

4 lipca 2016

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

	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
04.07.2016 PONIEDZIAŁEK							
11:00	EUR	PPI r/r (%)	maj		-4.1	-4.4	
05.07.2016 WTOREK							
3:45	CHN	PMI w usługach (pkt.)	cze			51.2	
9:50	FRA	PMI w usługach <i>final</i> (pkt.)	cze		49.9	49.9	
9:55	GER	PMI w usługach <i>final</i> (pkt.)	cze		53.2	53.2	
10:00	EUR	PMI w usługach <i>final</i> (pkt.)	cze		52.4	52.4	
10:30	GBR	PMI w usługach (pkt.)	cze		52.7	53.5	
11:00	EUR	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	maj		0.4	0.0	
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	maj		-0.8	1.9	
06.07.2016 ŚRODA							
8:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	maj		0.5	-2.0	
	POL	Decyzja RPP (%)	lip	1.50	1.50	1.50	
16:00	USA	ISM w usługach (pkt.)	cze		53.4	52.9	
07.07.2016 CZWARTEK							
8:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	maj		0.0	0.8	
10:30	GBR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	maj		-0.6	2.0	
14:15	USA	Zatrudnienie ADP m/m (tys.)	cze		150	173	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	02.07			268	
01.07.2016 PIĄTEK							
8:45	FRA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	maj		-0.2	1.2	
9:00	HUN	CPI r/r (%)	cze		-0.1	-0.2	
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem m/m (tys.)	cze		180	38	
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	cze		4.8	4.7	
14:30	USA	Przeciętne zarobki godzinowe r/r (%)	cze		2.7	2.5	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska. Na lipcowym posiedzeniu Rada Polityki Pieniężnej nie zmieni stóp procentowych. Pomimo spowolnienia wzrostu (postrzeganego jednak jako tymczasowe przez członków RPP i badaczy z NBP), uporczywej deflacji i wzrostu ryzyk zewnętrznych utożsamianych chociażby z Brexitem, RPP jest obecnie skupiona na utrzymywaniu paradygmatu niezmiennych stóp procentowych. Zarówno na komunikacie, jak i na konferencji prasowej swoje piętno wywrze Brexit, jednak wobec bardzo skromnych szacunków wpływu tego zdarzenia na polską gospodarkę, może być bagatelizowany. Decyzji RPP będzie towarzyszyć publikacja podstawowych elementów nowej projekcji inflacyjnej, która przyniesie najprawdopodobniej niższą ścieżkę wzrostu gospodarczego i inflacji.

Gospodarka globalna. Tydzień rozpoczyna się spokojnie, od święta narodowego w USA. We wtorek zostaną opublikowane finalne dane PMI dotyczące europejskich usług - jak zawsze, warto obserwować dane z poszczególnych gospodarek strefy euro, a także z Wielkiej Brytanii (tu jeszcze bez efektów Brexitu). Chwilę później światło dzienne ujrzą dane o sprzedaży detalicznej w strefie euro (za maj), gdzie oczekiwane jest jedynie minimalne odbicie sprzedaży po stagnacji w kwietniu. Dzień kończą dane o zamówieniach w amerykańskim przemyśle. W środę zostaną opublikowane dane o zamówieniach w przemyśle Niemiec - po kiepskim kwietniu maj przyniósł najprawdopodobniej stosunkowo niewielki wzrost zamówień. W Stanach Zjednoczonych tego dnia zostaną opublikowane dane ISM, które wraz z ADP ukształtują oczekiwania dotyczące danych NFP. Te zostaną, jak zwykle, opublikowane w piątek. Po fatalnym maju można spodziewać się nieco lepszych danych w czerwcu: szybszego tempa kreacji miejsc pracy, wzrostu aktywności zawodowej i stopy bezrobocia oraz przyspieszenia płac. Warto w II połowie tygodnia odnotować też pierwsze publikacje danych o produkcji przemysłowej w Europie (czwartek - Niemcy i Wielka Brytania, piątek - Francja), które mogą rozczarować.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

