

3 lipca 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	103.5
14:00	GER	CPI <i>wstępny</i> 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 <i>wstępny</i> 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	254 (r)	223
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	cze		5.4	5.5	5.3
14:30	USA	Przeciętne zarobki godzinowe r/r (%)	cze		2.3	2.3	2.0
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	27.06		270	271	281
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	maj		-0.5	-0.7 (r)	-0.5
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. Dziś zostaną opublikowane dane nt. PMI w usługach w strefie euro. Ze względu na dominujący udział usług w gospodarkach rozwiniętych, wskaźniki te są ważnym probierzem stanu gospodarki. Należy również odnotować publikację danych o sprzedaży detalicznej w strefie euro, choć ze względu na opóźnienie w publikacji mają one charakter raczej historyczny.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- MF: Polska w maju 2015 roku nadal wypełniała kryterium stabilności cen oraz kryterium stóp procentowych
- SWE: Riksbank obniżył stopę repo o 10 pb, do minus 0,35 proc.
- USA: Liczba miejsc pracy w sektorach pozarolniczych w czerwcu wzrosła o 223 tys., podczas gdy w maju wzrosła o 254 tys., po korekcie.

Decyzja RPP (08.07.2015)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.844	0.006
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	0.000	0.000
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.317	-0.052
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
bez zmian				

NFP: czkawka na płacach i aktywności zawodowej.

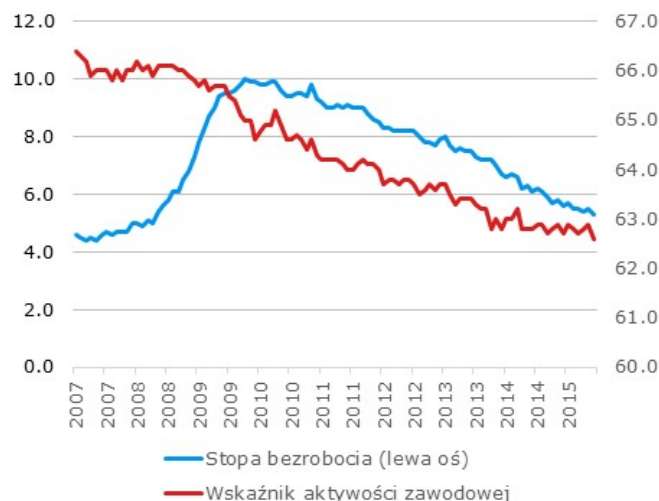
Zatrudnienie poza rolnictwem w USA wzrosło w czerwcu o 223 tys., czyli prawie zgodnie z konsensusem rynkowym; dane z maja zostały zrewidowane w dół o 26 tys. Mimo pewnego rozczarowania, ankieta wśród przedsiębiorstw wygląda nadal bardzo zdrowo (kompozycja, dynamika), z 3-miesięczną zmianą na poziomie 221 tys. Schody zaczynają się przy zarobkach godzinowych, które pokazują kompletną stagnację, zamiast kolejnego niewielkiego wzrostu (tydzień pracy natomiast nadal się wydłuża). Po pierwsze, zarobki godzinowe nigdy nie rosną monotonicznie. Po drugie, przy marnym wzroście produktywności pracy dłuższy tydzień pracy i niższe zarobki można łatwo pogodzić - tym bardziej, że miary całkowitych kosztów zatrudnienia (biorąc pod uwagę wynagrodzenia i wszystkie dodatki) silnie rosną. Tak realizujący się wzrost płac w całej gospodarce może być nawet bardziej inflacyjny.



ECI - wszystkie elementy wynagrodzenia



Nieco bardziej niepokojący jest spadek aktywności zawodowej: w maju była to podstawowa determinanta spadku stopy bezrobocia, gdyż ponad 600 tys. osób wyszło z zasobu siły roboczej. Niepokojący jest fakt, że trend spadkowy tego wskaźnika jest kontynuowany i każdy przeblask poprawy jest prędzej czy później szybko korygowany w dół. Choć mechanizm powrotów na rynek pracy działa (2/3 odpływu z rynku pracy to bezrobotni przechodzący do bierności, napływy z bierności do zatrudnienia są bardzo wysokie); niemniej podaż pracy się zmniejsza co powinno prowadzić do wzrostu płac.



