

22 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 zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

Godzina	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
<b>22.06.2015 PONIEDZIAŁEK</b>							
16:00	EUR	Wskaźnik ufności konsumenckiej (pkt.)	cze	-5.7		-5.5	
16:00	USA	Sprzedaż domów na r. wtórnym (mln)	maj	5.28		5.04	
<b>23.06.2015 WTOREK</b>							
9:00	FRA	PMI w przemyśle <i>wstępny</i> (pkt.)	cze	50.0		49.4	
9:00	FRA	PMI w usługach <i>wstępny</i> (pkt.)	cze	52.5		52.8	
9:30	GER	PMI w przemyśle <i>wstępny</i> (pkt.)	cze	51.2		51.1	
9:30	GER	PMI w usługach <i>wstępny</i> (pkt.)	cze	53.0		53.0	
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>wstępny</i> (pkt.)	cze	52.1		52.2	
10:00	EUR	PMI w usługach <i>wstępny</i> (pkt.)	cze	53.8		53.8	
14:00	HUN	Decyzja banku centralnego (%)	23.06	1.50		1.65	
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	maj	-0.5		-1.0 (r)	
15:45	USA	PMI w przemyśle <i>wstępny</i> (pkt.)	cze	54.1		54.0	
16:00	USA	Sprzedaż domów na r. pierwotnym (tys.)	maj	520		517	
<b>24.06.2015 ŚRODA</b>							
10:00	GER	Indeks Ifo oczekiwania (pkt.)	cze	102.5		103.0	
10:00	GER	Indeks Ifo bieżąca sytuacja (pkt.)	cze	114.1		114.3	
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	maj	10.8		11.2	
14:30	USA	PKB kw/kw (%) SAAR	Q1	-0.2		-0.7	
<b>25.06.2015 CZWARTEK</b>							
13:00	CZE	Decyzja banku centralnego (%)	25.06	0.05		0.05	
14:30	USA	Dochody gosp. domowych m/m (%)	maj	0.5		0.4	
14:30	USA	Wydatki gosp. domowych m/m (%)	maj	0.7		0.0	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	13.06			267	
15:45	USA	PMI w usługach <i>wstępny</i> (pkt.)	cze	56.5		56.2	
<b>26.06.2015 PIĄTEK</b>							
1:30	JAP	CPI r/r (%)	maj	3.3		3.3	
10:00	EUR	Podaż pieniądza M3 r/r (%)	maj	5.4		5.3	
16:00	USA	Wsk. koniunktury U. Michigan (pkt.)	cze	94.6		94.6	

## W tym tygodniu...

**Gospodarka polska.** W poniedziałek zostanie opublikowany comiesięczny raport GUS o koniunkturze w przedsiębiorstwach. W środę zaś światło dzienne ujrzy Biuletyn Statystyczny wraz ze zaktualizowanymi danymi o bezrobociu (wstępne dane MPiPS wskazują na odczyt wyższy od naszej oryginalnej prognozy, wynoszącej 10,7%).

**Gospodarka globalna.** W strefie euro uwaga rynków będzie koncentrować się na czerwcowych danych o koniunkturze (poniedziałek - sentyment konsumentów, wtorek - PMI, środa - Ifo). Powinny one pokazać stabilizację nastrojów w europejskich przedsiębiorstwach na umiarkowanych poziomach. W Stanach Zjednoczonych tydzień rozpoczyna się od kolejnych danych z rynku nieruchomości – sprzedaż domów na rynku pierwotnym i wtórnym powinna wzrosnąć w stosunku do poprzedniego miesiąca, w ślad za dużym przyrostem liczby podpisanych umów w poprzednich dwóch miesiącach. We wtorek zostaną opublikowane dane o zamówieniach na dobra trwałe (oczekuje się minimalnego spadku zamówień ogółem i wzrostów w kategoriach bazowych). W środę poznamy trzeci szacunek PKB za I kwartał – po danych o sprzedaży detalicznej, bilansie handlowym i aktywności w usługach można spodziewać się rewizji w górę wzrostu, do ok. -0,2%. W ciągu tygodnia będą również publikowane dane o koniunkturze konsumenckiej i biznesowej (wtorek i czwartek - Markit PMI, piątek - finalny odczyt wskaźnika U. Michigan).

