mBank.pl

6 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		
06.07.2015 PONIEDZIAŁEK							
8:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	maj		-0.2	2.2 (r)	-0.2
15:45	USA	PMI w usługach (pkt.)	cze		54.9	54.8	
16:00	USA	ISM w usługach (pkt.)	cze		56.4	55.7	
07.07.2015 WTOREK							
8:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	maj		0.1	0.9	
14:30	USA	Bilans handlowy (mld USD)	maj		-42.75	-40.90	
08.07.2015 ŚRODA							
9:00	HUN	CPI r/r (%)	cze		0.6	0.5	
	POL	Decyzja RPP (%)	08.07	1.50	1.50	1.50	
09.07.2015 CZWARTEK							
3:30	CHN	CPI r/r (%)	cze		1.3	1.2	
3:30	CHN	PPI r/r (%)	cze		-4.6	-4.6	
8:00	GER	Eksport m/m (%)	maj		-0.8	2.0 (r)	
8:00	GER	Import m/m (%)	maj		0.2	-0.8 (r)	
9:00	CZE	CPI r/r (%)	cze		0.9	0.7	
13:00	GBR	Decyzja BoE (%)	09.07		0.50	0.50	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	04.07		277	281	
10.07.2015 PIĄTEK							
1:50	JPN	PPI r/r (%)	cze		-2.2	-2.1	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska. W środę zakończy się lipcowe posiedzenie RPP. Okres stabilizacji w polityce pieniężnej i skupienie uwagi na problemach Grecji sprawią, że posiedzenie to nie wniesie nic nowego do polskiej polityki pieniężnej. Komunikat i konferencja powinny pozostać dość optymistyczne w wydźwięku, a jedynym potencjalnie interesującym elementem będą podstawowe wyniki nowej projekcji inflacyjnej. Spodziewamy się braku mocnych sygnałów, prognozy NBP zmienią się w niewielkim stopniu, a inflacja (podobnie, jak w marcowej projekcji) prawie dojdzie do celu na koniec horyzontu prognozy.

Gospodarka globalna. Spokojny tydzień. W Europie upłynie on pod znakiem danych o produkcji przemysłowej za maj (wtorek - Niemcy i Wielka Brytania, piątek - Włochy i Francja), które powinny pokazać odbicie w europejskim przemyśle po dość słabym kwietniu (kiedy to produkcja spadła w wielu europejskich krajach). W Europie Śr., obok danych o produkcji przemysłowej, zobaczmy też odczyty inflacji w Czechach i na Węgrzech, które pozwolą nam, jak co miesiąc, doprecyzować naszą prognozę inflacji na czerwiec (konsensus dla inflacji w tych krajach wskazuje na dalszy wzrost dynamiki CPI). W Stanach Zjednoczonych kalendarz jest praktycznie pusty. W poniedziałek zobaczymy publikację ISM w usługach, ale po zeszłotygodniowych danych z rynku pracy zainteresowanie rynków ISM może być małe. Najważniejszym wydarzeniem po drugiej stronie Atlantyku będzie publikacja protokołu z czerwcowego posiedzenia FOMC. Powinien on rzucić nieco światła na plany członków komitetu w zakresie podwyżki stóp proc. w tym roku.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- GRE: 61,3 proc. uczestników greckiego referendum ws. sprawie warunków porozumienia przedstawionych przez zagranicznych wierzycieli Aten zagłosowało na „nie". Warunki pomocy, mającej ratować kraj przed bankructwem, ale oznaczającej też dalsze oszczędności, w niedzielę poparło 38,7 proc. głosujących. Frekwencja wyniosła ponad 62,5 proc.
- EUR: Indeks PMI composite wyniósł w czerwcu 54,2 pkt. wobec 53,6 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano końcowe wyliczenia.
- Szydło: Łączne koszty wprowadzenia propozycji PiS to kwota 39 mld zł – powiedziała Beata Szydło, wiceprezes PiS, kandydatka tej partii na premiera. Program PiS zakłada m.in. obniżkę głównej stawki VAT do 22 proc. i CIT dla małych i średnich przedsiębiorstw do 15 proc., wspieranie wzrostu inwestycji, przekształcenia w PIR i program budowy mieszkań.