Oba zjawiska, czyli spadek przeciętnego godzinowego wynagrodzenia oraz spadek aktywności zawodowej są ze sobą powiązane relacją zwrotną. Ludzie wchodzący na rynek pracy otrzymują relatywnie niskie wynagrodzenia, ludzie przechodzący na emeryturę (wychodzący z zasobu siły roboczej) są zaawansowani w cyklu życia i mają wysokie zarobki. Zarówno Fed jak i rynki są obecnie dość ortodoksyjne w spoglądaniu na obie miary jako przyczynek do dalszej stymulacji monetarnej. Tymczasem bilans ryzyk rozkłada się w przeciwną stronę: 1) jeśli płace nie rosną z uwagi na mizerną produktywność pracy, podaż pracy stopniowo się skurczy doprowadzając w końcu do presji na tym polu, 2) jeśli obserwowana zmienność na zarobkach godzinowych jest po prostu normalna - w kolejnym miesiącu możemy znów zobaczyć wzrost, a prawdziwy kierunek (w górę) pokazuje ECI, 3) spadek aktywności zawodowej może zostać uznany w końcu przez Fed jako problem strukturalny, a więc obok funkcji celu polityki pieniężnej. W takim wypadku nie ma sensu wyczekiwanie na odkładanie podwyżek stóp w nieskończoność. Spadki rentowności spowodowane przez ostatnie dane mają niewielką szansę na utrzymanie.

EURUSD fundamentalnie

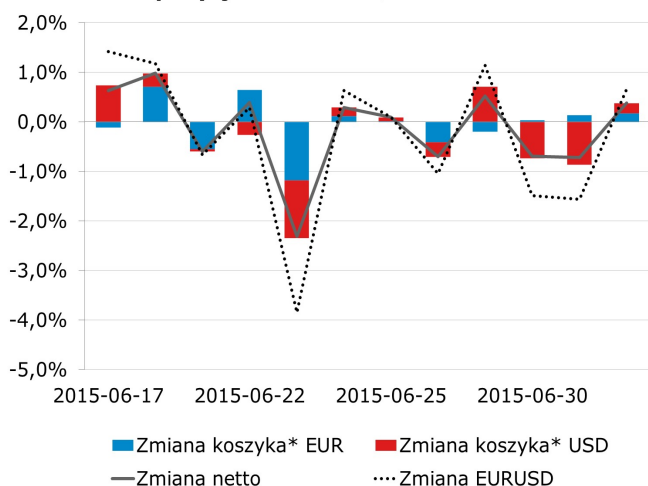
Niewielki wzrost EURUSD (o niecały cent), przypiętowany słabszymi od oczekiwań danymi z amerykańskiego rynku pracy (więcej czytaj w sekcji analiz). Tym niemniej, skala wyprzedaży dolara po wczorajszych danych nie była tak duża, jak zdążyły nas do tego przyzwyczaić dane z rynku pracy. Po pierwsze, nie były aż tak złe; po drugie, z perspektywy Fed są raczej neutralne (bank centralny będzie patrzył na trend, a ten jest wzrostowy). Dziś, ze względu na dzień wolny w Stanach Zjednoczonych, rynki mogą pracować na zmniejszonych obrotach. Przed nami również weekend i greckie referendum – wprawdzie ostatnie sondaże wskazują na przewagę zwolenników opcji „tak”, ale duża liczba osób niezdecydowanych sugeruje, że niepewność jest znacząca. Niezależnie od wyniku referendum, EURUSD otworzy się w niedzielę zapewne z luką. Warto, wreszcie, podkreślić, że żaden wynik nie rozwieje niepewności w tym obszarze...

