

29 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		
29.06.2015 PONIEDZIAŁEK							
1:50	JAP	Produkcja przemysłowa m/m (%)	maj		-0.8	1.2	-2.2
11:00	EUR	Indeks ESI (pkt.)	cze		103.9	103.8	
14:00	GER	CPI wstępny r/r (%)	cze		0.5	0.7	
16:00	USA	Podpisane umowy na sprzedaż domów m/m (%)	maj		1.0	3.4	
30.06.2015 WTOREK							
9:55	GER	Stopa bezrobocia (%)	cze		6.4	6.4	
11:00	EUR	CPI wstępny r/r (%)	cze		0.2	0.1	
14:00	POL	Oczekiwania inflacyjne (%)	cze	0.2	0.2	0.2	
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	Q1	2200	2200	-1971	
15:00	USA	Indeks CaseShiller r/r (%)	kwi		5.25	5.04	
15:45	USA	Chicago PMI (pkt.)	cze		50.0	46.2	
16:00	USA	Wskaźnik koniunktury kons. CB (pkt.)	cze		96.8	95.4	
01.07.2015 ŚRODA							
3:00	CHN	PMI w przemyśle (pkt.)	cze		50.4	50.2	
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	cze	52.4	52.4	52.4	
9:50	FRA	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	cze		50.5	50.5	
9:55	GER	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	cze		51.9	51.9	
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	cze		52.5	52.5	
10:30	GBR	PMI w przemyśle (pkt.)	cze		52.4	52.0	
14:15	USA	Zatrudnienie ADP m/m (tys.)	cze		210	201	
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	cze		53.1	52.8	
02.07.2015 CZWARTEK							
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem m/m (tys.)	cze		227	280	
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	cze		5.4	5.5	
14:30	USA	Przeciętne zarobki godzinowe r/r (%)	cze		2.3	2.3	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	27.06			271	
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	maj		-0.5	-0.4	
03.07.2015 PIĄTEK							
9:50	FRA	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	cze		54.1	54.1	
9:55	GER	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	cze		54.2	54.2	
10:00	EUR	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	cze		54.4	54.4	
10:30	GBR	PMI w usługach (pkt.)	cze		57.5	56.5	
11:00	EUR	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	maj		0.1	0.7	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska. We wtorek zostaną opublikowane kwartalne dane o bilansie płatniczym. Spodziewamy się potwierdzenia wysokiej nadwyżki na rachunku obrotów bieżących, którą pokazywały dane miesięczne. W środę Markit opublikuje wskaźnik PMI dla polskiego przemysłu. Z uwagi na sprzeczne sygnały - nieznaczne pogorszenie koniunktury w Niemczech (Ilo przeważa nad PMI) i odbicie w analogicznych wskaźnikach GUS - prognozujemy utrzymanie PMI na poziomie z poprzedniego miesiąca.

Gospodarka globalna. Tydzień upłynie pod znakiem danych z amerykańskiego rynku pracy, wyjątkowo publikowanych w czwartek (ze względu na święto niepodległości w USA). Powinny one potwierdzić dobrą formę amerykańskiego rynku pracy, tj. solidny wzrost zatrudnienia, spadek stopy bezrobocia i stabilizację dynamiki płac. Pewnych wskazówek co do danych BLS mogą dostarczyć dane ADP i ISM (środa). Te ostatnie będą również użyteczne jako probierz koniunktury w przemyśle - jak na razie, wyniki regionalnych badań sentymentu sugerują bardzo skromny wzrost nastrojów przedsiębiorców. W Europie rytm w kalendarzu będą wyznaczać odczyty wskaźników PMI (obok finalnych danych dla Niemiec, Francji i strefy euro) warto odnotować również dane z pozostałych państw, a także pierwszy pomiar inflacji w czerwcu. Dla Niemiec zostanie on opublikowany we wtorek, dla strefy euro - w środę. Można oczekiwać niewielkiego spadku inflacji, wynikającego głównie z wysokiej bazy w niektórych kategoriach usług.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