## Najważniejsze wydarzenia i komentarze

■ Hausner: Poziom stóp proc. „mniej więcej w perspektywie roku” powinien pozostać stabilny. W drugiej połowie przyszłego roku nowa RPP będzie musiała rozważyć podwyżkę stóp.

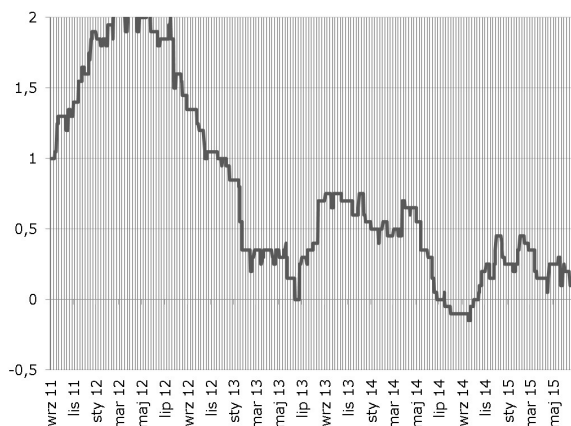
■ NIK: W 2014 roku istniała przestrzeń do dalszego łagodzenia polityki pieniężnej, a utrzymywanie relatywnie wysokich realnych stóp procentowych oddziaływało negatywnie na popyt krajowy i na dalsze obniżenie presji inflacyjnej, co sprzyjało przedłużającej się deflacji.

Decyzja RPP (08.07.2015)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.760	0.006
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.326	-0.033
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.293	-0.040
<b>PROGNOZA mBanku</b>	<b>bez zmian</b>	Dotyczy benchmarków Reuters		

## Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

### POLSKA

Indeks zaskoczeń dla Polski



Seria negatywnych niespodzianek, ale tylko jedna z nich okazała się istotna (CPI). W nowym tygodniu szansę na zaskoczenie oferują dane o bezrobociu.

### STREFA EURO

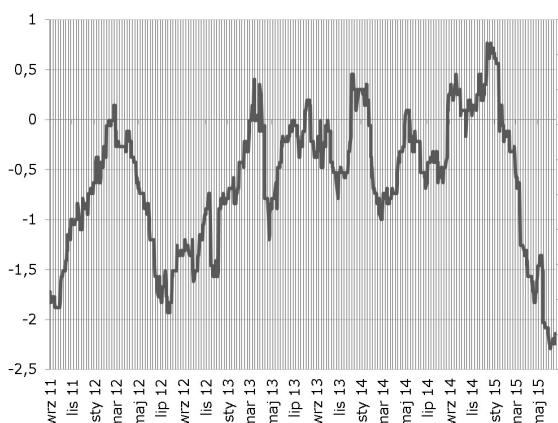
Indeks zaskoczeń dla strefy euro



Niemile zaskoczenie danymi ZEW. W tym tygodniu wstępne odczyty PMI oraz Ifo stwarzają dużą przestrzeń dla wyłamania europejskiego indeksu zaskoczeń z bieżącej konsolidacji.

### USA

Indeks zaskoczeń dla USA



Seria pozytywnych niespodzianek (cotygodniowe dane z rynku pracy, Philly Fed) spowodowała wzrost indeksu zaskoczeń USA na bazie tygodniowej. Ten tydzień obfituje w publikacje, ale większość z nich należy do drugiej ligi i nie powinna poruszyć indeksem.

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 w oparciu o siłę oraz istotność wpływu danego zaskoczenia na dzienne wahania notowań instrumentów z rynku stopy procentowej i walutowego. Na wykresach podział wg tygodni.

