

2 lipca 2015

Raport Dzienny

Departament Analiz Ekonomicznych

Ernest Pytlarczyk
główny ekonomista
tel. +48 22 829 01 86
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	103.5
14:00	GER	CPI wstępny r/r (%)	cze		0.5	0.7	0.3
16:00	USA	Podpisane umowy na sprzedaż domów m/m (%)	maj		1.0	2.7 (r)	0.9
30.06.2015 WTOREK							
9:55	GER	Stopa bezrobocia (%)	cze		6.4	6.4	6.4
11:00	EUR	CPI wstępny r/r (%)	cze		0.2	0.3	0.2
14:00	POL	Oczekiwania inflacyjne (%)	cze	0.2	0.2	0.2	0.2
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	Q1	2200	2200	-1647 (r)	1648
15:00	USA	Indeks CaseShiller r/r (%)	kwi		5.25	4.96 (r)	4.91
15:45	USA	Chicago PMI (pkt.)	cze		50.0	46.2	49.4
16:00	USA	Wskaźnik koniunktury kons. CB (pkt.)	cze		96.8	94.6 (r)	101.4
01.07.2015 ŚRODA							
3:00	CHN	PMI w przemyśle (pkt.)	cze		50.4	50.2	50.2
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	cze	51.8	52.4	52.4	54.3
9:50	FRA	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	cze		50.5	50.5	50.7
9:55	GER	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	cze		51.9	51.9	51.9
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	cze		52.5	52.5	52.5
10:30	GBR	PMI w przemyśle (pkt.)	cze		52.4	52.0	51.4
14:15	USA	Zatrudnienie ADP m/m (tys.)	cze		218	203 (r)	237
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	cze		53.4	52.8	53.6
02.07.2015 CZWARTEK							
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem m/m (tys.)	cze		233	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		270	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	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna. Nietypowo, bo w czwartek, ale jak najbardziej zgodnie z harmonogramem, czyli o 14:30, poznamy dane z amerykańskiego rynku pracy. Dzisiejsze oczekiwania NFP plasują się zapewne w okolicach 240 tysięcy (230 tys. to oryginalny konsensus plus pozytywne zaskoczenie indeksem ADP, notabene nietrwale w zakresie reakcji rynkowej, którą wywołało). Jeszcze do wczorajszego poranka poziomy stóp procentowych stwarzały sporą przestrzeń do zagospodarowania pozytywnego zaskoczenia w odpowiadającej mu akcji cenowej. Z dzisiejszej perspektywy przestrzeń ta się zmniejszyła. Dodatkowo, mamy powody przypuszczać, że zmiana komunikacji Fed i skupienie uwagi rynków na procesie dochodzenia do wyższych stóp procentowych, a nie na samej podwyżce, implikują skupienie rynku na serii odczytów, a nie pojedynczych zaskoczeniach. Na mocy tego rozumowania potrzeba byłoby solidnego zaskoczenia w dół, zapewne grubo poniżej 200tys, aby rynek znacząco przecenił ścieżkę stóp procentowych.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Markit Economics: Wskaźnik PMI w czerwcu wzrósł do 54,3 pkt. z 52,4 pkt. w maju.
- Chojna-Duch: RPP będzie analizować sytuację Grecji, ale nie jest to w przypadku Polski „element numer jeden”, który decydowałby o sytuacji fiskalnej czy polityce pieniężnej.
- USA: Wskaźnik aktywności w przemyśle (ISM) wzrósł w czerwcu do 53,5 pkt. z 52,8 pkt. w poprzednim miesiącu.

