

8 czerwca 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		
08.06.2015 PONIEDZIAŁEK							
8:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	kwi		0.5	-0.4 (r)	0.9
8:00	GER	Eksport m/m (%)	kwi		-0.2	1.3 (r)	1.9
8:00	GER	Import m/m (%)	kwi		0.2	2.4 (r)	-1.3
09.06.2015 WTOREK							
9:00	CZE	Inflacja CPI r/r (%)	maj		0.6	0.5	
9:00	HUN	Inflacja CPI r/r (%)	maj		0.2	-0.3	
10.06.2015 ŚRODA							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							
11.06.2015 CZWARTEK							
7:30	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	maj		6.0		
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	maj		1.1	0.0	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	23.05		278	284 (r)	
12.06.2015 PIĄTEK							
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	kwi		0.4	-0.3	
14:00	POL	Podaż pieniądza M3 r/r (%)	maj	8.0	7.5	7.2	
14:30	USA	PPI m/m (%)	maj		0.4	-0.4	
16:00	USA	Wsk. koniun. U. Michigan (pkt.) wstępny	cze		91.0	90.7	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska. Spokojny tydzień – w piątek zostaną opublikowane dane GUS na temat handlu zagranicznego (za okres do kwietnia włącznie) oraz wstępna informacja NBP dotycząca podaży pieniądza w maju. Można spodziewać się umiarkowanego wzrostu dynamiki M3 ze względu na serię niskich baz, na czele z depozytami gospodarstw domowych.

Gospodarka globalna. W Europie tydzień upłynie pod znakiem publikacji krajowych danych o produkcji przemysłowej, uwieńczonych oficjalnym szacunkiem Eurostatu dla całej strefy euro (w piątek). Można oczekiwać, że po słabym marcu, europejski przemysł odrobił w kwietniu straty. W Stanach Zjednoczonych pod koniec tygodnia do gry wracają dane ze sfery realnej (dotyczące maja). Wzrost sprzedaży detalicznej (publikacja w czwartek) powinien przekroczyć 1 proc., co jest zasługą zarówno wzrostu cen paliw, jak i odbicia w pozostałych kategoriach, na czele z samochodami (rekordowa sprzedaż). W piątek światło dzienne ujrzą dane o PPI, które powinny pokazać odbicie indeksu cen producentów – tu również decydującą rolę odegrały ceny nośników energii. Warto również odnotować dane o inflacji z Czech i Węgier (we wtorek), które powinny pokazać dalszy wzrost inflacji, nam zaś pozwolą na doprecyzowanie prognozy inflacji na maj dla Polski.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

■ NBP: Oficjalne aktywa rezerwowe wzrosły w maju 2015 roku o 2 056,3 mln euro do 93 875,4 mln euro z 91 819,1 mln euro w kwietniu.

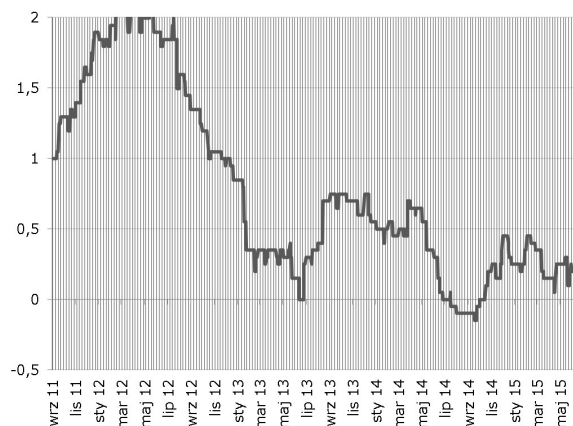
■ USA: Liczba miejsc pracy w sektorach pozarolniczych w maju wzrosła o 280 tys., podczas gdy w kwietniu wzrosła o 221 tys., po korekcie.

Decyzja RPP (03.06.2015)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.853	0.012
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.413	0.000
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.129	0.000
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

Indeks zaskoczeń dla Polski



Negatywna niespodzianka w danych PMI przyniosła nieznaczny spadek polskiego indeksu PMI. Indeks pozostanie w tym tygodniu na miejscu - kalendarz publikacji jest bowiem pusty.

