

19 czerwca 2015

Raport Dzienny

Departament Analiz Ekonomicznych

Kalendarium danych

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>

Dane z Polski i zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

Godzina	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
15.06.2015 PONIEDZIAŁEK							
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	kwi	1381	1190	1938	1138
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	kwi	14400	14524	15322	14485
14:00	POL	Import (mln EUR)	kwi	14000	13952	14648	14358
14:00	POL	CPI r/r (%)	maj	-0.5	-0.7	-1.1	-0.9
14:30	USA	Wskaźnik Empire State (pkt.)	cze		6.00	3.09	-1.98
15:00	POL	Wykonanie budżetu (%)	maj			36.2	42.6
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	maj		0.2	-0.5 (r)	-0.2
16.06.2015 WTOREK							
10:30	GBR	CPI r/r (%)	maj		0.1	-0.1	0.1
11:00	GER	Indeks ZEW - sytuacja bieżąca (pkt.)	cze		63.0	65.7	62.9
11:00	GER	Indeks ZEW - oczekiwania (pkt.)	cze		37.3	41.9	31.5
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	maj	0.4	0.4	0.4	0.4
14:30	USA	Rozpoczęcie budowy domów (tys.)	maj		1090	1165 (r)	1036
14:30	USA	Pozwolenia na budowę (tys.)	maj		1100	1140 (r)	1275
17.06.2015 ŚRODA							
10:30	GBR	Stopa bezrobocia (%)	kwi		5.5	5.5	5.5
14:00	POL	Przeciętne wynagrodzenie r/r (%)	maj	3.2	3.7	3.7	3.2
14:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	maj	1.1	1.1	1.1	1.1
20:00	USA	Decyzja FOMC (%)	cze		0.25	0.25	0.25
18.06.2015 CZWARTEK							
14:00	POL	Produkcja przemysłowa r/r (%)	maj	3.8	3.9	2.3	2.8
14:00	POL	PPI r/r (%)	maj	-2.2	-2.2	-2.7 (r)	-2.2
14:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	maj	1.4	1.5	-1.5	1.8
14:30	USA	CPI r/r (%)	maj		0.1	-0.2	0.0
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	13.06		277	279	267
16:00	USA	Indeks Philly Fed (pkt.)	cze		8.0	6.7	15.2
19.06.2015 PIĄTEK							
	JAP	Decyzja BoJ (bln JPY)	cze		80	80	80

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna. Pusty kalendarz. Oczy rynków będą zwrócone na Grecję.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

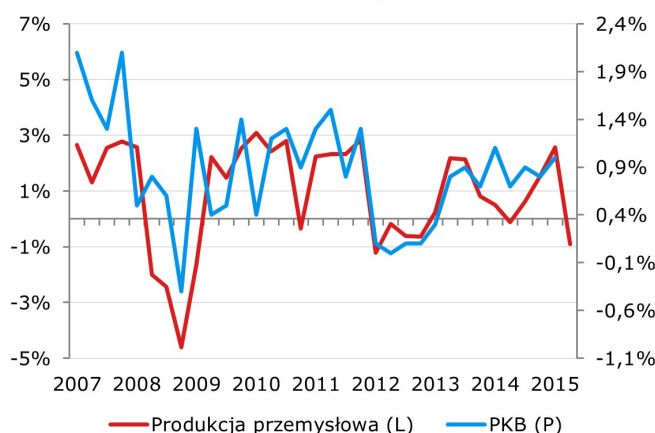
- GUS: Produkcja przemysłowa w maju wzrosła o 2,8 proc. rdr, a w porównaniu z poprzednim miesiącem spadła o 1,3 proc. (więcej w sekcji analiz).
- GUS: Sprzedaż detaliczna w maju wzrosła o 1,8 proc. w ujęciu rdr, a mdm wzrosła o 0,5 proc. (więcej w sekcji analiz).
- USA: Ceny konsumpcyjne (CPI – consumer price index) wzrosły w maju o 0,4 proc. mdm.