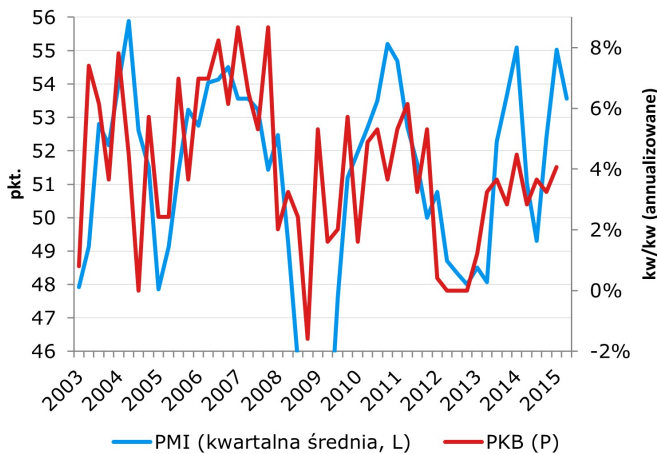
Decyzja RPP (08.07.2015)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.774	0.004
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.429	0.004
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.332	-0.018
PROGNOZA mBanku		bez zmian		

Dotyczy benchmarków Reuters

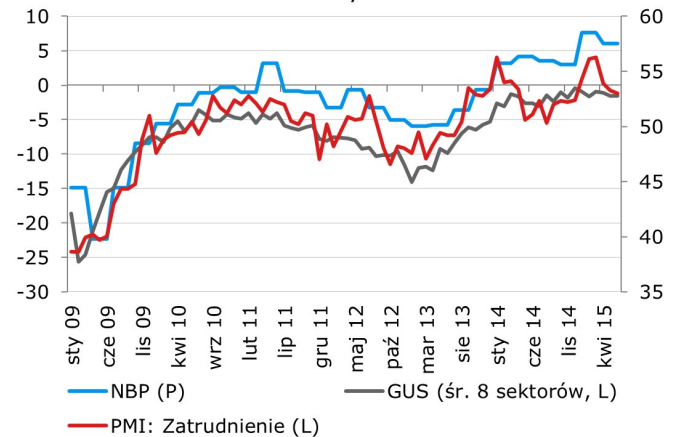
Poprawa momentum polskiego przemysłu na koniec II kwartału

Wbrew naszym obawom, sentyment polskich przedsiębiorstw przemysłowych nie uległ pogorszeniu w czerwcu: PMI wzrósł bowiem z 52,4 do 54,3, przełamując fatum z ostatnich lat, i jest najwyższy od marca b.r. średnia kwartalna spadła jedynie nieznacznie w II kwartale (z 55 do 53,6) i o ile już wcześniej trudno było wnioskować na temat wyhamowania wzrostu w II kwartale, o tyle teraz jest to praktycznie niemożliwe (co sugeruje, że zmienność kwartalnych wzrostów PKB jest w granicach błędów statystycznego).

PMI i wzrost PKB



Prognozy zatrudnienia w badaniach koniunktury

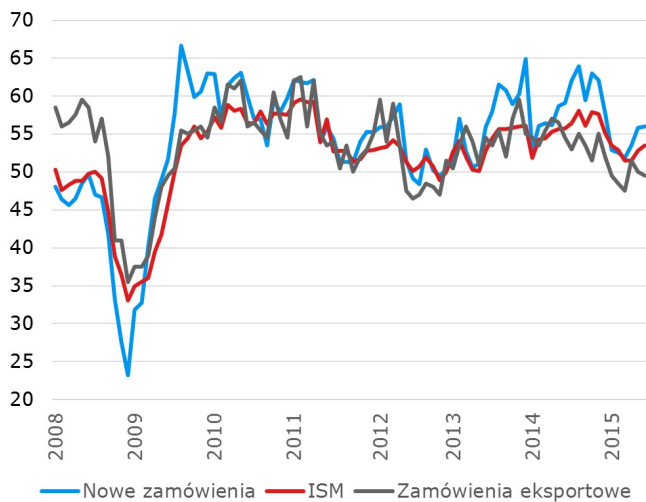


Szersze spojrzenie na wskaźniki koniunktury dla Polski (GUS, ESI, NBP, PMI) pokazuje, że w ostatnich miesiącach poruszają się one w relatywnie wąskim zakresie i nic nie wskazuje na to, aby wzrost gospodarczy miał obecnie spowolnić. Utrata momentum, jakkolwiek widoczna w danych o większej częstotliwości (produkcja przemysłowa) nie powinna przełożyć się w sposób istotny na wzrost. Większe ryzyka dla wzrostu widzimy dopiero w 2016 r. w związku z hamowaniem dynamiki realnych dochodów gospodarstw domowych, koniecznością większego zacieśnienia polityki fiskalnej i ewentualnymi negatywnymi konsekwencjami niepewności politycznej.