STREFA EURO

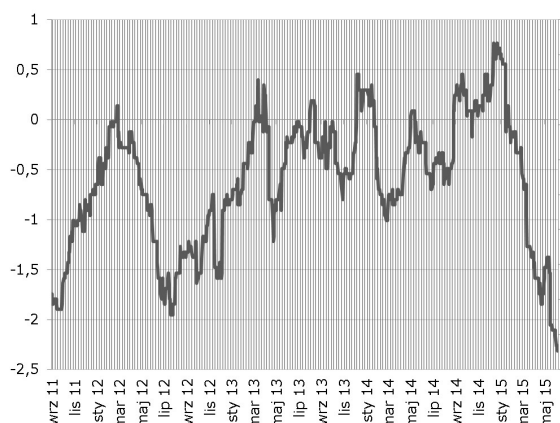
Indeks zaskoczeń dla strefy euro



W dół - negatywna niespodzianka w danych PPI nie została zrównoważona lepszym PMI w usługach strefy euro. W tym tygodniu na pierwszy plan wchodzi produkcja przemysłowa i tam można szukać okazji do zmiany indeksu.

USA

Indeks zaskoczeń dla USA

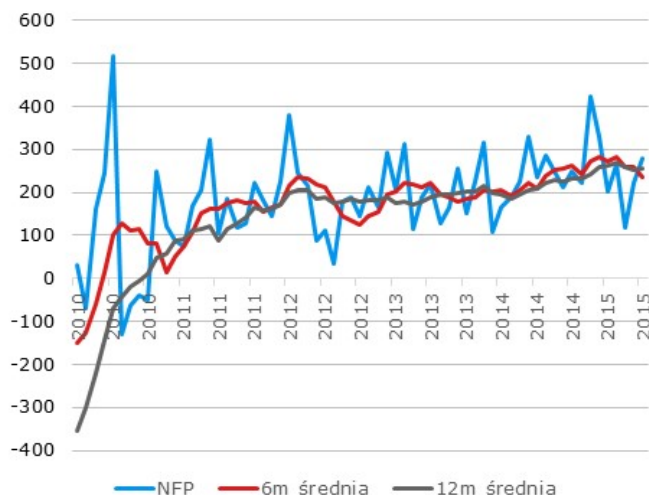


Kolejny spadkowy tydzień dla amerykańskiego indeksu zaskoczeń - in minus zaskoczyły dane o konsumpcji.

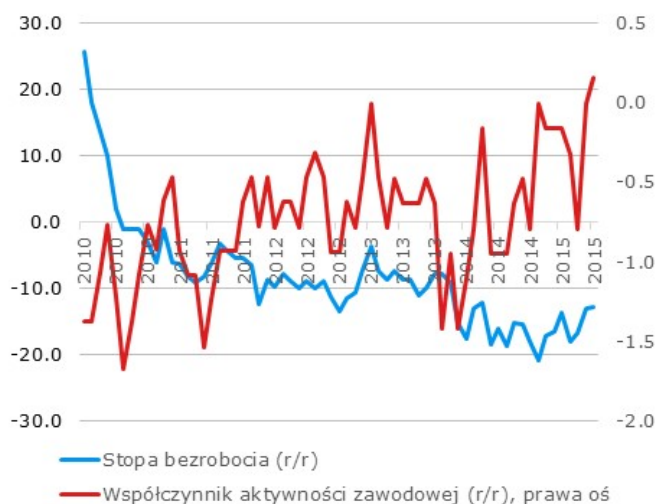
Indeksy zaskoczeń w syntetyczny sposób przedstawiają zaskoczenia rynków najistotniejszymi publikacjami danych makroekonomicznych. Indeksy konstruowane są codziennie na podstawie faktycznych nierewidowanych odczytów danych oraz median ich prognoz publikowanych przez serwis Bloomberg. Są one średnią ważoną wystandaryzowanych zaskoczeń rozumianych jako różnica odczytu i prognozy, gdzie wagi są konstruowane na oparciu o siłę oraz istotność wpływu danego zaskoczenia na dzienne wahania notowań instrumentów z rynku stopy procentowej i walutowego. Na wykresach podział wg tygodni.

