

25 lipca 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		
21.07.2014 PONIEDZIAŁEK							
10:00	POL	Raport o koniunkturze NBP	Q2				
22.07.2014 WTOREK							
14:00	HUN	Decyzja banku centralnego (%)			2.20	2.30	2.1
14:30	USA	CPI r/r (%)	cze		2.1	2.1	2.1
16:00	USA	Sprzedaż domów na rynku wtórnym (mln)	cze		4.97	4.89	5.04
23.07.2014 ŚRODA							
10:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	cze	4.7	4.1	3.8	1.2
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	cze	12.1	12.1	12.5	12.0
24.07.2014 CZWARTEK							
3:45	CHN	PMI w przemyśle wstępny (pkt.)	lip		51.0	50.7	52.0
9:00	FRA	PMI w przemyśle wstępny (pkt.)	lip		48.0	48.2	47.6
9:00	FRA	PMI w usługach wstępny (pkt.)	lip		48.0	48.2	50.4
9:30	GER	PMI w przemyśle wstępny (pkt.)	lip		52.0	52.0	52.9
9:30	GER	PMI w usługach wstępny (pkt.)	lip		54.5	54.6	56.6
10:00	EUR	PMI w przemyśle wstępny (pkt.)	lip		51.7	51.8	51.9
10:00	EUR	PMI w usługach wstępny (pkt.)	lip		52.7	52.8	54.4
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	19.07			303 (r)	284
16:00	USA	Sprzedaż domów na rynku pierwotnym (mln)	cze		480	442 (r)	406
25.07.2014 PIĄTEK							
1:30	JAP	CPI r/r (%)			3.5	3.7	3.6
10:00	GER	Ifo - sytuacja bieżąca (pkt.)	lip		114.5	114.8	
10:00	GER	Ifo - oczekiwania (pkt.)	lip		104.3	104.8	
10:00	EUR	M3 r/r (%)	cze		1.2	1.0	
10:30	GBR	PKB kw/kw (%)	Q2		0.8	0.8	
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	cze		0.5	-0.9 (r)	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna. Dzisiejszy dzień rozpocznie się publikacją niemieckiego indeksu nastrojów Ifo. Wczorajsza pozytywna niespodzianka odczytami PMI może sugerować zaskoczenie in plus także i dziś. Publikowane w tym samym czasie dane o M3 w strefie euro pokażą nieznaczny wzrost podaży pieniądza wspierany skromnym wzrostem cen aktywów oraz napływami kapitałowymi do strefy euro. Nieco później poznamy odczyt PKB w Wielkiej Brytanii - jest to pierwszy europejski odczyt PKB. Prognozy wskazują na kolejny kwartał dynamicznego wzrostu (0,8% kw/kw). Dzień zakończy publikacja zamówień na dobra trwałe za Oceanem. W czerwcu odnotowany został prawdopodobnie lekki wzrost mdm, typowy dla trzeciego miesiąca każdego kwartału. Taka prognoza jest dodatkowo wspierana dobrymi odczytami badań koniunktury.

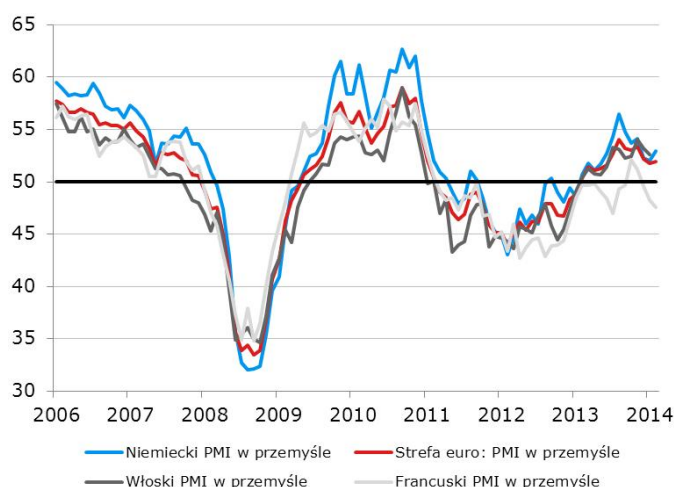
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- GUS: W lipcu nastroje konsumenckie, oceniane na podstawie wskaźników syntetycznych, pogorszyły się w stosunku do poprzedniego miesiąca.
- EUR: Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym strefy euro wyniósł w lipcu 51,9 pkt. wobec 51,8 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano we wstępnym wyczeniu (**więcej w sekcji analiz**).
- Międzynarodowy Fundusz Walutowy zredukował w czwartek prognozę wzrostu gospodarczego dla świata w tym roku z 3,7 do 3,3 proc. PKB. Sporo wolniej od przewidywań mają się rozwijać m.in. gospodarki USA i Rosji. Tracą też Chiny i inne rynki wschodzące.

