku centralnego (%)	cze		2.30	2.40	
15:00	USA	Indeks CaseShiller r/r (%)	kwi		11.73	12.37	
16:00	USA	Wsk. koniunktury kons. CB (pkt.)	cze		83.5	83.0	
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.pierwotnym (tys.)	maj		440	433	
25.06.2014 ŚRODA							
14:30	USA	PKB kw/kw SAAR <i>trzeci</i> (%)	Q1		-1.7	-1.0	
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	maj		-0.3	0.6 (r)	
26.06.2014 CZWARTEK							
10:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	maj	5.2	6.2	8.4	
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	maj	12.5	12.5	13.0	
13:00	CZE	Decyzja banku centralnego (%)	cze		0.05	0.05	
14:30	USA	Nowo-zarejestrowani bezrobotni (tys.)	21.06			312	
14:30	USA	Wydatki gosp. domowych m/m (%)	maj		0.4	-0.1	
14:30	USA	Dochody gosp. domowych m/m (%)	maj		0.4	0.3	
27.06.2014 PIĄTEK							
1:30	JAP	Stopa bezrobocia (%)	maj		3.6	3.6	
1:50	JAP	CPI r/r (%)	maj		3.7	3.4	
11:00	EUR	Indeks ESI (pkt.)	cze		103.0	102.7	
14:00	GER	CPI r/r (%)	cze		1.0	0.9	
15:55	USA	Wsk. koniunktury kons. U.Michigan <i>finalny</i> (pkt.)	cze		82.0	81.2	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna. Po delikatnej negatywnej niespodziance w danych PMI i po wskazaniach ZEW w poprzednim tygodniu można spodziewać się również nieco gorszych odczytów Ifo - niższych oczekiwań i być może nieco lepszej oceny sytuacji bieżącej. Dane publikowane po drugiej stronie Oceanu będą raczej drugiej kategorii, powinny jednak pokazać nieco większą sprzedaż nieruchomości na rynku wtórnym w maju, przy dalszym wyhamowaniu wzrostów cen w poprzednich miesiącach. Nieznaczna poprawa nastrojów konsumenckich w maju jest również oczekiwana. Wreszcie, warto odnotować dzisiejszą decyzję Banku Węgier - najprawdopodobniej będziemy świadkami kolejnego cięcia stóp proc. o 10 punktów bazowych.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- GUS: Wskaźnik syntetyczny koniunktury gospodarczej (SI) kształtuje się w czerwcu 2014 r. na poziomie nieco wyższym niż przed miesiącem i przed rokiem.
- EUR: Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym strefy euro wyniósł w czerwcu 51,9 pkt. wobec 52,2 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca – podano wstępne wyliczenia (**więcej w sekcji analiz**).
- CHN: Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym Chin, wyniósł w czerwcu 50,8 pkt. wobec 49,4 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano we wstępnych wyliczeniach.
- USA: Sprzedaż domów na rynku wtórnym w USA w maju wzrosła do 4,89 mln w ujęciu rocznym.