Decyzja RPP (08.07.2015)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.
podwyżka 25 bps	0%
stopy bez zmian	100%
obniżka 25 bps	0%
PROGNOZA mBanku	**bez zmian**

Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	0.844	0.006
USAGB 10Y	0.000	0.000
POLGB 10Y	3.317	-0.052

Dotyczy benchmarków Reuters

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

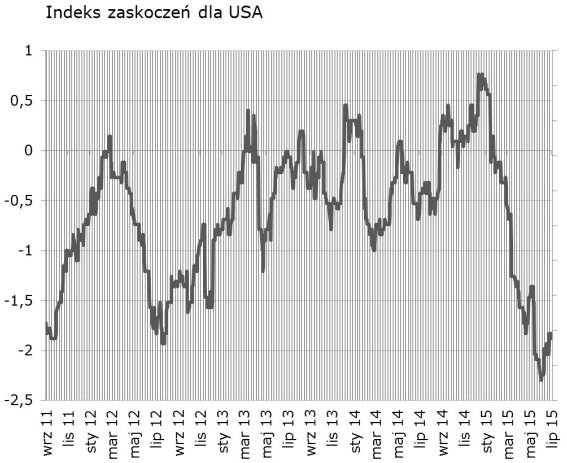
POLSKA

Silny wzrost polskiego PMI po publikacji danych PMI za czerwiec. Polski indeks zaskoczeń pozostaje jednak w samym środku tegorocznego zakresu wahań i trudno mówić o jakiejkolwiek tendencji. Na ten tydzień nie ma przewidzianych żadnych publikacji, dlatego też indeks nie zmieni się.

STREFA EURO

Kontynuacja spadków europejskiego indeksu zaskoczeń za sprawą danych o inflacji w Niemczech i PPI w strefie euro. W tym tygodniu pewną przestrzeń do zaskoczeń stwarzają dane z niemieckiego przemysłu (za maj).

USA



Nieznaczny spadek za sprawą cotygodniowych danych z rynku pracy. Wydaje się jednak, że amerykański indeks zaskoczeń zawrócił - w tym tygodniu raczej nie zmieni się (brak danych).

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 sa 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.

Greckie „Nie”

61,3% głosujących w greckim referendum opowiedziało się przeciwko „nowemu pakietowi pomocowemu”. W rzeczywistości w chwili głosowania nie było już żadnej aktualnej propozycji pakietu pomocowego ze strony tzw. Troiki. Referendum było de facto plebiscytem poparcia dla rządu Syrizy, który to rząd po referendum wzmocnił swoją propozycję. Referendum pokazało przede wszystkim stopień radykalizacji postaw wyborców i ich oddalenie od europejskiej logiki (inwestorzy wierzyli, że obywatele greccy przestraszą się konsekwencji gospodarczych głosowania na „Nie”).

Naturalną konsekwencją referendum powinien być tzw. Grexit. Może być to jednak proces rozciągnięty w czasie i zależny od działań państw UE i EBC (do kiedy utrzymana zostanie ELA z EBC itd.). Wydłużenie okresu zamknięcia banków skutkować powinno wypuszczeniem przez grecki rząd równoległej do euro waluty i docelowo powrotem do drachmy. Grecki rząd pokazuje (choćby odsuwając kontrowersyjnego ministra finansów), że bardzo zależy mu (po wygranym plebiscycie, ale w obliczu narastających problemów gospodarczych) na szybkim ustaleniu warunków nowej pomocy ze strony Troiki. Przestrzeń do ustępstw ze strony państw UE może być jednak bardzo ograniczona.