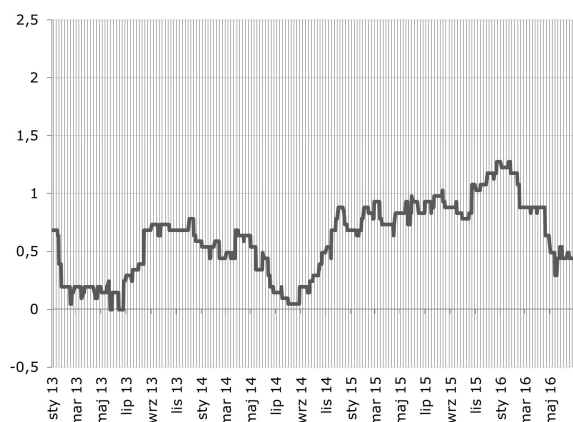
- Markit: Wskaźnik PMI w czerwcu spadł do 51,8 pkt. z 52,1 pkt. w maju.
- Standard Poor's utrzymał rating Polski na poziomie BBB+ z perspektywą negatywną.
- USA: Wskaźnik aktywności w przemyśle (ISM) wzrósł w czerwcu do 53,2 pkt. z 51,3 pkt. w poprzednim miesiącu.

Decyzja RPP (06.07.2016)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	-0.083	0.003
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	0.000	0.000
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.830	0.000
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
bez zmian				

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

Indeks zaskoczeń dla Polski



Bez zmian – odczyt *flash* CPI był zgodny z oczekiwaniami, a wskaźnik PMI tylko niewiele niższy od konsensusu. Indeks zaskoczeń pozostanie na tym samym poziomie także kolejny tydzień, bo RPP nie obniży stóp na najbliższym posiedzeniu.

STREFA EURO

Indeks zaskoczeń dla strefy euro



Europejski indeks zaskoczeń nadrobił trochę z ostatniego spadku za sprawą nieco lepszych danych z Niemiec oraz przemysłowym PMI w całej strefie. Następną okazją do poprawy to finalne PMI w strefie usług oraz (wtorek) oraz dane z przemysłu (będą napływać przez cały tydzień).

USA

Indeks zaskoczeń dla USA

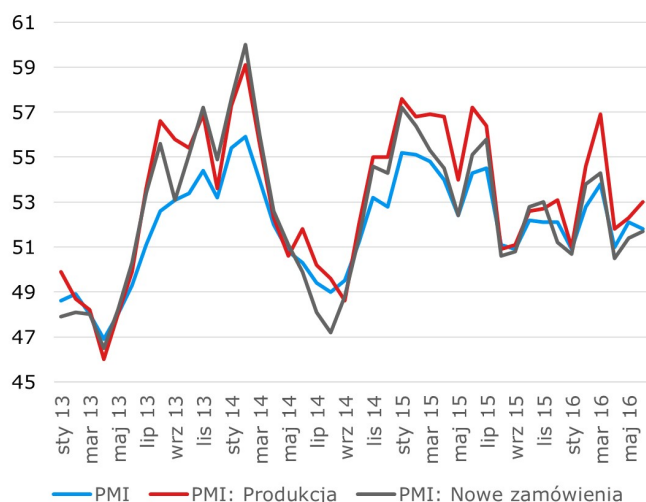


Ostatni tydzień przyniósł wiele niespodzianek w publikacjach z USA. Ostatecznie przeważały negatywne zaskoczenia, głównie za sprawą gorszych danych o konsumpcji w rewizji PKB za pierwszy kwartał. W tym tygodniu okazją do zaskoczeń będą głównie dane w rynku pracy, a także kolejne wskaźniki koniunktury (tym razem strefa usług)

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.

Nieznaczny spadek PMI

W czerwcu PMI spadł z 52,1 do 51,8, wbrew zakładającemu wzrost konsensusowi prognoz (52,6) i powyżej naszej nieco zbyt pesymistycznej prognozy (51,2). Szczegóły odczytu są tym razem dość ciekawe (i sprzeczne z wynikami podobnych ankiet GUS) – wskaźnik PMI spadł pomimo wyższego szacunku produkcji (z 52,3 do 53,0), nowych zamówień (z 51,4 do 51,7) i zasadniczo stabilnych ocen zatrudnienia – głównym winowajcą jest tym razem wydłużenie czasu dostaw (w stu procentach wyrównał się spadek z poprzedniego miesiąca).