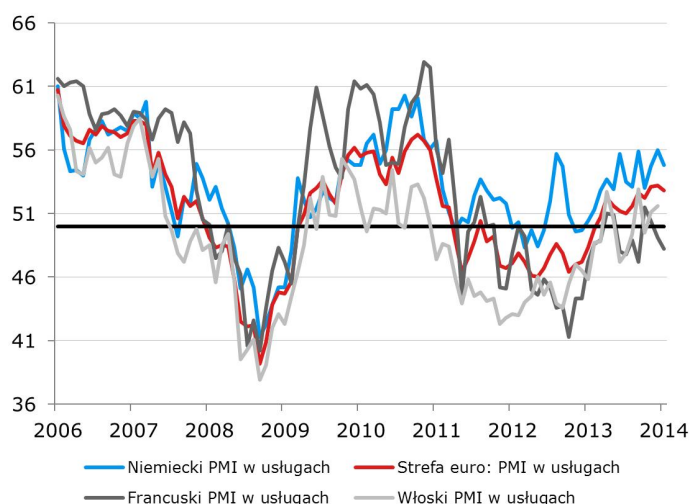
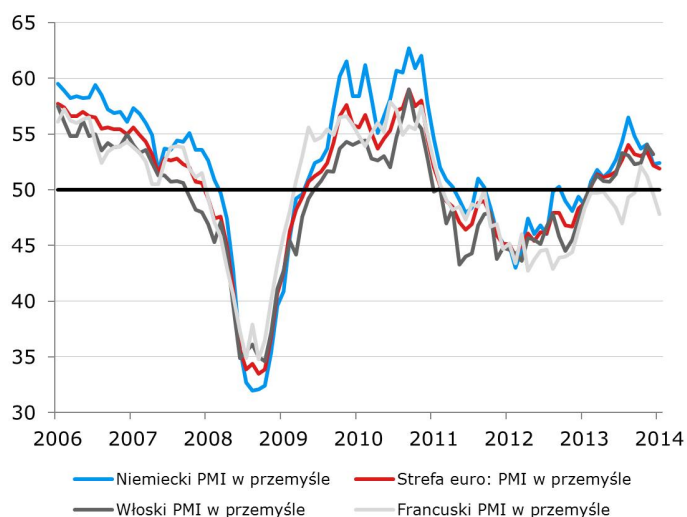
Decyzja RPP (2.07.2014)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	1.347	-0.002
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.619	-0.004
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.659	-0.003
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
stopy bez zmian				

Kolejny miesiąc niezbyt spektakularnego ożywienia w strefie euro

Śledzenie europejskich wskaźników PMI od wielu miesięcy naraża na uczucie *déjà vu*. Przeciętny, ale stabilny wzrost w całym eurolandzie, przy nieco lepszych wynikach Niemiec, systematycznej poprawie sytuacji na peryferiach i permanentnej słabości Francji – wszystko to znajdujemy również w czerwcowej diagnozie koniunktury. Przemysłowy PMI spadł z 52,2 do 51,9, usługowy zaś – z 53,2 do 52,8; za spadki odpowiada jednak głównie pogorszenie sytuacji we Francji (odpowiednio, z 49,6 i 49,1 do 47,8 i 48,2) i słabszy wynik niemieckiego sektora usługowego, który jednak przyzwyczaił obserwatorów do dużej wahliwości (patrz wykres poniżej). W istocie – tempo ekspansji gospodarki pozostałej części strefy euro było największe od 2007 roku. Jak można szacować, wzrost gospodarczy w strefie euro przyspieszył najprawdopodobniej z glacialnego 0,2% w I kw. do ślimaczego 0,4% w kończącym się właśnie kwartale.

trwającej już 27 miesięcy (sic!) serii spadków. W obydwu przypadkach wskazania PMI wspierają tezę, że inflacja w strefie euro osiągnęła w maju lokalne dno i bez kolejnego zewnętrznego szoku podażowego raczej nie będziemy obserwować dalszych spadków (pomijając efekty związane z Wielkanocą, inflacja bazowa w ujęciu miesięcznym nie spada już od kilku miesięcy).

Możliwość pozytywnych niespodzianek po stronie inflacyjnej (kluczowe dane z Niemiec zostaną opublikowane już w ten piątek) w powiązaniu z samozadowoleniem EBC (typowym po podjęciu działań) sugerują, że oczekiwania na dalsze poluzowanie polityki pieniężnej nie będą miały szansy na intensyfikację w najbliższych tygodniach. Ożywienie w strefie trwa (a ryzyka rozkładają się równomiernie, jak odnotowałby prezes Draghi) i z perspektywy polskiej jest to najistotniejsza informacja.