Skutki rynkowe referendum Greckiego były łatwe do przewidzenia: risk off, osłabienie europejskiej waluty, rozszerzenie spreadów kredytowych na peryferiach. Prawdopodobna jest również negatywna reakcja aktywów w regionie CEE. Uwaga inwestorów skupiona jest teraz na możliwych działaniach EBC, który zapowiadał, że ma i może użyć nowych instrumentów w celu zapewnienia harmonijnej transmisji monetarnej. Skutkiem greckiego referendum jest wzrost ryzyka politycznego w UE. To już nie jest kryzys finansowy, tylko kryzys polityczny (zmiana elit, zmiana preferencji wyborczych na antyeuropejskie), na który oddziaływanie EBC (w dłuższym okresie) może być jednak ograniczone. Tym niemniej, narastająca niepewność jest argumentem za utrzymywaniem niższych stóp procentowych w strefie euro (a w konsekwencji, również w Polsce) na dłużej.

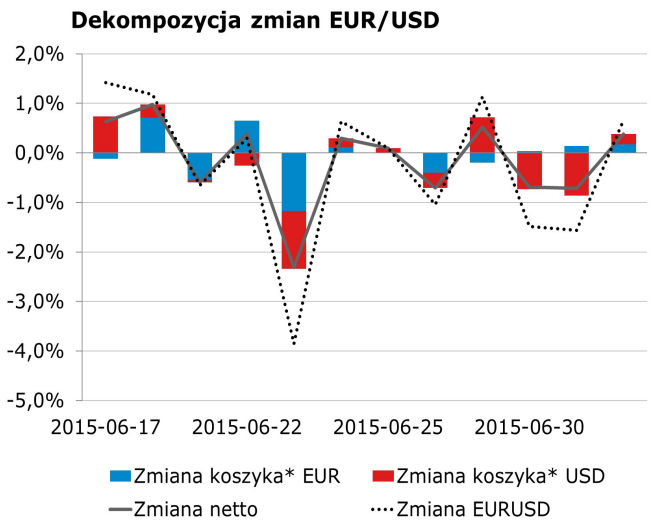
EURUSD fundamentalnie

Grecy zdecydowanie powiedzieli „NIE" we wczorajszym referendum (61:39 - więcej na ten temat czytaj w sekcji analiz), a EURUSD zareagował spadkami, choć w mniejszej skali niż po poprzednim weekendzie. Choć duża część złych wiadomości w sprawie Grecji jest już zdyskontowana (ta saga ciągnie się wszakże od miesięcy), nie oznacza to, że scenariusz z poprzedniego poniedziałku (dynamiczny wzrost EURUSD w ciągu dnia, po niskim otwarciu) powtórzy się dziś w takiej samej formie. Co oczywiste, czekają nas kolejne szczyty i próby porozumienia (Grecja wyraża chęć zawarcia nowego umowy, a w dowód dobrej wiary zrezygnował dziś rano minister finansów Grecji, Warufakis), ale nie jest jasne, czy wola takiego porozumienia istnieje w pozostałych krajach strefy euro.