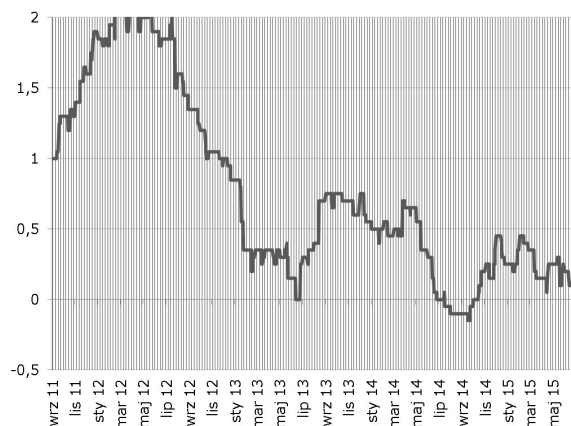
- NBP: Dane o bilansie płatniczym, od danych za I kw. będą prezentowane w PLN, a nie w euro.
- HUN: Stopa bezrobocia w okresie marzec-maj 2015 r. wyniosła średnio 7,1 proc.
- GRE: Rząd oficjalnie zatwierdził zamknięcie banków na tydzień i ograniczenie wypłat

Decyzja RPP (08.07.2015)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.853	0.005
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.303	-0.175
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.202	0.000
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
bez zmian				

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

Indeks zaskoczeń dla Polski



Bez zmian - brak zaskoczeń. W nowym tygodniu szansę na poruszenie polskim indeksem zaskoczeń stwarzają dane PMI (środa).

STREFA EURO

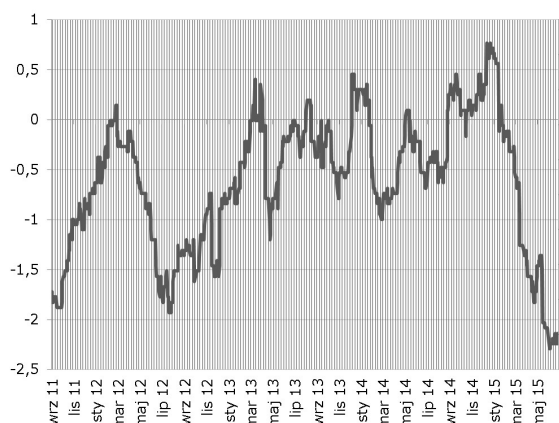
Indeks zaskoczeń dla strefy euro



Europejski indeks zaskoczeń skorygował się w dół po danych z Niemiec (Ifo i ceny dóbr importowanych). W tym tygodniu dane o inflacji i finalne odczyty PMI oferują szansę na powrót do trendu wzrostowego.

USA

Indeks zaskoczeń dla USA



Nieznacznie w górę - negatywną niespodziankę w indeksie Chicago FAI zrównoważyły dane o wydatkach konsumpcyjnych i sentymencie konsumentów. W tym tygodniu dane z rynku pracy i kolejne odczyty koniunktury poruszają 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 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.

Wojna nerwów przed greckim referendum.

Premier Grecji A. Cipras zapowiedział na niedzielę 5 lipca referendum w sprawie poparcia greckich obywateli dla programów pomocowych instytucji międzynarodowych. Decyzja ta skutkowała do tej pory przerwaniem negocjacji Grecji z wierzycielami, zamrożeniem poziomu ELA przez ECB i zamknięciem do momentu referendum banków (oraz ograniczeniem transferów i wypłat gotówki) i prawdopodobnie giełdy papierów wartościowych w Atenach. Grecja nadal jednak formalnie pozostaje w strefie euro.

Teoretycznie referendum będzie bezprzedmiotowe, gdyż 30 czerwca kończy się obecny program pomocowy, a nowy nie został wynegocjowany. Nie zmienia to faktu, że referendum prawdopodobnie się odbędzie, a pytania będą dotyczyły nie bezpośrednio pozostania w strefie euro, ale właśnie programów pomocowych czy raczej ogólnych zapisów roboczych dokumentów, które były przedmiotem nieudanych negocjacji.

Kluczowy dla przyszłości Grecji w strefie euro pozostaje wynik referendum. Pozytywny wynik (na taki wskazują sondaże, choć nam ciężko uchwycić rzeczywiste emocje greckich wyborców, którzy przecież niejako antycypując wydarzenia, w odróżnieniu od inwestorów, od dłuższego czasu czyścili swe konta bankowe) nie będzie mógł zostać ignorowany przez liderów strefy euro i będzie oznaczał powrót do negocjacji. Nie jest przy tym jasne, z kim będą prowadzone negocjacje, bo prawdopodobne jest, że w takim scenariuszu dojdzie do upadku obecnego rządu i przedterminowych wyborów. „Tak” w referendum nie zmniejszy niepewności. Powrót do negocjacji będzie możliwy tym bardziej, że agencje ratingowe zapowiedziały już, że braku spłaty transz do MFW nie będą traktowały jako bankructwa Grecji, co umożliwi utrzymanie (choć na zamrożonym poziomie) ELA z ECB. Tym niemniej, brak spłaty zobowiązań wobec MFW może skutkować automatycznym bankructwem wobec EFSF (tzw. cross default) i dużymi stratami dla państw strefy euro, stosownie do ich udziałów w EFSF.