## EURUSD fundamentalnie

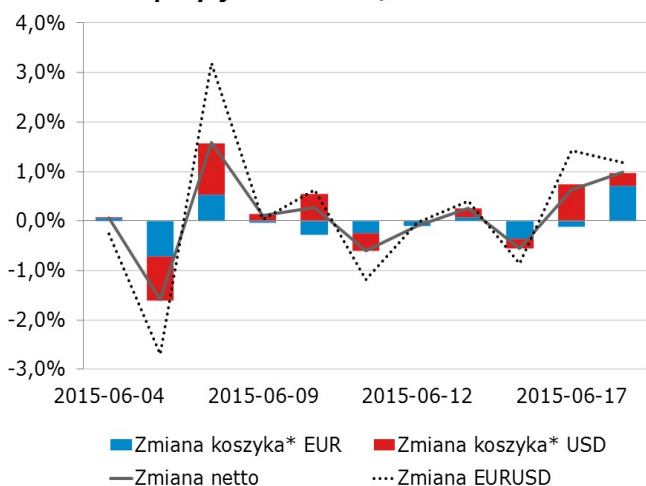
W odpowiedzi na nowe propozycje dla kredytodawców wysłane przez Grecję, dziś rano EURUSD otworzył się wyżej, tak samo zresztą jak kontrakty giełdowe. Absolutnie nie ma jednak powodów do euforii: dziś rano decyzję o powiększeniu ELA podejmie ECB (10:30), około południa rozpoczyna się Eurogrupa (komentarze wskazują, że będzie o czym rozmawiać, gdyż nadesłane propozycje stanowią progres), później szczyt UE (19:00). Jeśli coś dziś się wykluje, paradoksalnie EUR może być sprzedawane (uwaga: taki sam rezultat wywoła fiasko rozmów), powracając do roli waluty finansującej. Publikacje na ten tydzień to przede wszystkim odczyty flash PMI w strefie euro (wtorek), zamówienia na dobra trwałe w USA (też wtorek) i tamtejszy rynek domów (poniedziałek i wtorek). Praktycznie cały tydzień upakuje się gęsto na początku tygodnia. Oznaczać to może tylko i wyłącznie dużą zmienność.

## EURUSD technicznie

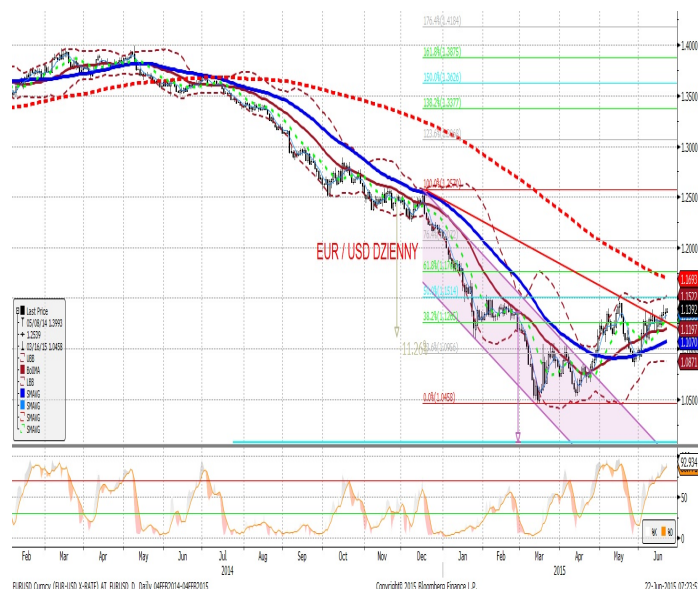
Kolejna próba wybiecia z range w górę. Impulsem jest pokonanie MA30 na tygodniowym. Patrząc na ostatnie dni można już nieśmiało stawiać tezę o zarysowaniu się rosnącego trendu. Przestrzeń wzrostowa nie jest jednak spora – za 60-70 ticków znajdując się maksima lokalne z maja i dopiero ich przebicie otwiera dalszą drogę (dwie figury) do wzrostu. Po drodze mamy jeszcze dawną linię trendu wzrostowego (1,1500 – 50). Poczekamy na atak na maksima lokalne, wtedy zdecydujemy o zajęciu pozycji.