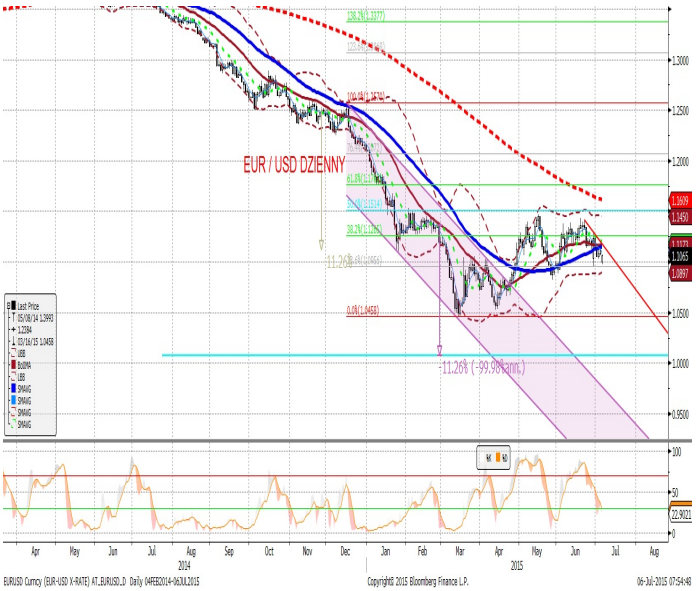
EURUSD technicznie

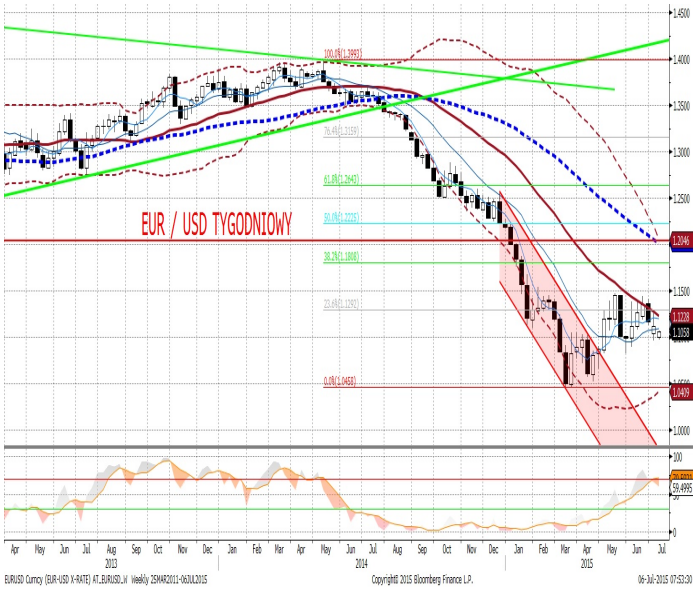
Wszorajszy wzrost kursu EURUSD nie musi oznaczać korekty w trendzie spadkowym. Zamiast tego możemy mieć do czynienia z utworzeniem nowego range (1,0950 – 1,1250), przesuniętego o poniedziałkową lukę w stosunku do ostatniej takiej formacji. W trendzie spadkowym mamy większą szansę na przebicie minimów 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.
Bardzo duża zmienność. Wykres dzienny i tygodniowy podpowiada raczej sprzedawanie (niemniej bez żadnego triggera), na 4h dywergencja sugerująca kupno...Pozostajemy poza rynkiem, gdyż dzisiejsza i jutrzejsza dynamika zdarzeń fundamentalnych jest w stanie podkopać nawet najlepszą strategię techniczną.