O ile jednak główne subindeksy PMI nieco poprawiły swoje wskazania w czerwcu, o tyle wciąż pozostają one w najlepszym wypadku na umiarkowanych poziomach. Co więcej, wahnięcia z ostatniego miesiąca (czy nawet dwóch) są zbyt małe, by mogły się przełożyć w sposób istotny na twarde dane. W konsekwencji, dość niemrawe zachowanie PMI sugeruje, że w II kwartale nie doszło do istotnego przyspieszenia wzrostu gospodarczego, wobec czego prognozy wzrostu za ostatnie trzy miesiące powinny zbiegać do ok. 3,2-3,3% r/r. Ponadto, jeśli dodamy do tego zaszytą w raporcie informację na temat różnic pomiędzy zamówieniami z kraju i z zagranicy (szybszy wzrost tych drugich), to jasne jest, że nie doszło do przełomu również w popycie krajowym, a obserwowane w I kwartale spowolnienie w inwestycjach publicznych i powiązanych z nimi sekcjach przemysłu, przeciągnęło się również na kolejne miesiące (co potwierdzałyby pośrednio fatalne wyniki budownictwa). Dodajmy wreszcie, że nasz sceptycyzm odnośnie do procesów inflacyjnych w polskim przemyśle okazał się uzasadniony – seria wzrostów cen wyrobów gotowych w PMI zakończyła się, a czerwiec przyniósł ich spadek.

Szerszy obraz polskiej gospodarki nie zmienił się – zdołała ona wyhamować zanim zanotowano wzrost inflacji. W konsekwencji (i biorąc pod uwagę pogorszenie otoczenia zewnętrznego i nową rundę stymulacji ze strony banków centralnych), przybywa argumentów za cięciem stóp procentowych w Polsce. Z tego też względu podtrzymujemy nasze przekonanie o możliwości cięć w tym roku.

EURUSD fundamentalnie

Wzrost kursu EURUSD, szczególnie w pierwszej dnia, był w sporej części odreagowaniem po bardzo optymistycznej, czwartkowej reakcji na zapowiedzi o rozszerzeniu QE w strefie euro. Ruch wyniósł figurę (od piątkowego minimum do maksimum), jednak był on wspierany także innymi czynnikami, przede wszystkim rozwojem sytuacji politycznej w Wielkiej Brytanii po referendum. Wypowiedzi członków Fed (Fischer), o braku podwyżek w lipcu według podejścia „wait-and-see”, nie poruszyły znacznie dolarem, gdyż rynki nie wyceniają już w ogóle podwyżki na najbliższym posiedzeniu. Lepsze odczyty koniunktury z USA także niewiele zmieniły. Dzisiaj z pewnością należy wypatrywać informacji z Wielkiej Brytanii, zapowiedzi poluzowania polityki fiskalnej (obniżenie podatków dla firm), jak i monetarnej powinny działać na niekorzyść euro. Impuls od strony dolara, ze względu na dzień wolny, będzie dużo mniejszy.

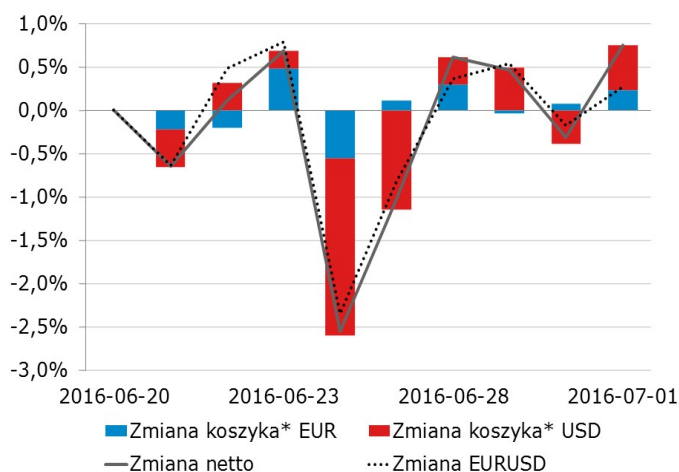
EURUSD technicznie

Pozycja: Brak.