Wsparcie	Opór
1,1033	1,1971
1,0819	1,1763
1,0521	1,1467

### Dekompozycja zmian EUR/USD



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





## EURPLN fundamentalnie

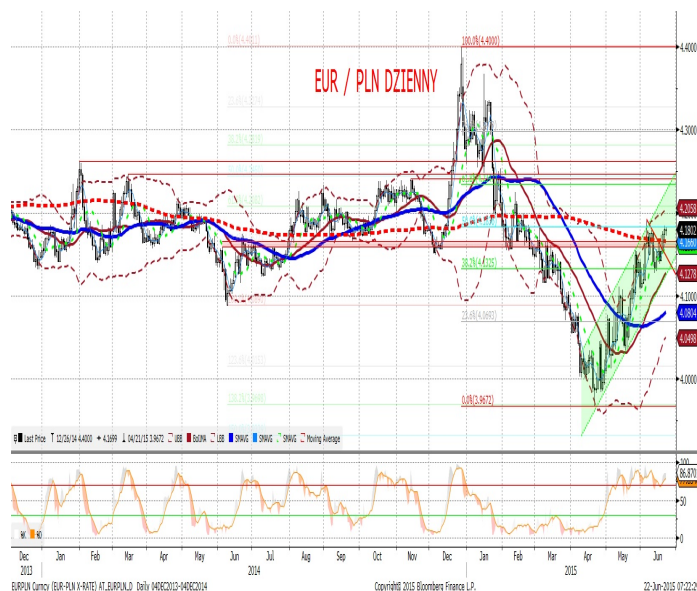
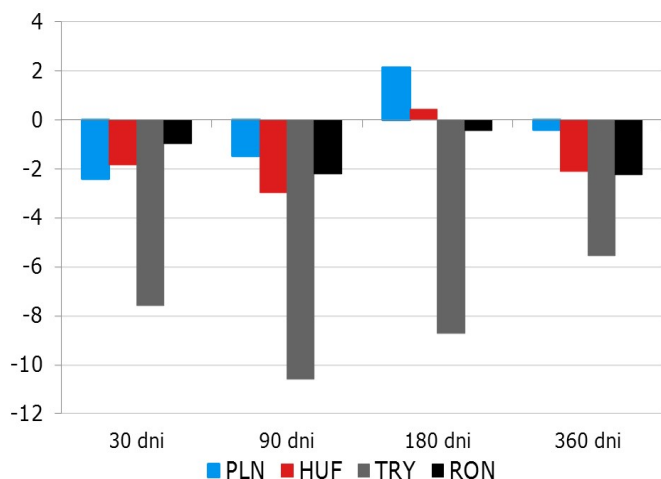
Zgodnie z przewidywaniami, koniec tygodnia przyniósł dalsze osłabienie złotego, a kurs w godzinach wieczornych znalazł się w okolicy 4,19 (blisko wielomiesięcznych maksimów). Deprecjacji towarzyszyła silna wyprzedaż akcji na warszawskiej giełdzie i (przynajmniej w pierwszej połowie dnia) rynku krajowych SPW. Powodem odwrótu od polskich aktywów było oczywiście zamykanie pozycji przed weekendem i wzrost awersji do ryzyka związanej z intensyfikacją niepewności w sprawie Grecji. Weekend nie przyniósł rozstrzygnięcia w greckich negocjacjach, ale dość optymistyczne plotki przyniosły nieznacznie niższe otwarcie na EURPLN. O losach złotego zadecydują dziś wyniki negocjacji - porozumienie to gwałtowny wzrost apetytu na ryzyko i umocnienie złotego. Dalszy impas to atak na 4,20.

## EURPLN technicznie

Dzięki wzrostowi (umiarkowanemu) kursu w piątek nasza pozycja jest aktualnie figurą na plusie. Obraz niewiele się zmienił – warto nadmienić, że na wykresie tygodniowym ostatnia świeca zamknęła się zgodnie z oczekiwaniami powyżej MA55, a na dziennym wzrost zatrzymał się w okolicach Fibo50,0%. Nie ma wyraźnych sygnałów odwrócenia trendu wzrostowego, ale kursowi wyczerpuje się momentum (szybki początek nowej korekty?). Pozostało jeszcze trochę przestrzeni do wzrostu, dlatego utrzymujemy pozycję long. Ustawiamy T/P na 4,1972 a S/L przesuwamy na 4,1605.