Decyzja RPP (08.07.2015)		Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.		Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps		0%		GERGB 10Y	0.760	0.006
stopy bez zmian		100%		USAGB 10Y	2.326	-0.033
obniżka 25 bps		0%		POLGB 10Y	3.293	-0.040
PROGNOZA mBanku		bez zmian		Dotyczy benchmarków Reuters		

Słabsze dane z przemysłu i budownictwa, normalizacja sprzedaży detalicznej. Ceny producentów rosną głównie przez bazę statystyczną, brak presji inflacyjnej.

W maju **produkcja sprzedana przemysłu** wzrosła o 2,8% po wzroście o 2,3% r/r w kwietniu (kiedy to zaniżyły ją efekty jednorazowe, w tym przesunięcie świąt wielkanocnych). Wynik był nieco gorszy od prognoz analityków (ok. 3,8%) i słabszy niż implikowała to różnica dni roboczych i spodziewana normalizacja w przemyśle spożywczym. Po odsezonowaniu produkcja przemysłowa wzrosła o 5,3% wobec 2,7% r/r w poprzednim miesiącu i wzrosła o 0,9% m/m (głównie za sprawą górnictwa). Momentum produkcji silnie osłabło w II kw., co jest spójne z zachowaniem analogicznych danych w Europie Zach., gdzie nastąpiło wypłaszczenie impulsu wzrostowego z I kw. (wpływ słabszych EM i stabilizacji kursu euro).

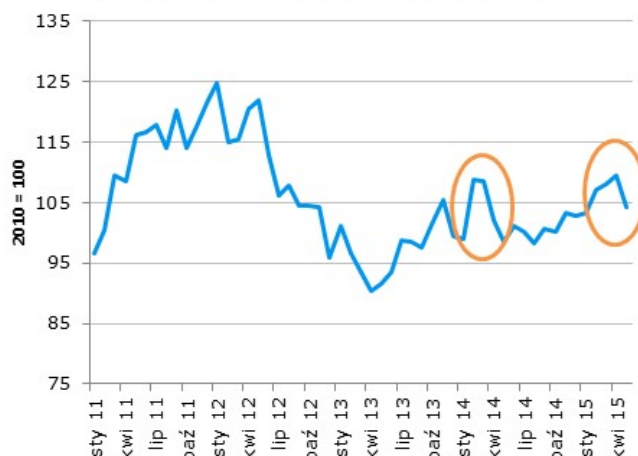
PKB i produkcja przemysłowa (kw/kw, odsej.)



Wzrosty w ujęciu rocznym zanotowano w 22 spośród 34 działów (miesiąc temu było 26 działów z dodatnią dynamiką roczną). Rosły sekcje eksportowe (maszyny, urządzenia, chemikalia, wyroby z metali) ale też i spadały sekcje eksportowe i mocno procykliczne (metale, komputery i sprzęt elektroniczny). Podobnie jak miesiąc temu słabiej radziły sobie wytwarzanie i zaopatrywanie w energię.

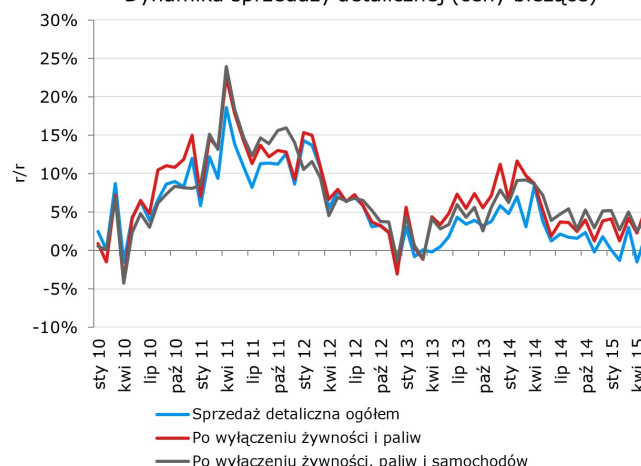
Produkcja budowlano-montażowa nieoczekiwanie spowolniła w ujęciu rocznym z 8,5% do zaledwie 1,3% (konsensus wskazywał na utrzymanie dynamiki z poprzedniego miesiąca). Po wyłączeniu czynników o charakterze sezonowym i kalendarzowym dynamika aktywności w sektorze budowlanym to 4,8% r/r i aż -4,8% m/m. Jest to największy miesięczny spadek w tym sektorze od kwietnia zeszłego roku. Przyczyny tak dużego wyhamowania budownictwa nie są dla nas jasne – z pewnością nie można za nie winić układu kalendarza lub pogody (nieistotna o tej porze roku). Być może mamy do czynienia z większym niż oczekiwano odreagowaniem po kolejnej ciepłej zimie – podobnie, jak w poprzednim roku, wielkość produkcji powróciła do poziomów ze stycznia. Tym niemniej, podtrzymujemy naszą opinię, że aktywność w budownictwie powinna przyspieszyć w połowie roku, wraz z uruchamianiem nowych inwestycji infrastrukturalnych.