I na tym można by zakończyć omówienie stanu koniunktury w II kwartale, gdyby nie fragmenty ankiet PMI dotyczące procesów cenowych. W czerwcu zaobserwowano największy przyrost kosztów produkcji od wielu miesięcy (w przetwórstwie przemysłowym od stycznia, w usługach od grudnia 2012), powszechnie wiązany ze wzrostem cen ropy naftowej. Równocześnie, ceny wyrobów gotowych i usług spadały w czerwcu najwolniej w

EURUSD fundamentalnie

EURUSD pozostawał wczoraj stabilny, a wahania wewnątrz dość ciasnego zakresu dyktowane były na przestrzeni dnia przez dane. Gorsze od oczekiwań dane o PMI ze strefy euro przyniosły spadek kursu wspólnej waluty o łącznie ok. 40 pipsów. W godzinach popołudniowych EURUSD zdołał wydzwignąć się do poziomu otwarcia tylko po to, by otrzymać cios ze strony zaskakująco dobrych danych amerykańskich: PMI dostarczanego przez Markit (alternatywa dla przeżywającego złą passę ISM) i sprzedaży nieruchomości na rynku wtórnym. Na EURUSD ukształtowała się zatem równowaga: dane o koniunkturze nie były na tyle złe, aby sprowokować istotniejszą reakcję (więcej czytaj w sekcji analizy), a większą wagę powinny odegrać piątkowe dane o inflacji w Niemczech; z drugiej strony, gołębie przesłanie Yellen szachuje wzrosty rentowności i wzrost kursu dolara. Dzisiejsze dane (Ifo w Niemczech, ciąg dalszy informacji z amerykańskiego rynku nieruchomości) raczej z drugiej kategorii.

EURUSD technicznie

Pozostajemy long EURUSD (wejście 1,3565, S/L 1,3495), a notowania EURUSD pozostają powyżej MA30 na wykresie 4h. Zmienność mocno spadła (w odróżnieniu od EURPLN) i pokonanie 1,3621 (MA30) może być w takich warunkach trudne do wykonania. Pozostajemy jednak na pozycji, gdyż duże pozycjonowanie short w EUR raczej będzie sprzyjać kupującym niż sprzedającym.

Wsparcie	Opór
1,3503	1,3720
1,3477	1,3671
1,3296	1,3621

EURUSD wzgl. dysparytetu na 2Y IRS



* Wykres przedstawia różnicę pomiędzy przeskalowanym (średnią i odchyleniem standardowym) kursem EURUSD a przeskalowaną różnicą 2Y EUR IRS oraz 2Y USD IRS. Taka sztuczna miara pokazuje czy EURUSD jest niedowartościowany (minus) lub przewartościowany (plus) względem poziomu implikowanego przez dysparytet.



EURPLN fundamentalnie

Poprawa sentymentu do walut koszyka EM przełożyła się wczoraj na umocnienie złotego (duże wzrosty odnotowały także polskie obligacje skarbowe), choć skala ruchu jest wciąż skromna w stosunku do impetu wzrostów EURPLN, których byliśmy świadkami pod koniec ubiegłego tygodnia. Od strony fundamentalnej dzisiejsza sesja zapowiada się spokojnie – brak danych w Polsce oraz drugoligowe publikacje z gospodarki globalnej. Realizacja zysków sprawia, że złoty jest relatywnie słabszy od pozostałych walut grupy EM, w części niwelując dotychczasowe dywergencje na korzyść PLN pomiędzy polską walutą a walutami innych krajów rozwijających się. W nieco dłuższym terminie podtrzymujemy jednak, że potencjalnie przyszłe luzowanie ilościowe EBC oraz napływy na polski rynek obligacji (po części wywołane oczekiwaniami na obniżkę stóp w Polsce) będą przekładały się na umocnienie złotego i, ponownie, polska waluta powinna być przeważana grupie EM.

EURPLN technicznie

Nasza pozycja została wczoraj zamknięta ze stratą. Wygląda na to, że rynek stał się bardziej zmienny i stracił respekt do technicznych poziomów (np. notowania w ciągu dnia przekroczyły ważne 61,8% Fibo tylko po to, aby zaraz się cofnąć powyżej linii trendu aprecjacyjnego EURPLN/deprecjacyjnego PLN, która raczej stanowi obecnie wsparcie na bazie close niż intraday). Notowania utknęły między średnimi MA30 i MA55. Sytuacja wykazuje się powyżej 4,1740 (choć tu mamy obawy, czy wybicie nie zgaśnie na MA200 czyli 4,1800) lub poniżej 4,1490 (wtedy otwiera się droga do minimów, z przystankiem na 38,2% Fibo na 4,1285). Na razie pozostajemy poza rynkiem; kursem szarpie zbyt wiele czynników nietechnicznych.