W najbliższym czasie poziom niepewności na rynkach finansowych pozostanie podwyższony (ucierpią aktywa ryzykowne, waluty i obligacje CEE, giełdy.). Na razie dominuje pogląd, że wydarzenia w Grecji zwiększają ryzyka dla integralności strefy euro i dalej UE. Myślenie takie, czy też sekwencję wydarzeń je wspierających przerwać może działanie EBC (choć tu nie można wskazać ani na poziom, ani na moment działań). Pamiętajmy, że po decyzji Europejskiego Trybunału Sprawiedliwości nie ma wątpliwości, że ECB może aktywnie przeciwdziałać ruchom rynkowym, podpierając się eliminowaniem zagrożeń dla kanału transmisji monetarnej.

EURUSD fundamentalnie

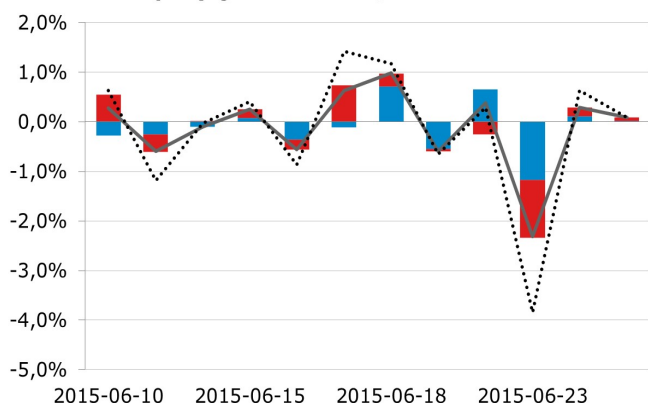
W piątkowym komentarzu narzekaliśmy na nudę na EURUSD i wykraliliśmy. Po wydarzeniach weekendu (ogłoszenie przez greckiego premiera Cypasa referendum w sprawie propozycji Trojki, pozostawienie linii kredytowej dla greckich banków na niezmienionym poziomie, wprowadzenie ograniczeń w przepływie kapitału) wszystkie eurowe pary walutowe otworzyły się z potężną luką (EURUSD -1,4%, EURJPY -2,5%). Referendum rozpisane jest na 5 lipca, już po wygaśnięciu programu pomocowego i po de facto bankructwie Grecji (rata dla MFW nie zostanie zapłacona). Na temat referendum i implikacji rynkowych więcej piszemy w sekcji analiz - tutaj warto nadmienić, że na EURUSD ścierać się będą przeciwstawne tendencje - wprawdzie obawa przed zarażaniem innych krajów strefy euro i konsekwencjami dla bloku będzie prowadzić do wyprzedaży euro, ale funkcja waluty finansującej pełniona przez euro może przyczyniać się do wzrostów EURUSD napędzanych odwijaniem pozycji spekulacyjnych.

EURUSD technicznie

Dzisiaj EURUSD otworzył się ze sporą luką (ponad figurę). Oznacza to odejście od range 1,1150 - 1,1350, znajdujemy się już poniżej poziomu 1,10. Najważniejszym pytaniem teraz jest, czy luka zostanie domknięta, czy może kurs będzie zmierzał do ustanowionych w nocy minimów lokalnych (1,0955). Pierwszy scenariusz będzie sygnałem do kupna. Białe świece poniżej dolnej wstęgi Bollingera mogą to wspierać, poczekamy na dalszy rozwój wydarzeń.