EURUSD technicznie

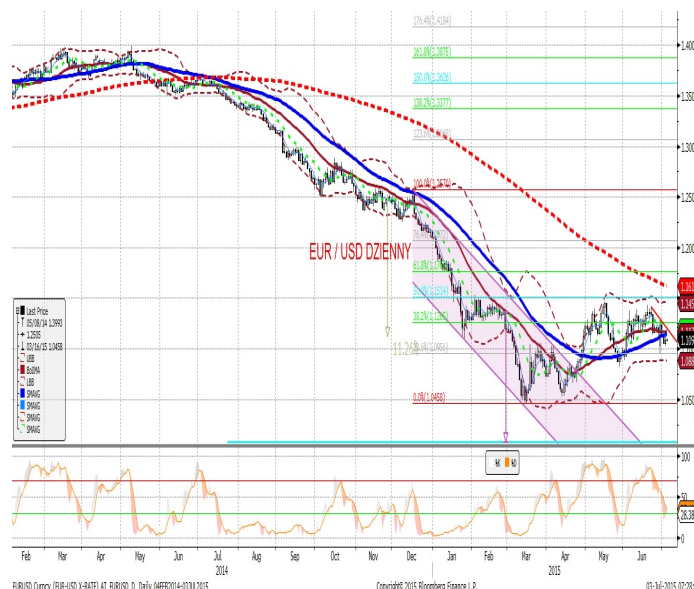
Wszorajszy wzrost kursu EURUSD nie musi oznaczać korekty w trendzie spadkowym. Zamiast tego możemy mieć do czynienia z utworzeniem nowego range (1,0950 – 1,1250), przesuniętego o poniedziałkową lukę w stosunku do ostatniej takiej formacji. W trendzie spadkowym mamy większą szansę na przebicie minimów lokalnych (pierwsze z nich to 1,0955 i 1,0819). Pokonanie tych minimów otwierałoby atrakcyjną przestrzeń do zarobku (w przeciwieństwie do grania range po aktualnych poziomach). Pozostajemy poza rynkiem – nie ma wystarczających sygnałów do wejścia short, a wchodzenie long jest mało atrakcyjne.

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

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

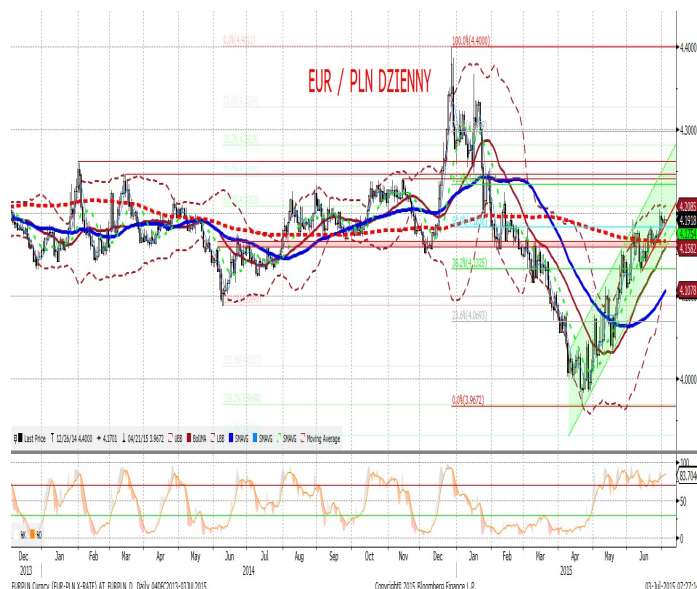
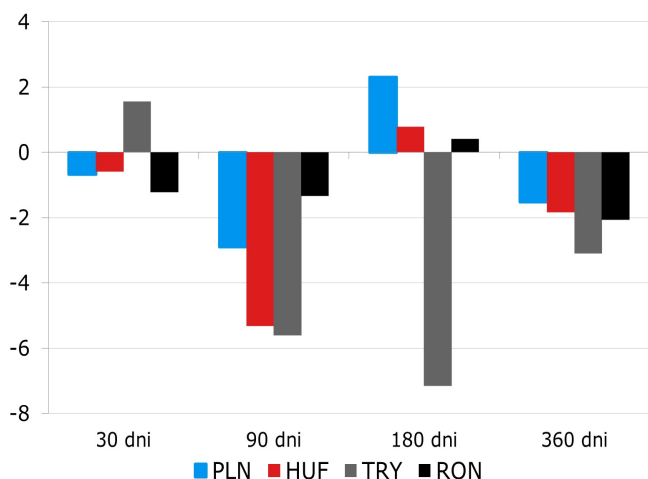
Złoty nieznacznie słabszy, ale przy tak niskiej zmienności trudno mówić o jakichkolwiek istotnych tendencjach na rynku walutowym. EURPLN porusza się w wąskim zakresie wahań i, choć pojedyncze zdarzenia są w stanie odbić się na kursie (tak, jak wczorajsze dane z amerykańskiego rynku pracy), od początku tygodnia kurs jest zablokowany w wąskim, 2-groszowym zakresie. Dzisiaj nie zobaczymy tutaj przełomu (zwłaszcza że bez inwestorów z USA płynność może być mniejsza) - być może dopiero wynik greckiego referendum zainicjuje wyraźniejszą tendencję na EURPLN.