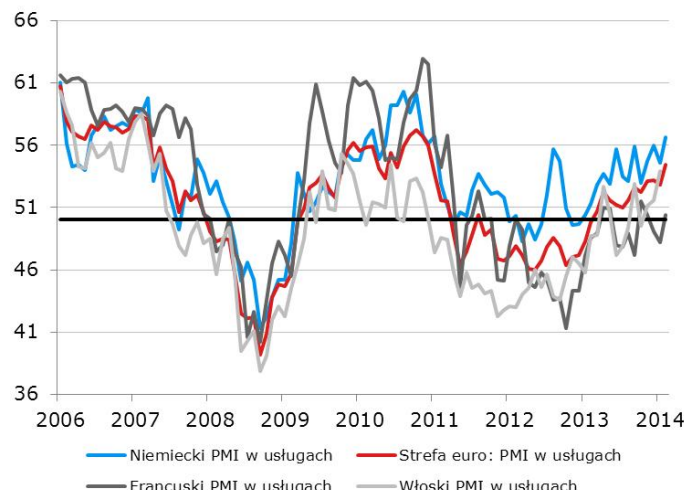
Decyzja RPP (3.09.2014)	Prawdopodobieństwo wyczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	1.150	-0.002
stopy bez zmian	0%	USAGB 10Y	2.503	-0.013
obniżka 25 bps	100%	POLGB 10Y	3.261	-0.001
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
obniżka 50 bps				

Strefa euro: nastroje przedsiębiorców w górę

Lipcowe dane o PMI w strefie euro nareszcie zaskoczyły pozytywnie. PMI w przemyśle dla eurolandu wzrósł marginalnie z 51,8 do 51,9, co jest wypadkową fatalnego wyniku Francji (spadek z 48,2 do 47,6 – najslabiej od grudnia 2013 roku), niezłego Niemiec (wzrost z 52 do 52,9) i zapewne stabilizacji nastrojów na peryferiach (choć nie można wykluczyć, że negatywnie do wzrostu wskaźnika kontrybuował włoski sektor przemysłowy – w obecnym europejskim ożywieniu miało to miejsce już wielokrotnie). Pewną łyżką dziegciu może być tutaj fakt, że wzrostom produkcji – część ankietowanych wskazywała na powrót do normy po zaburzeniach związanych z zimą i odreagowaniem po niej oraz po nietypowym rozkładzie dni świątecznych – towarzyszyło osłabienie zamówień. W sektorze przemysłowym z pewnością przełomu w Europie nie widać.



Dużo większą niespodziankę sprawiły usługi, zarówno we Francji i Niemczech, jak i w całym eurolandzie (w przypadku Niemiec i strefy euro zanotowano najwyższe poziomy od 2011 roku). Jest to niewątpliwie dobry znak. Pomimo dużej wahliwości usługowych PMI, wydają się one stanowić lepszą miarę stanu popytu wewnętrznego i jego dynamiki, zwłaszcza w porównaniach międzynarodowych. Wreszcie, wypada wspomnieć pokrótce o innych elementach PMI. Tempo wzrostu zatrudnienia utrzymuje się od kilku miesięcy na względnie stabilnym, choć niskim poziomie. Z kolei w odpowiedziach ankietowanych dotyczących procesów cenowych utrzymuje się dychotomia między wzrostem kosztów produkcji, a kontynuacją obniżek cen wyrobów gotowych i usług. Jak wskazywaliśmy już w komentarzu z zeszłego miesiąca, sugeruje to co najmniej stabilizację inflacji w strefie euro w kolejnych miesiącach.



Lipcowe dane zostały powszechnie powitane jako zapowiedź (nieco) lepszych czasów dla strefy euro i dowód na to, że blok w miesiącach letnich wynurza się z delikatnego spowolnienia, które przypadało na II kwartał (dość powiedzieć, że wzrost w Niemczech spowolnił najpewniej do zera). Jakkolwiek kontynuacja wzrostów PMI będzie z pewnością potwierdzeniem takiego scenariusza, jest jeszcze za wcześnie na świętowanie. Bieżące poziomy wskaźników są w dalszym ciągu spójne z niskim wzrostem gospodarczym, a czynniki specyficzne, takie jak niestandardowy rozkład dni świątecznych w kwartale, wyjątkowo ciepła zima (i odreagowanie po niej), bądź wahnięcia eksportu netto, mogą powodować odchylenia od takiej ścieżki – tak, jak to obserwowaliśmy w ostatnich kwartałach. Dopóki nie zobaczymy szybszego wzrostu w danych o PKB, dopóty przyspieszenie wzrostu w strefie euro będzie tak iluzoryczne, jak było do tej pory.