Szczegóły raportu tym razem należy ocenić pozytywnie. Poprawiły się oceny produkcji i, po raz pierwszy w tym roku, nowych zamówień (co ciekawe, stało się tak za sprawą zamówień krajowych, jako że pochodzące z zagranicy rosły w czerwcu w bardzo skromnym tempie). Dokładnie odwrotnie zachowała się ocena zatrudnienia, notując trzeci z rzędu spadek. Hamowanie tej ostatniej kategorii jest zresztą spójne z wynikami innych ankiet (NBP, GUS, Randstad i Manpower) i sugeruje, że wzrosty zatrudnienia w przemyśle pozostaną w kolejnych miesiącach umiarkowane. Być może dopiero uruchomienie podejmowanych od początku 2014 inwestycji w tym sektorze pozwoli na istotne zwiększenie zatrudnienia. Obraz procesów cenowych nie zmienił się w czerwcu - osłabienie złotego przyniosło niewielki wzrost kosztów produkcji, zaś spadki cen wyrobów gotowych nieznacznie wyhamowały, pozostając jednocześnie spójnymi z silnie ujemną dynamiką roczną PPI.

USA: Marginalna poprawa koniunktury w sektorze przemysłowym

ISM w amerykańskim przemyśle podniósł się do 53,5 pkt. z 52,8 pkt. Skala zmiany poszczególnych komponentów indeksu jest adekwatna do zmiany całkowitego wskaźnika, a więc dominują niewielkie zmiany w górę i w dół; wyjątkiem jest komponent zatrudnienia, który wybił się aż o 3,8 pkt. do 55,5 pkt. (być może obserwujemy pewną stabilizację w sektorze naftowym - liczba odwiertów się ustabilizowała po solidnych spadkach).



Komentarze dołączone do publikacji są mniej optymistyczne niż te obserwowane jeszcze w ciągu ostatnich miesięcy. Jeszcze niedawno dominował optymizm z pewnymi akcentami mocnego dolara i kłopotów w łańcuchach dostaw (to zresztą upewniło nas, że z gospodarka odbije po zimowym dołku). Obecnie nastroje przygasły w zasadzie bez jednej wyraźnej przyczyny: przewija się ptasia grypa (żywność), spowolnienie popytu w Europie i Azji, wciąż słaba kondycja sektora naftowego. Przymiotniki opisujące skalę wzrostów oddały pole stabilizacji lub niewielkiej poprawie (gospodarka ma wciąż wolne moce wytwórcze - widać to nawet po opóźnieniach w realizacji zamówień, które spadły w sposób nagły aż o 6,5 pkt. w skali miesiąca). Nieprzerwanie jasnym punktem jest sektor motoryzacyjny.

Odczyt wpisuje się w umiarkowane tempo wzrostu amerykańskiej gospodarki i generalnie nie-alarmujący stan procesów inflacyjnych. Reakcja na dane była bardzo umiarkowana, zapewne nie tylko dlatego, że dziś publikowany będzie raport z rynku pracy: po prostu koniunktura w przemyśle nie powala. Jej związek z aktualnie prowadzoną polityką pieniężną będzie jednak naszym zdaniem luźny z uwagi na marny wzrost produktywności pracy.