Solidny odczyt zatrudnienia w USA

Zatrudnienie poza rolnictwem wzrosło w maju o 280 tys. (konsensus 225 tys.); rewizje poprzednich odczytów były marginalne. Struktura sugeruje powrót do wzrostowych trendów: większość kategorii zaczęła rosnąć w tempie podobnym jak przed tegorocznym okresem zimy (oraz strajkami w portach), część kategorii nawet lekko przyspieszyła (zatrudnienie tymczasowe); nadal kontynuowane są spadki zatrudnienia w górnictwie (tempo 15-20 tys. miesięcznie). Przy bieżącej produktywności oraz przesunięciu ciężaru zatrudnienia w kierunku usług popyt na pracę powinien pozostać wysoki.

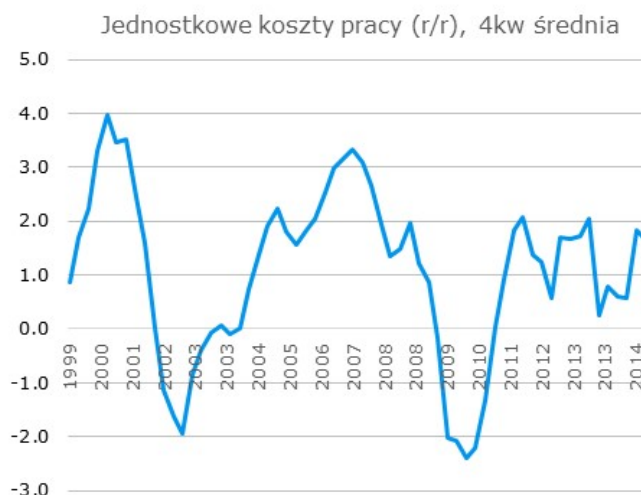


Ankieta dot. gospodarstw domowych potwierdza wzrosty opisane w próbie z sektora przedsiębiorstw (189tys. wzrost). Stopa bezrobocia wprawdzie wzrosła, jednak odbyło się to w otoczeniu rosnącej aktywności zawodowej. Jest to zjawisko normalne w procesie zdrowienia rynku pracy, na który powracają osoby wcześniej powracające poza zasobem pracy (w tym miesiącu przybyło ich ponad 200tys). Stopa bezrobocia cały czas solidnie spada, zaś aktywność zawodowa (stosując metrykę zmian rocznych) wyhamowała spadki i w końcu zbliża się na terytorium wzrostowe.



W takim układzie ewentualny wzrost stopy bezrobocia nie będzie odczytywany przez Fed jako sygnał do odłożenia, lecz raczej przyspieszenia zacieśnienia. Tym bardziej, że na terytorium wzrostowe powróciły płace (ankieta przedsiębiorstw), które w maju wzrosły o 0,3%. Biorąc pod uwagę zmiany produktywności oraz płac w całej gospodarce, jednostkowe koszty pracy rosną

najszybciej od 2 lat.



Informacja z rynku pracy spotkała się z wyprzedzą na rynku obligacji (ruszyła się cała krzywa, stopa 2y jest obecnie w okolicach tegorocznych maksimów). Odczyt z rynku pracy, analizowany łącznie z innymi probierzami koniunktury, sugeruje powrót gospodarki amerykańskiej na ścieżkę wzrostu po lokalnym soft patchu w I kwartale. I taki też jest już bieżący konsensus. Obecnie inwestorzy czekać będą tylko na potwierdzenie trendu – dobrym indykátorem będą nadchodzące dane o sprzedaży detalicznej. Jeśli do tego dojdzie, oczekiwania na podwyżkę stóp procentowych przesuną się na wrzesień. Wliczając w to wyższą podaż obligacji na peryferiach oraz redukcję ryzyka w związku z negocjacjami z Grecją – przesunięcie terminu spłat pożyczki z MFW na koniec czerwca daje pole manewru KE, aby dopracować nowy program (czytaj: negocjować ostrzej) – oznacza to dogodne warunki do utrzymania wysokich rentowności obligacji.