Implikacje odczytu dla Polski są naszym zdaniem dość oczywiste. Poprawa koniunktury za granicą jest na tyle niewielka (zwłaszcza w przemyśle, a to jest – via handel zagraniczny – najważniejszy kanał oddziaływania na Polskę), że wnioskowanie na jej podstawie o szybkim zakończeniu serii słabszych danych z Polski byłoby dużym nadużyciem. Tym samym nie widać na razie przesłanek, aby usterka w cyklu koniunkturalnym ograniczyła się tylko do II kwartału bieżącego roku, tym bardziej że potwierdzają to już lipcowe, GUS-owskie wskaźniki koniunktury.

EURUSD fundamentalnie

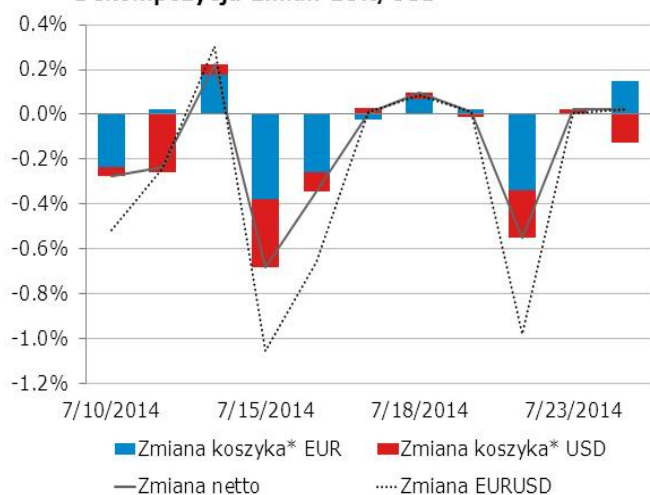
EURUSD utknął w nowym range 1,3440-3480. Chwilowe wyższe kursy spowodowały publikacje lokalnie lepszych (więcej w sekcji analizy) danych o koniunkturze w strefie euro. Szybko jednak nastąpił - posługując się językiem analityków akcji - moment dystrybucji i notowania obniżyły się do 1,3450, czemu sprzyjał rekordowo niski odczyt nowych rejestracji bezrobotnych w USA (kiepskie dane o sprzedaży domów zakończyły się tylko lokalną czawką w górę). Dziś koniunktura powraca indeksem Ifo (spadek będzie odczytany bardzo negatywnie), lecz najciekawszymi publikacjami będą zdecydowanie: wstępny odczyt PKB za II kwartał w GB oraz zamówienia na dobra trwałe w USA. Niestety wpływ tych publikacji na EURUSD nie będzie jednoznaczny (lepsze dane z GB prowadziły zwykle do wyższych EUR, lepsze dane z USA to wyższe USD).

EURUSD technicznie

Wciąż bez zmian na bazie dziennej. EURUSD dotarł do linii długoterminowego trendu wzrostowego widocznego na wykresie tygodniowym. Od początku czerwca zrealizowało się pięć fal ruchu spadkowego. Naszym zdaniem przestrzeń do dalszych spadków jest już, przynajmniej krótkoterminowo, blisko wyczerpania. Pozostajemy neutralni w oczekiwaniu na lepszy moment na zajęcie pozycji short, R/R wyraźnie nam nie sprzyja w tym miejscu.

Wsparcie	Opór
1,3400	1,3637
1,3296	1,3587
1,3200	1,3562

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

EURPLN lekko słabszy. Przy braku wsparcia rynkiem długu (napływy), lepszych danych ze strefy euro (mniej oczekiwań na luzniejszą politykę pieniężną) oraz lepszych danych z USA złoty będzie miał ciągły problem z umacnianiem dopóki gra na obniżki stóp się nie zakończy (swoją drogą rynki nie mogą trwać wiecznie w przeciwfазie). Zdajemy sobie sprawę, że ruchy na kursie walutowym są niewielkie i mogą mieć znamiona szumu. Powtórzymy jednak z wczoraj, że umacnianie złotego jest w obecnych okolicznościach coraz trudniejsze i być może oznacza to (lokalny) punkt przegięcia na kursie walutowym. Na razie jednak trwa konsolidacja, która dziś ma raczej marne szanse na przełamanie.