Indeks produkcji budowlano-montażowej



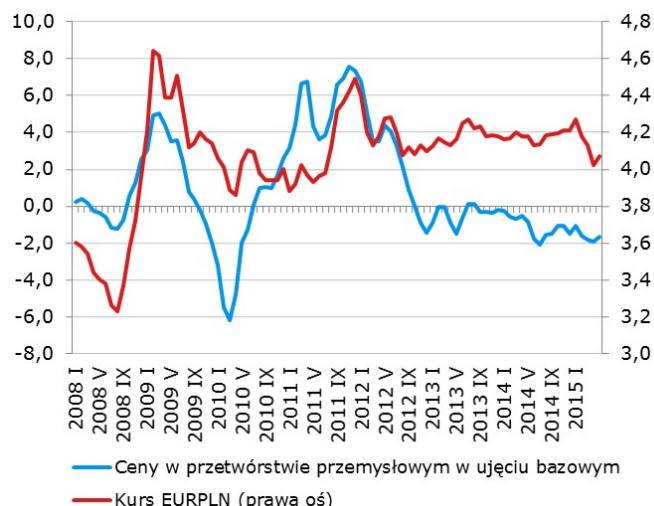
Sprzedaż detaliczna przyspieszyła w maju z -1,5% do 1,8% r/r. Wzrost nie wygląda spektakularnie, ani nie powinien być za taki uznany. Naszym zdaniem, ostatni wynik to przede wszystkim pokłosie normalizacji po zawirowaniach związanych z ruchomym terminem Wielkanocy. Patrząc na kategorie po włączeniach powtarzamy wciąż ten sam trend boczny. Konsumpcja realizuje się poprzez sektor usług, nie towarów.

Dynamika sprzedaży detalicznej (ceny bieżące)



Wspomniane odreagowanie po Wielkanocy objawia się przede wszystkim w żywności (+2,4% vs -2,9% poprzednio) i pozostałej sprzedaży w sklepach niewyspecjalizowanych (+8,2% vs 4,6% poprzednio), choć niebezpośredni, negatywny wpływ tegoż święta zapewne może być widoczny także w sprzedaży samochodów (płasko w kwietniu vs +11,4% w maju). Około 0,5pp. przyspieszenia sprzedaży kryje się w cenach paliw, dobra trwale prócz samochodów i półtrwale utrzymują trend boczny w ujęciu dynamicznym. Nie dzieje się nic, co mogłoby nas przekonać o zmianie trendu na rosnący. Nie widzimy zatem powodów, aby odchodzić od scenariusza co najwyżej stabilnej trajektorii konsumpcji w tym cyklu, której ciężko będzie przekroczyć 3% w ujęciu rocznym.

Ceny producentów spadły o 2,2% w ujęciu rocznym, zgodnie z naszą prognozą (notabene trafiliśmy również rewizję poprzedniego odczytu w dół do -2,7%). Przyspieszenie w porównaniu do poprzedniego miesiąca jest widoczne, jednak pozostaje w 3/4 zasługą wyższych cen w kategorii koks i produkty rafinacji ropy naftowej; resztę można przypisać wyizolowanemu efektowi osłabieniu złotego do EUR (relację widać zresztą bardzo ładnie na wykresie).