EURUSD fundamentalnie

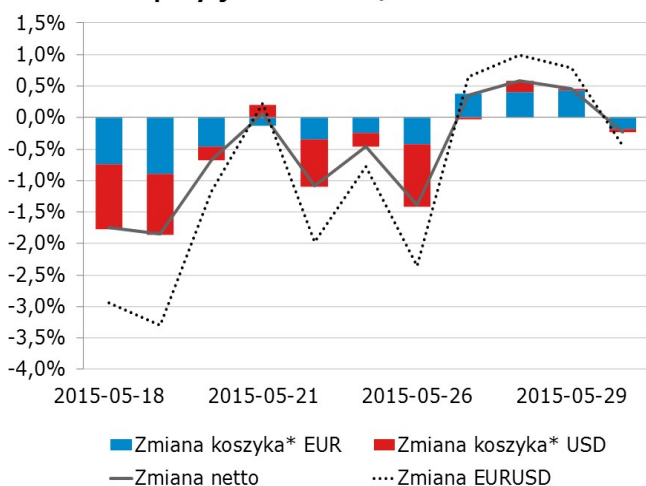
Piątek rozpoczął się od nieznacznego wzrostu EURUSD, ale ogólny marazm na rynkach FX został przełamany dopiero w sesji amerykańskiej, wraz z publikacją danych z rynku pracy. Te okazały się być lepsze od oczekiwań w zasadzie w każdym aspekcie (więcej czytaj w sekcji analiz), co spowodowało potężny zjazd EURUSD (łącznie o ponad 1,5 centa). Tym samym, odwrócenie amerykańskiego indeksu zaskoczeń znalazło potwierdzenie w najważniejszej ze wszystkich publikacji i implikacje tego dla polityki pieniężnej oraz oczekiwań jej dotyczących są jasne (kontynuacja wzrostów dolara). W tym tygodniu kalendarz nie rozpieszcza i dopiero dane o sprzedaży detalicznej mają szansę poruszyć rynkiem (konsensus jest co prawda ustalony wysoko). Dziś warto zwrócić uwagę na publikację danych na temat zakupów obligacji przez EBC w poprzednim tygodniu. Pozwoli to stwierdzić, czy EBC - zgodnie z obietnicą - przełożył część zakupów z wakacji na czerwiec.

EURUSD technicznie

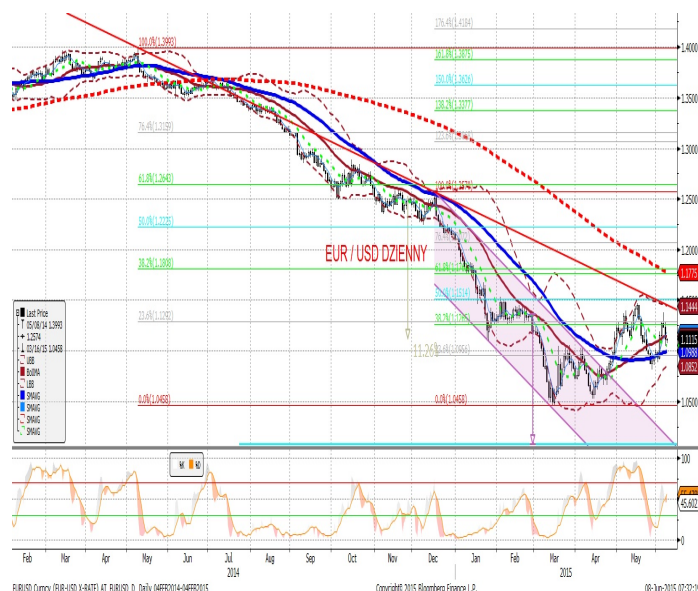
W piątek nastąpił znaczny spadek kursu EURUSD, minimum dnia wyniosło 1,1050 (aktualnie jesteśmy powyżej 1,11) przez co złapaliśmy S/L, ale po cenie wejścia (nie zanotowaliśmy straty). Ostatnia świeca na tygodniowym nie potwierdza powrotu do trendu wzrostowego po wcześniejszej korekcie. Po pokonaniu wsparcia MA30 (na dziennym, a potem 4H) kurs walczy z MA200 na 4H. Nie jest przesądzone, że spadki będą dzisiaj kontynuowane, a nawet jeżeli, to przed nimi jeszcze ważne wsparcia (Fibo 61,8% i MA55 na dziennym). Zagramy warunkowo short (poniżej tych wsparć) po 1,1015 ze S/L ustawiamy na 1,1150.