Wsparcie	Opór
4,1535	4,1940
4,1490	4,1800
4,1285	4,1740

Czynnik krajowy* w EURPLN

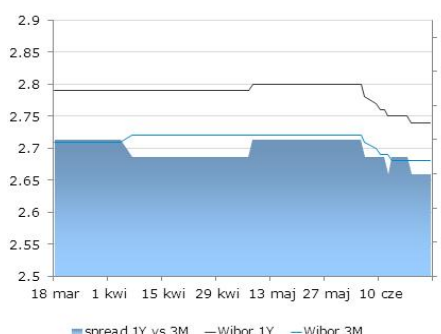


* Wykres przedstawia resztę z regresji, w której PLN objaśniany jest kursami walut regionu (HUF, TRY, CZK) oraz notowaniami EURUSD. Reszty obrazują działanie specyficznych czynników krajowych. Wartości ujemne: PLN jest umocniany przez czynniki krajowe. Wartości dodatnie: PLN jest osłabiany przez czynniki krajowe.

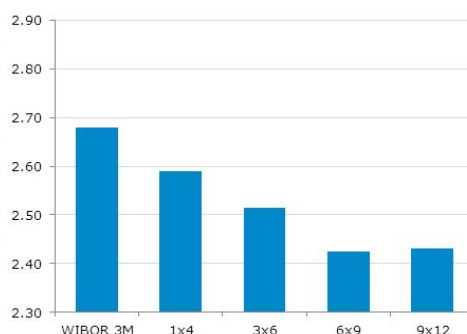


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	2.5	2.53	ON	2.5	2.8	EUR/PLN	4.1603
2Y	2.56	2.62	1M	2.4	2.6	USD/PLN	3.0627
3Y	2.7	2.73	3M	2.5	2.8	CHF/PLN	3.4179
4Y	2.87	2.90					
5Y	3.02	3.06	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	3.15	3.17	1x2	2.53	2.58	EUR/USD	1.3603
7Y	3.25	3.28	1x4	2.54	2.59	EUR/JPY	138.63
8Y	3.34	3.37	3x6	2.47	2.52	EUR/PLN	4.1602
9Y	3.42	3.45	6x9	2.38	2.43	USD/PLN	3.0591
10Y	3.48	3.50	9x12	2.38	2.43	CHF/PLN	3.4194

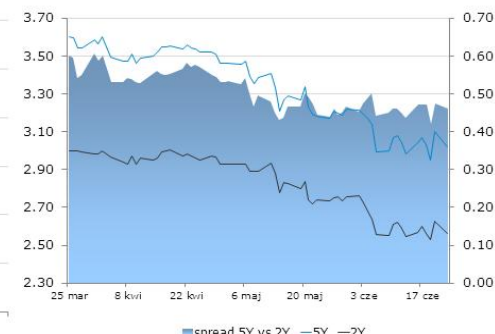
WIBOR 3M i 1Y



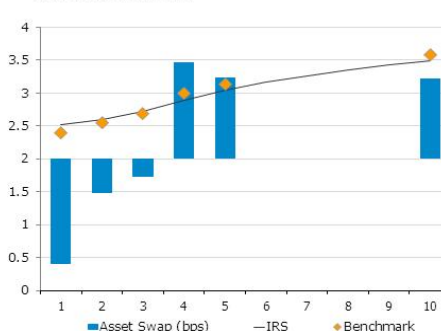
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



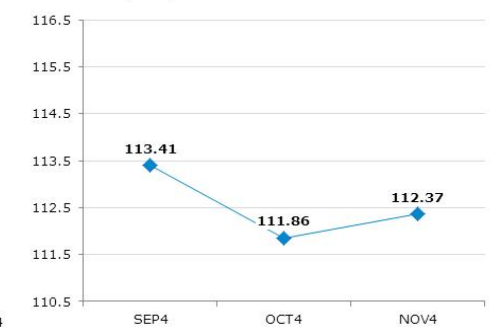
Asset swap i IRS



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.