W ujęciu bazowym dynamika cen w przetwórstwie stała się dodatnia pierwszy raz od wielu miesięcy. Nie wydaje nam się jednak, że jest to jaskółka trendu wyższych cen. Osłabienie złotego i wzrost cen ropy naftowej nie mają charakteru gwałtownego i jednorazowego, przez co możliwe jest różnicowanie cen w ramach konkurencji na rynku. (Gdyby szok był niespodziewany i duży, każde przedsiębiorstwo pewnie podniosłoby ceny; a tak więcej jest czasu na obserwację cen względnych i odpowiednie dostosowanie własnych cenników). Ceny producentów pchać do góry będą efekty bazowe (coraz silniejsze w miarę zbliżania się do jesieni). Presji inflacyjnej jak nie było tak nie ma.

Dane neutralne i tylko neutralne, nie potwierdzające tezy o wszechogarniającym boomie gospodarczym. W II kw. dynamika PKB zbliżona do tej z I kw (warto odnotować, że budownictwo nie zrównoważy słabości przemysłu w takim stopniu, jak myśleliśmy jeszcze miesiąc temu). Implikacje dla polityki pieniężnej neutralne. Nie widzimy ciągle silnych przesłanek do myślenia o szybszych podwyżkach stóp, czy dużym wyprzedzaniu strefy euro z normalizacją polityki pieniężnej.

EURUSD fundamentalnie

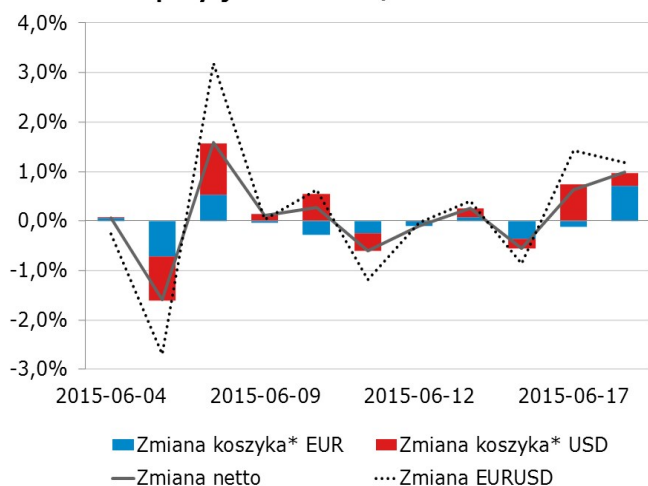
EURUSD praktycznie bez zmian na bazie dziennej. Poranek, zgodnie z oczekiwaniami przyniósł kontynuację osłabienia dolara w stosunku do praktycznie wszystkich głównych walut (połkocie gołębiego posiedzenia Fed). Na EURUSD impetu wystarczyło na przełamanie poziomu 1,14. W tych okolicach kurs oscylował przez większą część dnia, niewzruszony ani gorszymi od oczekiwań danymi o inflacji w USA (aczkolwiek po PPI takie zaskoczenie już najprawdopodobniej było w cenach), ani lepszym odczytem koniunktury w okręgu Filadelfii. Szczyt ministrów finansów strefy euro - tu również nie było zaskoczeń - przyniósł spadek EURUSD o prawie jednego centa za sprawą przypisywanej przedstawicielowi EBC informacji, jakoby bank centralny nie był pewien, czy greckie banki będą otwarte w poniedziałek (ograniczenie przepływu kapitału). Uwaga przesuwająca się na zwołany na poniedziałek szczyt przywódców UE, a także na nadzwyczajne posiedzenie EBC (kwestia odpływu depozytów z greckich banków). Należy przy tym pamiętać, że o ile sama niepewność ma tendencję do umacniania euro, o tyle faktyczny brak porozumienia i bankructwo lub wyjście Grecji ze strefy euro będą bardzo negatywne dla wspólnej waluty.