Wsparcie	Opór
4,1661	4,2347
4,1226	4,2200
4,0804	4,1983

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



IRS	BID	ASK
1Y	1.76	1.79
2Y	2.01	2.05
3Y	2.19	2.22
4Y	2.38	2.41
5Y	2.54	2.58
6Y	2.68	2.71
7Y	2.80	2.83
8Y	2.88	2.91
9Y	2.94	2.98
10Y	2.99	3.03

depo	BID	ASK
ON	1.10	1.40
1M	1.45	1.65
3M	1.37	1.57

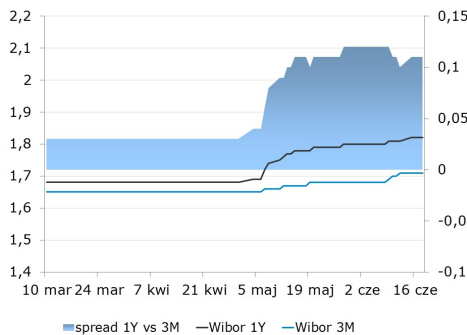
FRA	BID	ASK
1x2	1.63	1.70
1x4	1.71	1.77
3x6	1.73	1.79
6x9	1.75	1.81
9x12	1.81	1.87

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1615
USD/PLN	3.6556
CHF/PLN	3.9817

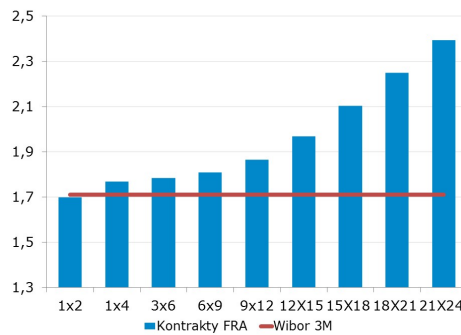
  

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1359
EUR/JPY	139.67
EUR/PLN	4.1670
USD/PLN	3.6715
CHF/PLN	3.9830

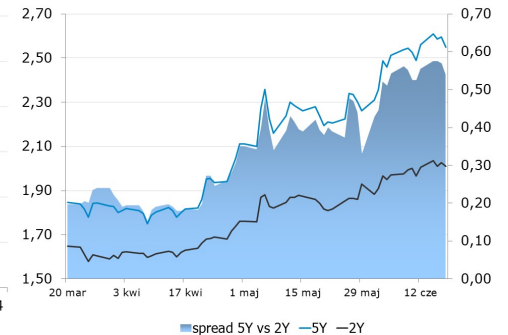
### WIBOR 3M i 1Y



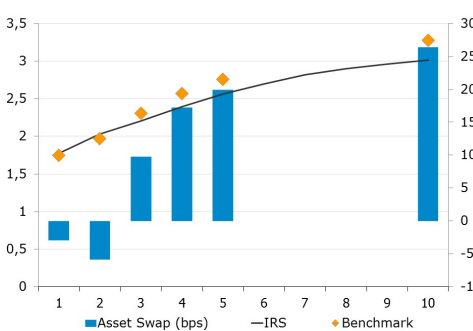
### WIBOR 3M i stawki FRA



### IRS 5Y i 2Y



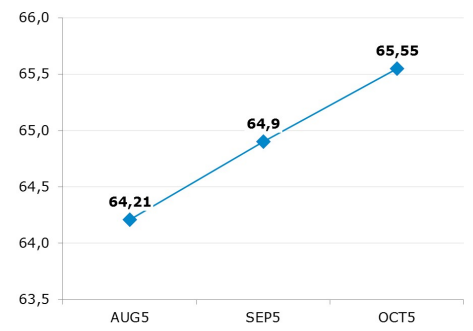
### Asset swap i IRS



### 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 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 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.