Wsparcie	Opór
1,1033	1,1971
1,0819	1,1763
1,0521	1,1380

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

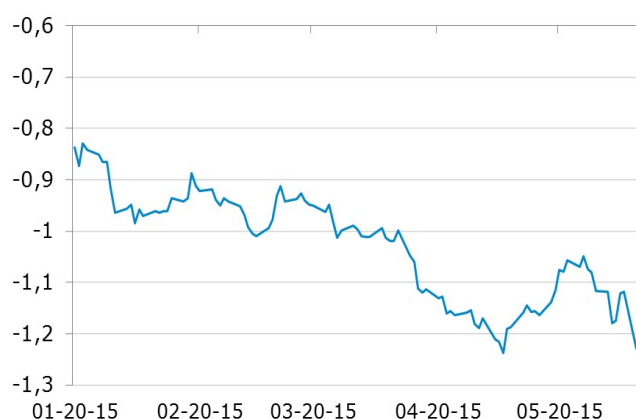
Na piątkowym, nie w pełni płynnym rynku EURPLN pozostawał relatywnie (w stosunku do fikołków ze środy i czwartku) stabilny. Na bazie dziennej zanotowano umocnienie o ok. 1 gr, a wahania w ciągu dnia wyniosły ok. 2,5 gr. Jedynym wydarzeniem, które znalazło odzwierciedlenie w zmianach kursu, była publikacja lepszych od oczekiwań danych z amerykańskiego rynku pracy (więcej czytaj w sekcji analiz). W tym tygodniu czynniki globalne będą odgrywać w dalszym ciągu pierwszoplanową rolę – obok oczekiwań na wieści w sprawie Grecji i (być może) kontynuacji wyprzedaży obligacji na rynkach globalnych pewną rolę w wycenie polskich aktywów mogą odegrać czynniki regionalne (ucieczka kapitału z Turcji po zaskakujących wyborach).

EURPLN technicznie

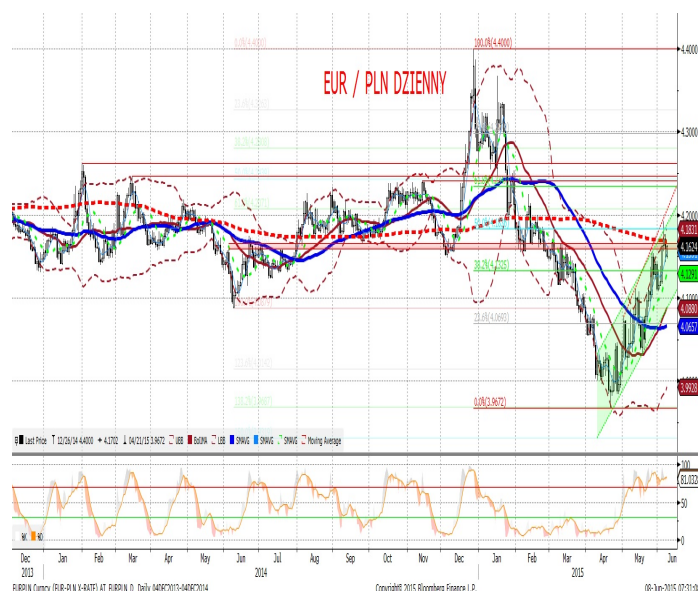
W piątek zabrakło 11 ticków, aby złapać zlecenie T/P na naszej pozycji short (4,1420 vs. 4,1431). Sygnał spadkowy wynikający z przebicia MA200 na dziennym nie był aż tak mocny, jak się tego spodziewaliśmy. Wciąż znajdujemy się w kanale wzrostowym na dziennym (nawet w górnej jego części). Bardzo blisko znajduje się opór MA55 na tygodniowym (4,1666), ale bardziej istotne są poziomy 4,19-4,20 (górna granica kanału + MA200 na tygodniowym). Nie widzimy przesłanek do dalszego spadku – zamykamy pozycję z 60 tickami zysku (po 4,1625). Przestrzeń do wzrostu nie jest wystarczająco atrakcyjna, przez co pozostajemy poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
4,1400	4,2347
4,1000	4,1983
4,0344	4,1850

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 umacniany przez czynniki krajowe. Wartości dodatnie: PLN jest osłabiany przez czynniki krajowe.