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



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

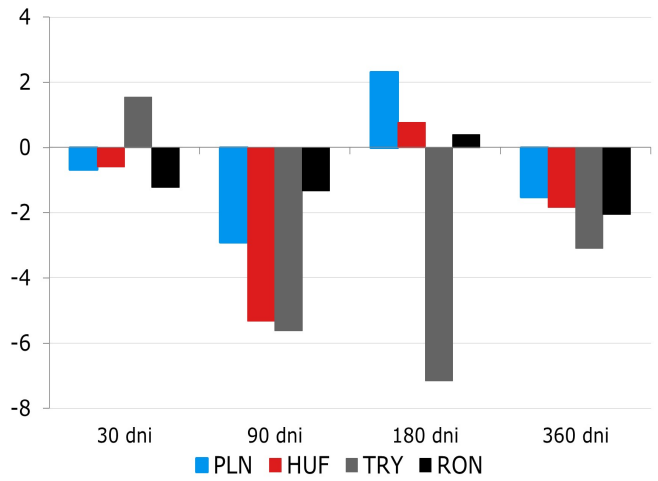




EURPLN fundamentalnie

W handlu australijskim kurs EURPLN wyniósł 4,21-22. Obecne poziomy kursu są znacznie niższe w okolicach 4,20. Czy czeka nas dokładna powtórka z tego co widzieliśmy dokładnie tydzień wcześniej? Wydaje nam się, że prawdziwe ‘’otwarcie” pojawi się dopiero w okolicach godziny 9-10 wraz z powrotem inwestorów krajowych i londyńskich. Tym samym nie jest pewne, czy 4,21-22 jest dzisiejszym maksimum. Dodatkowo, obecnie wydarzenia europejskie wkraczają na nieznane wody. O ile jeszcze tydzień wcześniej początkowe aberracje w poziomach kursu można było wykorzystywać w nadziej powrotu do średniej, obecnie niepewność jest zdecydowanie większa (słowo „niepewność” padło nieprzypadkowo, gdyż ryzyko można ubezpieczyć). Nie wydaje nam się, że wyjście Grecji jest w stanie trwale zaszkodzić złotemu. Zgadzamy się, że początkowa faza risk-off będzie silna, niemniej oznacza ona również niższe stopy procentowe, na czym złoty powinien zyskiwać. Uważamy, że ewentualne osłabienie złotego nie ma fundamentalnego charakteru (obecne rynki finansowe różnica się znacząco od tych sprzed 5 lat), a więc nadmierna zmienność może zostać łatwo spacyfikowana działaniami NBP i MF, który po rekordowych napływach z UE ma dużą siłę rażenia.

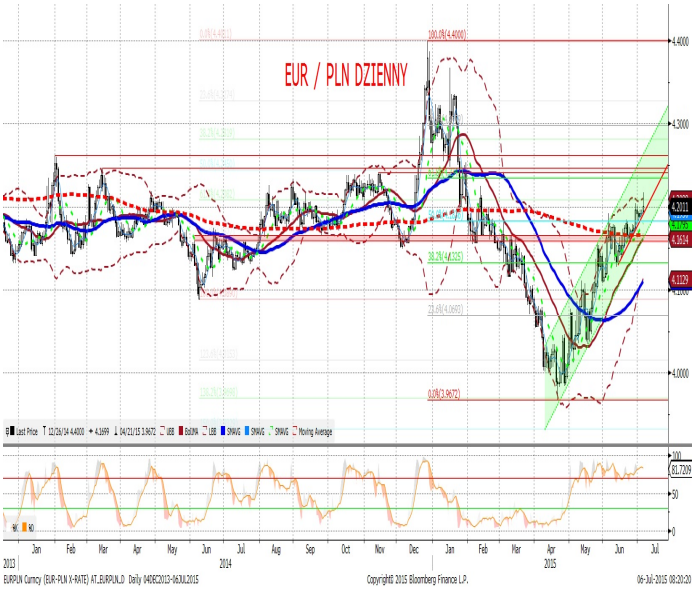
Ruchy walutowe w regionie (względem EUR).
Wzrost - aprecjacja, spadek - deprecjacja, w %.