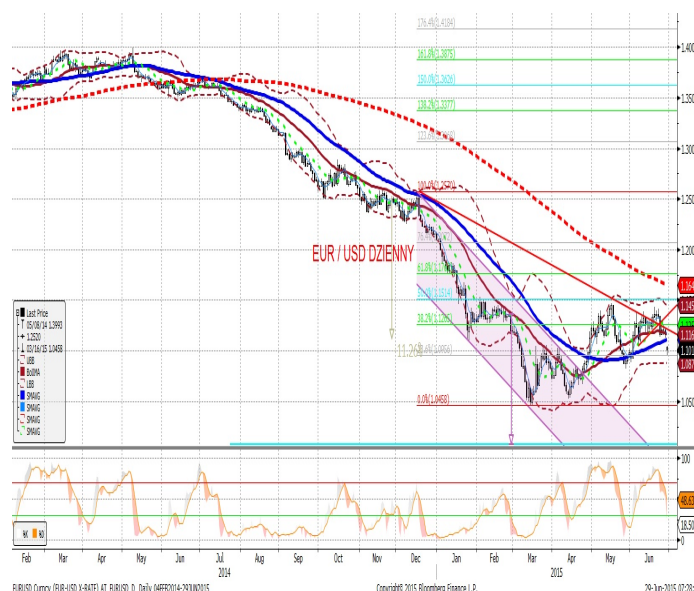
Wsparcie	Opór
1,0819	1,1971
1,0521	1,1763
1,0458	1,1179

Dekompozycja zmian EUR/USD



■ Zmiana koszyka* EUR ■ Zmiana koszyka* USD
— Zmiana netto Zmiana EURUSD

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



EURPLN fundamentalnie

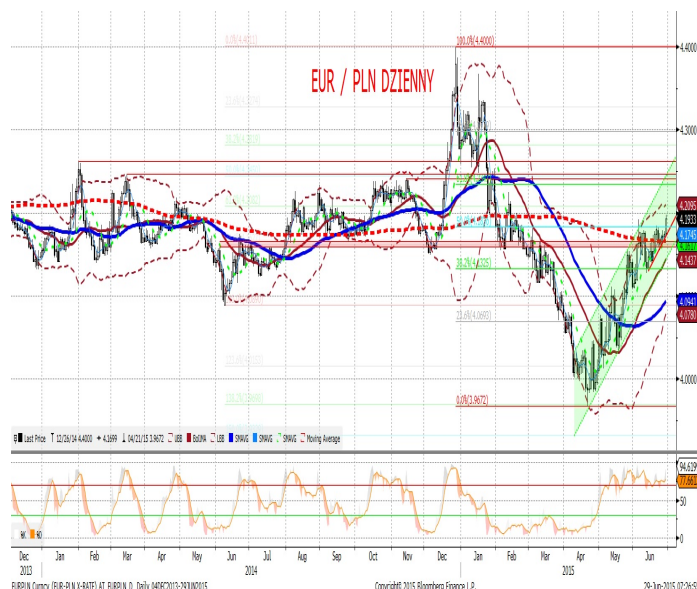
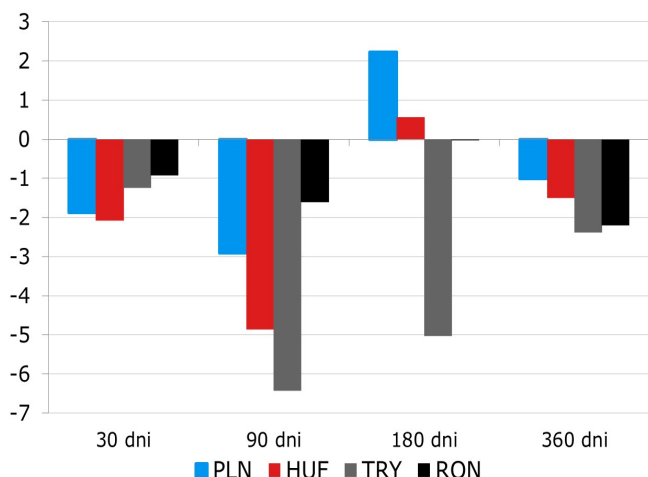
Złoty słabszy - o ile piątek przyniósł tylko delikatne osłabienie złotego (zgodne z ogólnym wygaszeniem zmienności na rynkach przed rozmowami ostatniej szansy w sprawie Grecji), o tyle wydarzenia weekendu (o których piszemy szerzej w sekcji analiz) przyniosły wyższe otwarcie na EURPLN (ok. 2 gr), USDPLN (ok. 8 gr) i innych złotych parach walutowych. Rozważając dalszą reakcję polskiego rynku (niepewność ewidentnie nie będzie służyć polskim aktywom), należy mieć na uwadze to, że większość polskich aktywów jest już istotnie wyprzedana, a w ich cenach nie ma najmniejszego śladu efektów europejskiego QE. Stąd, choć na EURPLN możliwości wzrostu (czyli osłabienia złotego) są znaczące, to indeksy giełdowe znajdują się blisko tegorocznych minimów, a krzywa dochodowości pozostaje bardzo stroma.