EURUSD fundamentalnie

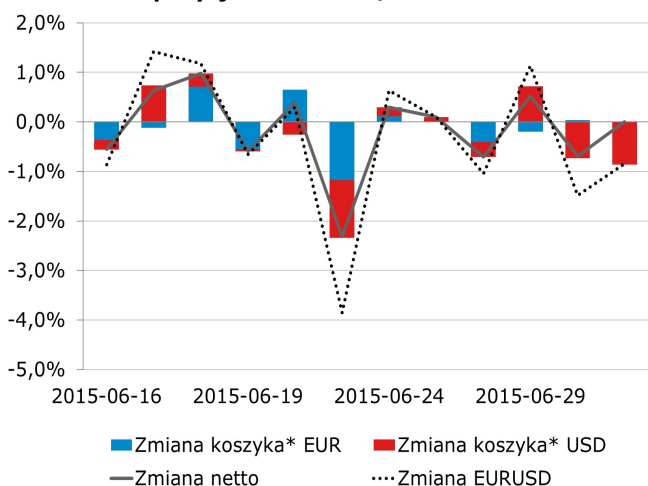
Kontynuacja zjazdu EURUSD – do poniedziałkowego, „greckiego” otwarcia brakuje już tylko jednej figury. O spadkach EURUSD zdecydowały tym razem zarówno czynniki europejskie, jak i amerykańskie. Do tej drugiej grupy trzeba zaliczyć lepsze od oczekiwań dane o koniunkturze i z rynku pracy (więcej na ten temat piszemy w sekcji analiz), ta pierwsza obejmuje oczywiście kolejne odcinki greckiej sagi. Z całej wczorajszej kakaofonii, pomimo dość dużego natężenia szumu, można wyłowić następujące wnioski: (1) nowy ostateczny termin na porozumienie to termin spłaty raty dla EBC (20 lipca), (2) Grecja jest gotowa do dalszych ustępstw, (3) preferencje greckich wyborców przesuwają się w kierunku akceptacji warunków Trójki, (4) zarówno rząd grecki, jak i Trójka, czekają na wynik referendum. Summa summarum, zwiększa to szanse porozumienia (ale niepewność się utrzyma). Dziś publikacja danych z amerykańskiego rynku pracy – reguły gry są proste: lepsze dane to mocniejszy dolar, gorsze to słabszy dolar.

EURUSD technicznie

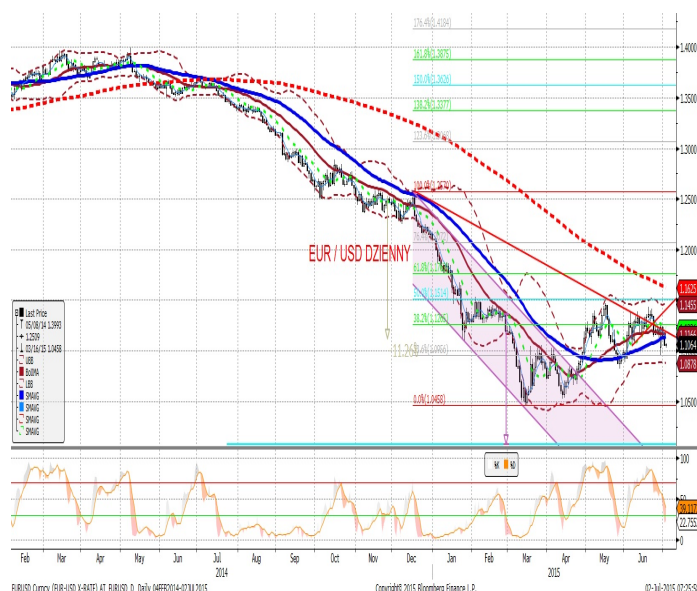
Kolejny dzień spadków na EURUSD – zmierzamy dynamicznie do ostatnich minimów lokalnych (1,0955). Kurs gładko pokonał MA55 na dziennym, poza minimami lokalnymi nie ma już innych wsparć. Na wykresie 4H rysuje się całkiem wyraźny trend spadkowy (od końca czerwca), podobnie na dziennym (od połowy czerwca). Dzisiaj możemy mieć do czynienia z korektą wzrostową, ale znajdujące się blisko średnie MA55 na dziennym oraz MA200 na 4H powinny ograniczać jej zasięg do około 150 ticków. Szukamy dobrego momentu na wejście short (koniec korekty), na razie pozostajemy poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
1,0819	1,1971
1,0521	1,1763
1,0458	1,1246