EURPLN technicznie

EURPLN porusza się w bardzo wąskim korytarzu zaraz nad MA30 na 4H. Oscylator na tym interwale już rośnie, co oznacza, że dywergencja nie zrealizowała się. Dodatkowo, trend na dziennym okazał się skutecznym wsparciem (choć może nastąpić jeszcze jeden atak), a wyczekiwana przez nas dywergencja nie utworzyła się. Najbliższym (przed 4,22) ważnym oporem jest tylko MA200 na tygodniowym, zamknięcie świecy poniżej tej średniej ograniczałoby dzisiejszy wzrost do 70 ticków. Nie widzimy już okazji do zarobku grając short. Zamykamy pozycję po 4,1919 z 13 tickami zysku.

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	1.79
2Y	1.95	2.00
3Y	2.11	2.13
4Y	2.29	2.31
5Y	2.46	2.48
6Y	2.59	2.63
7Y	2.72	2.76
8Y	2.81	2.85
9Y	2.88	2.92
10Y	2.93	2.97

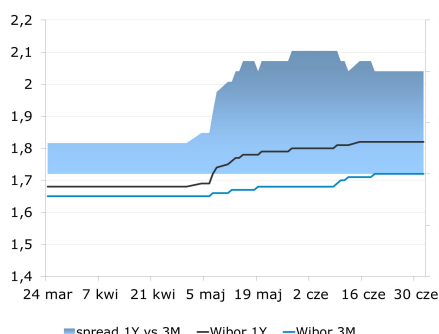
depo	BID	ASK
ON	1.38	1.58
1M	1.47	1.67
3M	1.36	1.81

FRA	BID	ASK
1x2	1.64	1.69
1x4	1.72	1.77
3x6	1.73	1.79
6x9	1.74	1.80
9x12	1.79	1.83

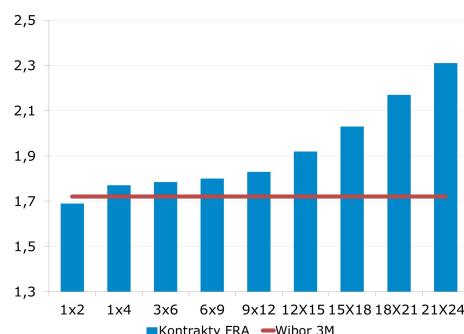
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1935
USD/PLN	3.7859
CHF/PLN	3.9974

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1084
EUR/JPY	136.34
EUR/PLN	4.1901
USD/PLN	3.7798
CHF/PLN	4.0070

WIBOR 3M i 1Y



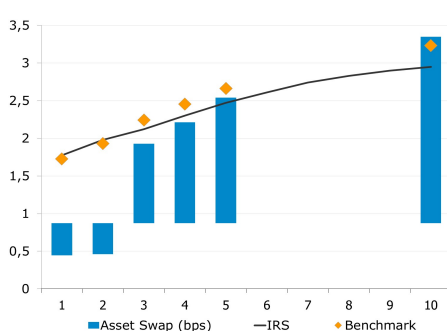
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



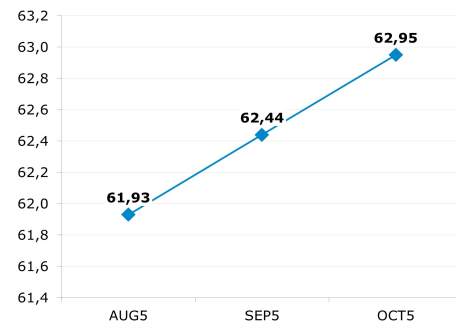
Asset swap i IRS



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.