EURPLN technicznie

EURPLN nieznacznie wyżej. Silnymi oporami okazują się zarówno średnie na 4h jak i BollMA na dziennym. Niemniej jednak, momentum aprecjacyjne PLN wygląda na wyczerpane. EURPLN na wyraźne problemy z dalszym spadaniem, więc będziemy próbowali ewakuować się z naszej pozycji short. Ustawiamy TP na lokalnym minimum i wstępie Boll (4,1330, ewentualne zamknięcie na tym poziomie zapewni na 95 ticków zysku) licząc na zejście notowań w dół range'u.

Wsparcie	Opór
4,1297	4,1582
4,1234	4,1475
4,1130	4,1445

Czynnik krajowy* w EURPLN

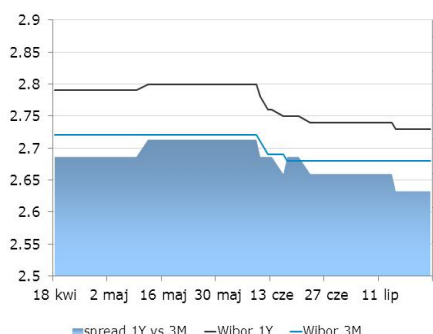


* Wykres przedstawia reszty z regresji, w której PLN objaśniany jest kursami walut regionu (HUF, TRY, CZK) oraz notowaniami EURUSD. Reszty obrazują działanie specyficznych czynników krajowych. Wartości ujemne: PLN jest umacniany przez czynniki krajowe.

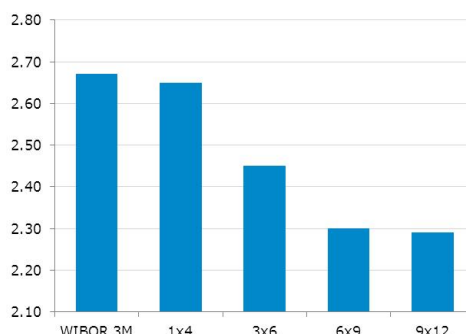


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	2.4125	2.45	ON	2.4	2.7	EUR/PLN	4.1398
2Y	2.4225	2.47	1M	2.4	2.6	USD/PLN	3.0702
3Y	2.56	2.59	3M	2.5	2.7	CHF/PLN	3.4074
4Y	2.71	2.74					
5Y	2.85	2.88					
6Y	2.97	3.00	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
7Y	3.07	3.10	1x2	2.56	2.61	EUR/USD	1.3463
8Y	3.16	3.19	1x4	2.60	2.65	EUR/JPY	137.04
9Y	3.24	3.27	3x6	2.40	2.45	EUR/PLN	4.1393
10Y	3.31	3.34	6x9	2.25	2.30	USD/PLN	3.0734
			9x12	2.23	2.29	CHF/PLN	3.4046

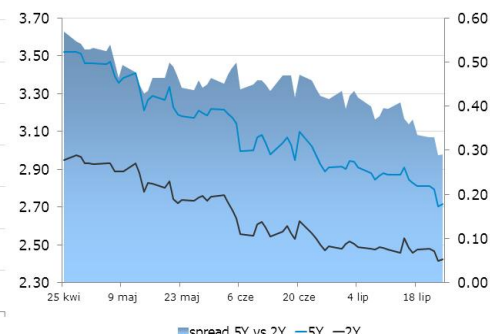
WIBOR 3M i 1Y



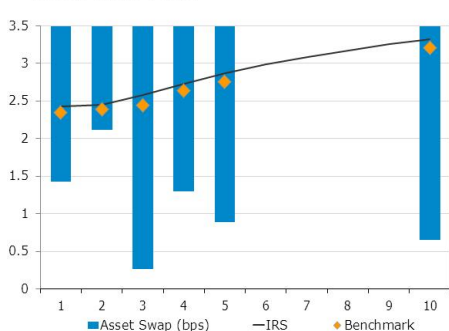
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



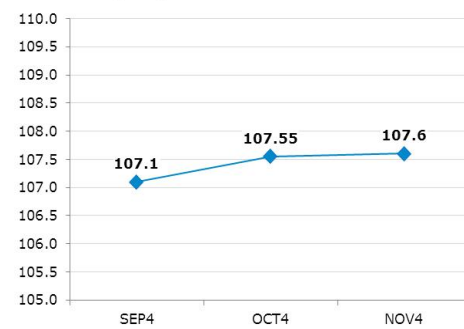
Asset swap i IRS



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.