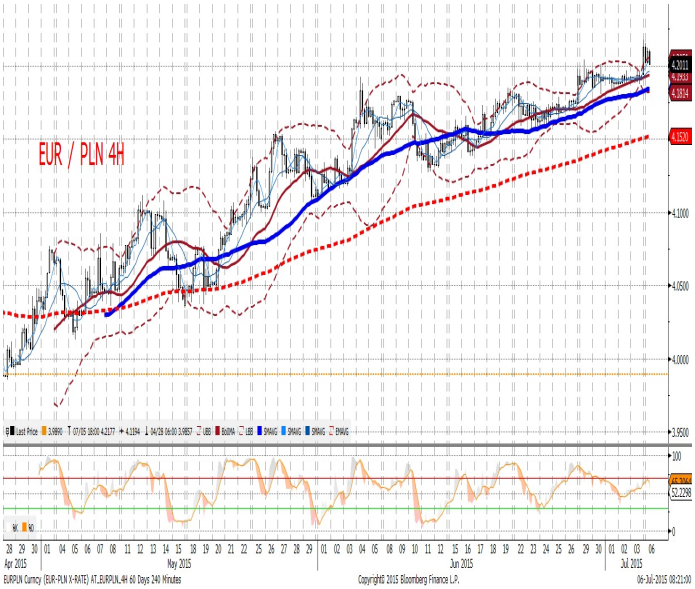


EURPLN technicznie

Na wykresie tygodniowym padła MA200 (wcześniej erodowowana), na dziennym notowania odbiły się (w górę) od dolnego ograniczenia wzrostowego kanału. Wykres 4h z kolei wskazuje - jak po sznurku - na wzrosty w trendzie wyznaczanym przez MA30 i MA55. Gramy long EURPLN po 4,2070 ze S/L 4,1830 i T/P ma poziomie 4,24.

Wsparcie	Opór
4,1913	4,24-26
4,1656	4,2347
4,1325	4,2177





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

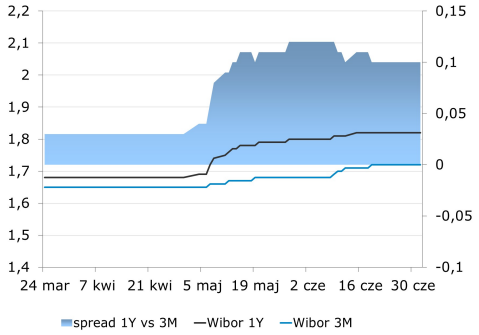
depo	BID	ASK
ON	1.38	1.58
1M	1.47	1.67
3M	1.36	1.81

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

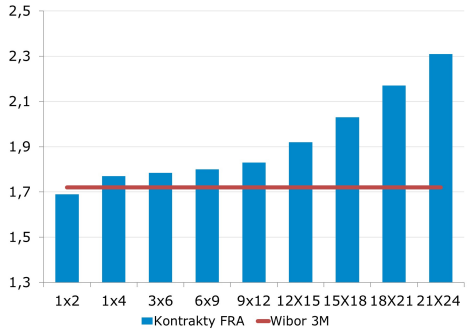
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1935
USD/PLN	3.7859
CHF/PLN	3.9974

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

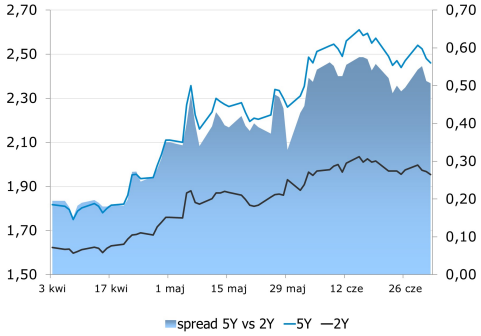
WIBOR 3M i 1Y



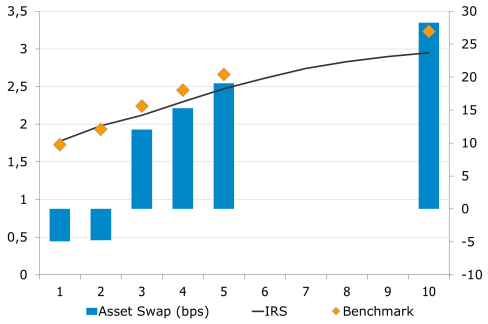
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y

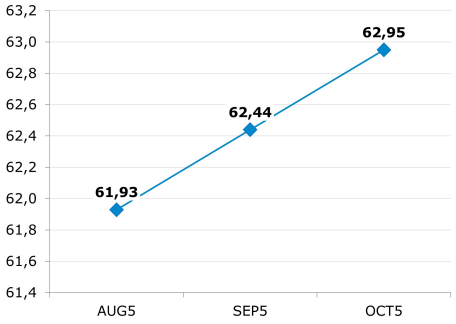


Asset swap i IRS



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 popartej 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 intrumentów 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.