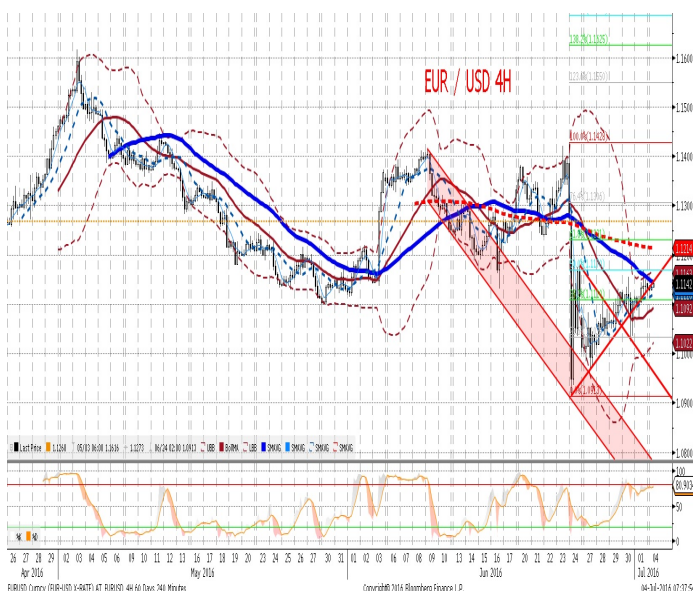
Kurs EURPLN w piątek poruszał się na wykresie 4h między linią trendu wzrostowego od dołu, a MA55 od góry. Linie te właśnie zbiegły się, ale nie widzimy na razie wybicia w żadną ze stron. W szerszej perspektywie notowania znajdują się mniej więcej w połowie kanału wzrostowego na dziennym. Nie widzimy sporej przestrzeni ani do wzrostu ani do spadku. Spodziewamy się raczej ruchu w górę do 1,12 (kontynuacja ostatniego trendu). Poza górną granicą kanału znajdują się tam średnie ruchome (MA200 na 4h i MA30 dziennym). W tych okolicach zamierzamy szukać okazji do wejścia short. Na razie pozostajemy poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
1,0913	1,1616
1,0822	1,1420
1,0524	1,1214

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Złoty słabszy. W czasie piątkowej sesji polska waluta osłabiła się wobec euro z poziomu 4,37 do 4,411. Ruch ten w dużej mierze skorelowany był z ruchem na EURUSD. Do pewnego stopnia wpływ na złotego mogły mieć również zachowanie polskiej giełdy i pogłoski o likwidacji OFE. Dziś ze względu na święto w USA rynek może charakteryzować mniejsza płynność. Stąd też możliwa większa reakcja na choćby program oszczędzania, który ma przedstawić Mateusz Morawiecki.

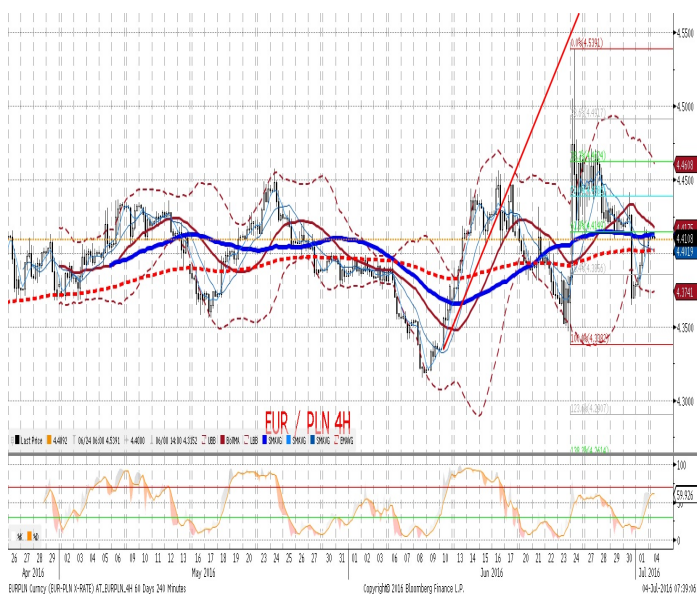
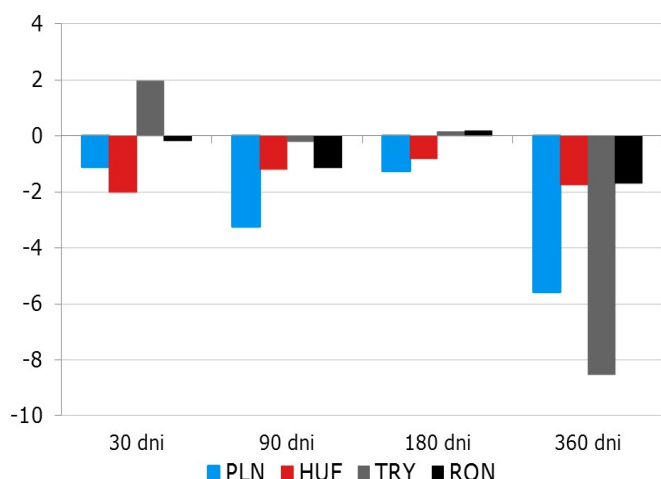
EURPLN technicznie

Pozycja: Brak.