EURPLN technicznie

Po spokojnym piątku, w nocy EURPLN wykonał ruch w górę na dwie figury. Wzrost zatrzymał się na MA200 na tygodniowym, co wystarczyło na przebicie ostatnich maksimów lokalnych. Wszystko to wpisuje się w trend wzrostowy na tygodniowym i dziennym. Taki wystrzał po kilku dniach bez większych wahań może być impulsem do dalszego wzrostu. Obrazu nie przesłaniają żadne sygnały odwrócenia trendu, należy jednak mieć na uwadze zasięgi potencjalnego wzrostu. Poza wspomnianą wcześniej MA200 przed 4,22 nie ma ważniejszych oporów. Kupujemy EURPLN po 4,1927 ze S/L 4,1750 oraz T/P na 4,2177.

Wsparcie	Opór
4,1656	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	1.77	1.81
2Y	1.98	2.02
3Y	2.11	2.14
4Y	2.28	2.31
5Y	2.43	2.46
6Y	2.54	2.58
7Y	2.71	2.75
8Y	2.80	2.84
9Y	2.86	2.90
10Y	2.90	2.94

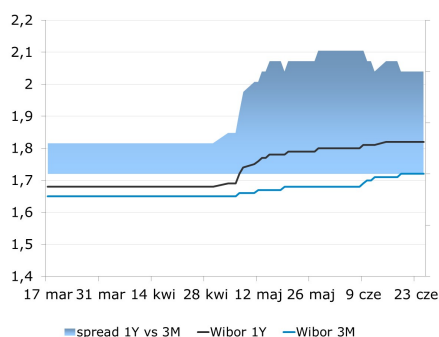
depo	BID	ASK
ON	1.05	1.55
1M	1.40	1.65
3M	1.51	1.80

FRA	BID	ASK
1x2	1.64	1.69
1x4	1.72	1.76
3x6	1.75	1.79
6x9	1.77	1.81
9x12	1.81	1.85

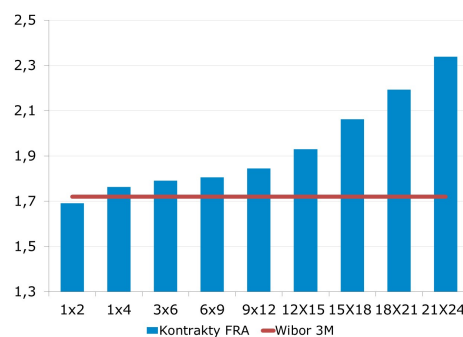
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1764
USD/PLN	3.7275
CHF/PLN	3.9960

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1030
EUR/JPY	135.38
EUR/PLN	4.1710
USD/PLN	3.7384
CHF/PLN	4.0362

WIBOR 3M i 1Y



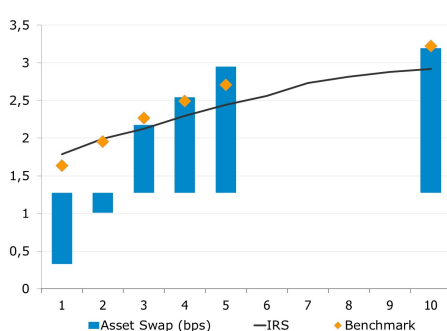
WIBOR 3M i stawki FRA



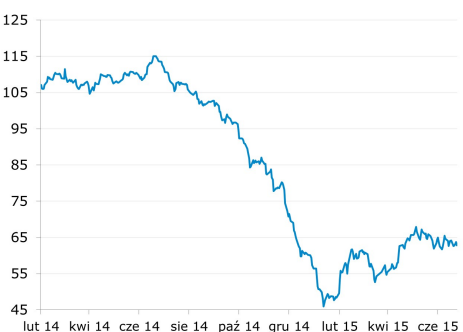
IRS 5Y i 2Y



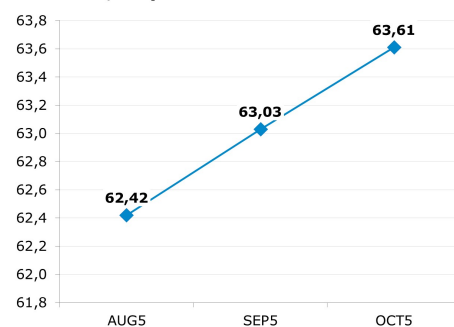
Asset swap i IRS



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.