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

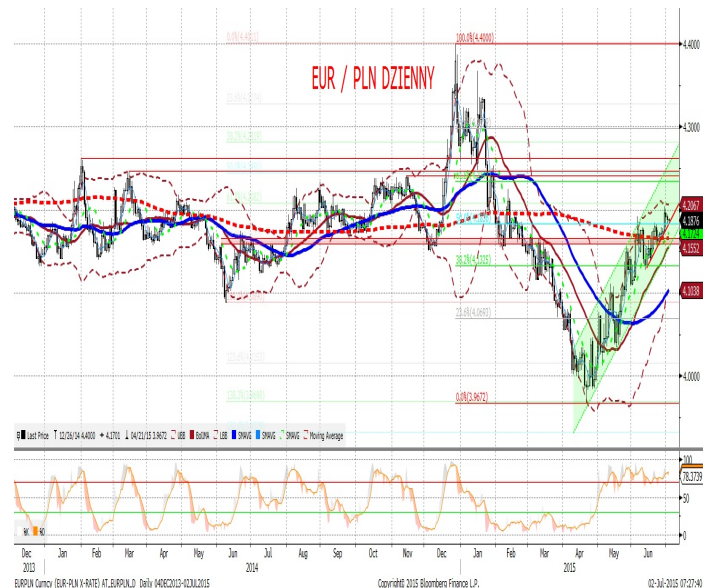
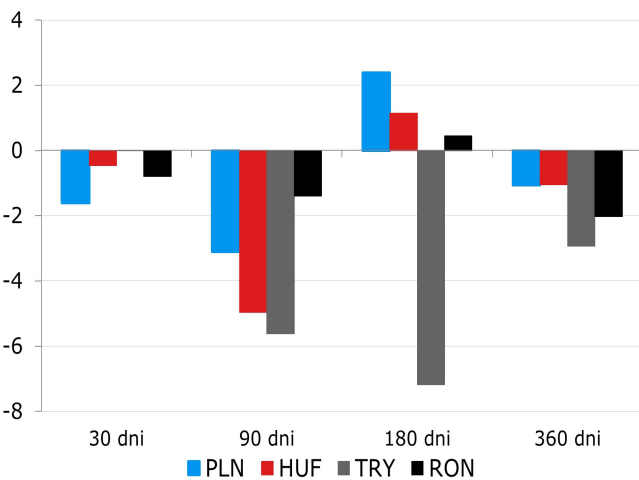
Złoty mocniejszy po dość chaotycznym dniu. Ostatecznie jednak lepsze dane o koniunkturze w Polsce (na ich temat więcej można przeczytać w sekcji analiz) i sygnały ze strefy euro i Grecji sugerujące większe szanse osiągnięcia porozumienia przeważyły i przyczyniły się do niewielkiej aprecjacji polskiej waluty. W tandemie ze złotym umacniał się również rynek obligacji i warszawska giełda (przynajmniej w pierwszej połowie dnia). Najważniejszym wydarzeniem dnia dzisiejszego będzie publikacja danych z amerykańskiego rynku pracy. Słabsze dane mają szansę umocnić złotego, ale nie uważamy, aby przestrzeń do pozytywnej reakcji była tutaj duża – to nie oczekiwania zacieśnienia polityki pieniężnej w Stanach sprowadziły złotego w obecne okolice.