Solidny impuls wzrostowy spowodował, że EURPLN domknął „lukę” po czwartkowym spadku. Ruch w górę sięgnął splotu MA55 oraz Fibo61,8% na wykresie 4h. Wcześniej pokonany został inny ważny poziom oporu – splot MA30 i MA5 na wykresie dziennym. Pomimo sporych wahań na początku dzisiejszej sesji, notowania wciąż znajdują się w okolicy 4,41. Wygląda na to, że momentum wzrostowe wyczerpało się, a kurs będzie się konsolidował pomiędzy 4,40 oraz 4,4150. Wciąż nie widzimy formacji, która przekona nas o ruchu w dół lub w górę. Pozostajemy poza rynkiem.

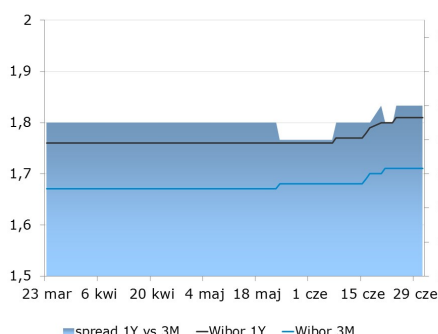
Wsparcie	Opór
4,3382/3315	4,5120
4,2604	4,4711
4,2296	4,4413

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

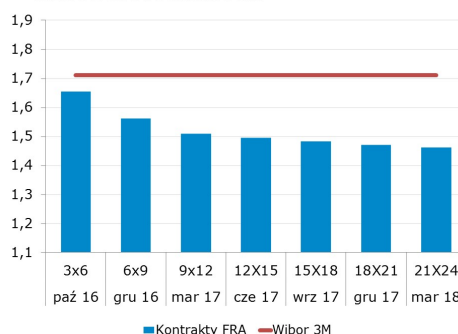


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.59	1.63	ON	1.20	1.60	EUR/PLN	4.3921
2Y	1.57	1.61	1M	1.40	1.80	USD/PLN	3.9548
3Y	1.60	1.63	3M	1.75	1.95	CHF/PLN	4.0547
4Y	1.71	1.74					
5Y	1.82	1.85					
6Y	1.97	2.01	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
7Y	1.93	1.97	1x2	1.61	1.66	EUR/USD	1.1140
8Y	2.00	2.04	1x4	1.69	1.73	EUR/JPY	114.19
9Y	2.07	2.11	3x6	1.62	1.66	EUR/PLN	4.4090
10Y	2.13	2.17	6x9	1.52	1.56	USD/PLN	3.9610
			9x12	1.47	1.51	CHF/PLN	4.0677

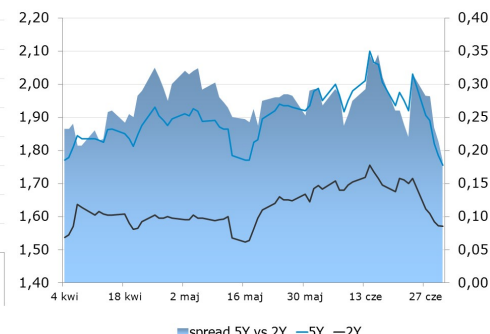
WIBOR 3M i 1Y



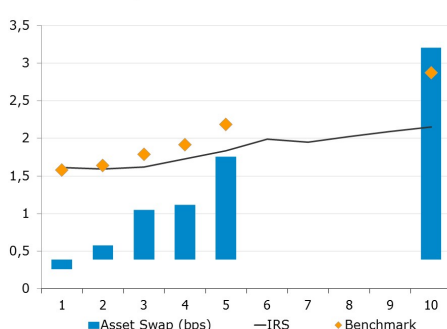
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



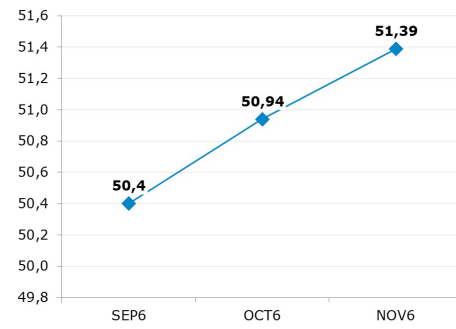
Asset swap i IRS



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 danych 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.