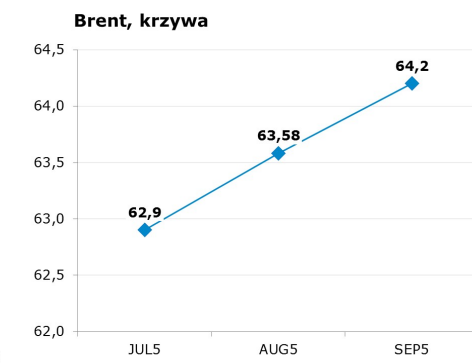
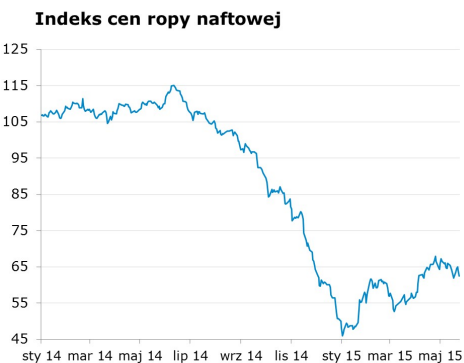
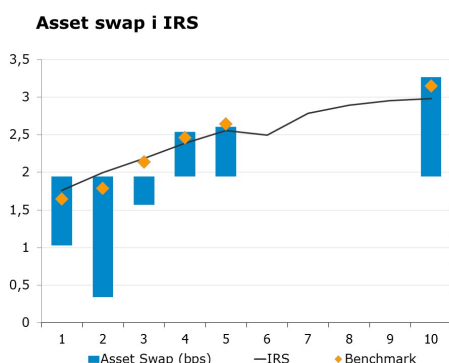
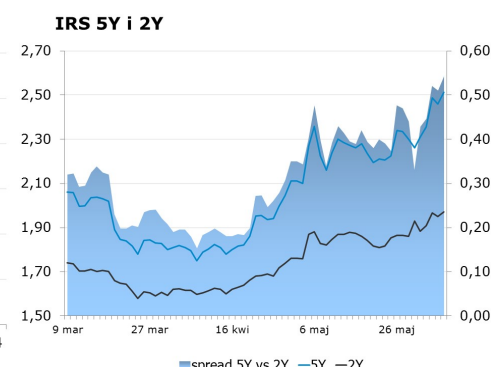
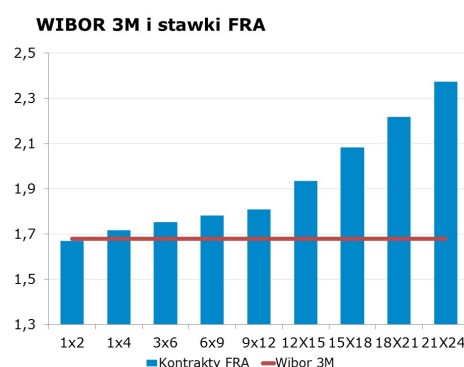
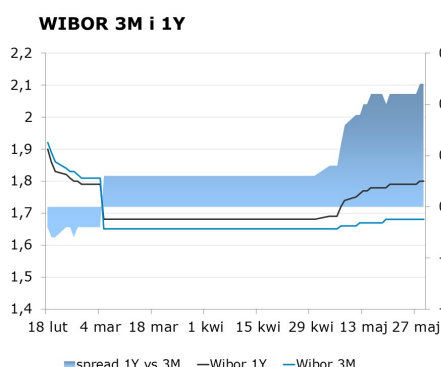
IRS	BID	ASK
1Y	1.74	1.78
2Y	1.97	2.01
3Y	2.17	2.20
4Y	2.37	2.40
5Y	2.54	2.57
6Y	2.48	2.51
7Y	2.76	2.80
8Y	2.87	2.91
9Y	2.93	2.98
10Y	2.96	3.00

depo	BID	ASK
ON	1.15	1.55
1M	1.30	1.50
3M	1.38	1.83

FRA	BID	ASK
1x2	1.62	1.67
1x4	1.68	1.72
3x6	1.71	1.75
6x9	1.74	1.78
9x12	1.77	1.81

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1600
USD/PLN	3.6949
CHF/PLN	3.9619

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1112
EUR/JPY	139.47
EUR/PLN	4.1510
USD/PLN	3.7330
CHF/PLN	3.9715



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.