EURPLN technicznie

EURPLN nie wciąż przebił MA30 na 4H, przez co nasza pozycja znajduje się wciąż tylko na minimalnym plusie. Jesteśmy jednak już w zasadzie na poziomie tej średniej, a figurę poniżej znajduje się kolejne wsparcie – MA55 na tym samym interwale. Dodatkowo mierzymy się jeszcze z trendem wzrostowym na dziennym. Dywergencja na 4H realizuje się bardzo nieśmiało – oscylator znajduje się już poniżej 50, a kurs od ostatniego maksimum spadł o niecałe półtorej figury. Wydaje się, że dzisiejszy atak na wspomniane wsparcia (poniżej których jest spora przestrzeń spadkowa) może być ostatnią szansą dla naszej pozycji na wejście w obszar atrakcyjnych zysków. Pozostajemy short z S/L ustawionym na 4,22.

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	1.76	1.80
2Y	1.96	2.01
3Y	2.12	2.15
4Y	2.31	2.34
5Y	2.48	2.50
6Y	2.61	2.65
7Y	2.74	2.78
8Y	2.83	2.86
9Y	2.90	2.93
10Y	2.95	2.99

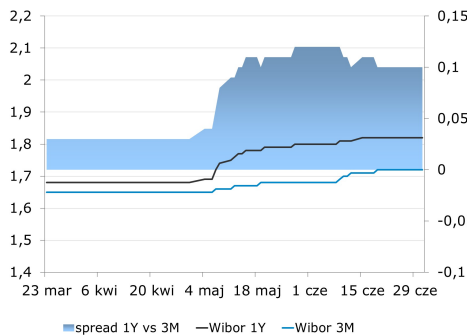
depo	BID	ASK
ON	1.25	1.55
1M	1.24	1.44
3M	1.33	1.78

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1923
USD/PLN	3.7625
CHF/PLN	4.0097

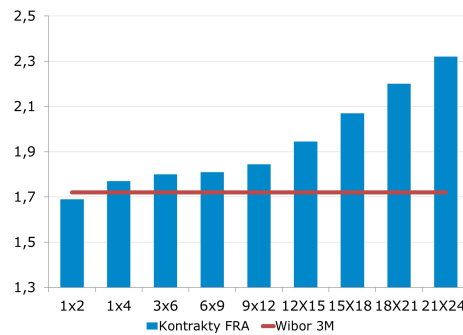
FRA	BID	ASK
1x2	1.64	1.69
1x4	1.72	1.77
3x6	1.75	1.80
6x9	1.75	1.81
9x12	1.79	1.85

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1052
EUR/JPY	136.11
EUR/PLN	4.1853
USD/PLN	3.7874
CHF/PLN	3.9967

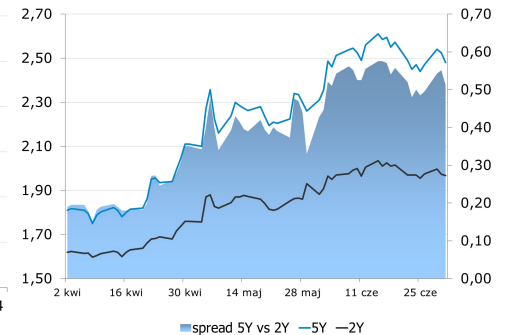
WIBOR 3M i 1Y



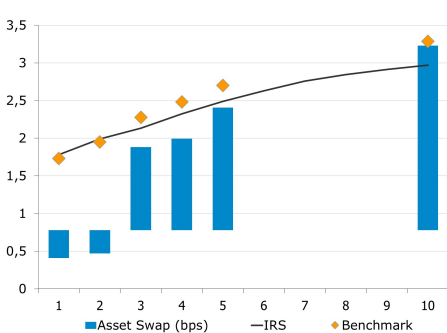
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



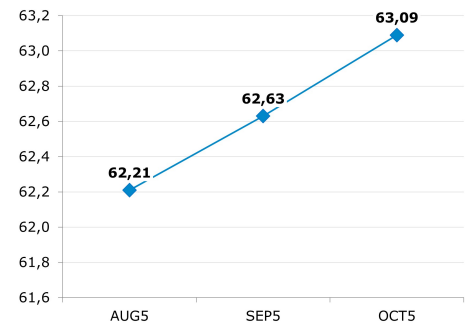
Asset swap i IRS



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.