EURUSD technicznie

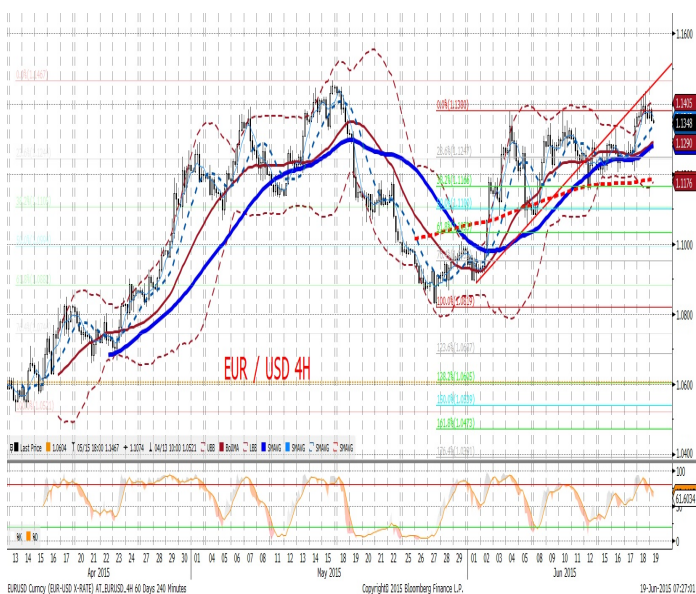
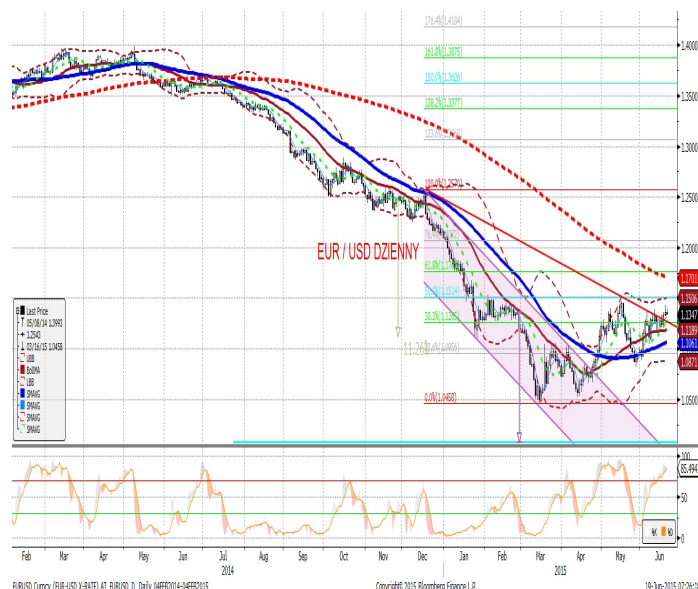
Kurs EURUSD wprawdzie wybił się początkowo z range, ale aktualnie znajduje się poniżej górnej jego granicy – 1,1370. Skutecznym oporem okazała się ponownie dawna linia trendu spadkowego na wykresie 4H. Znajdujemy się jeszcze ponad trendem spadkowym na dziennym, ale momentum wzrostowe powstałe po przebiciu tego trendu wyczerpało się. Z drugiej strony szerokość range nie jest wystarczająco atrakcyjna na grę short (w perspektywie konieczności ustawienia S/L). Zamykamy pozycję long po 1,1344 z 25 tickami straty i pozostajemy poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
1,1033	1,1971
1,0819	1,1763
1,0521	1,1467

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

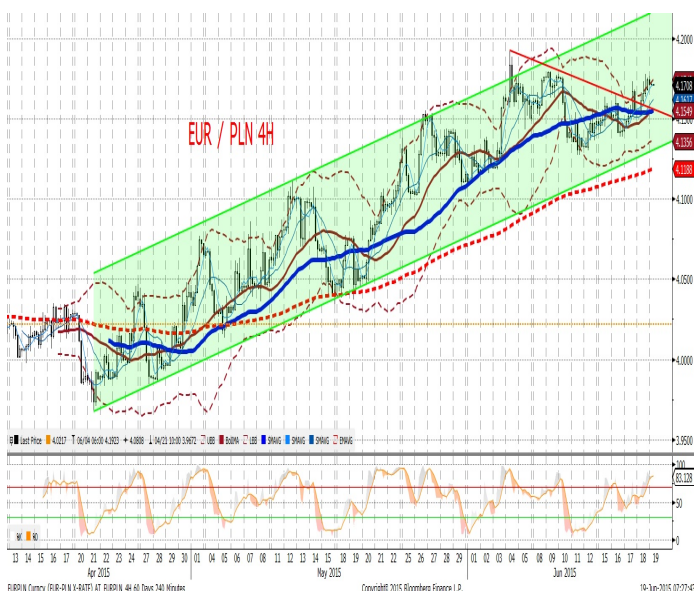
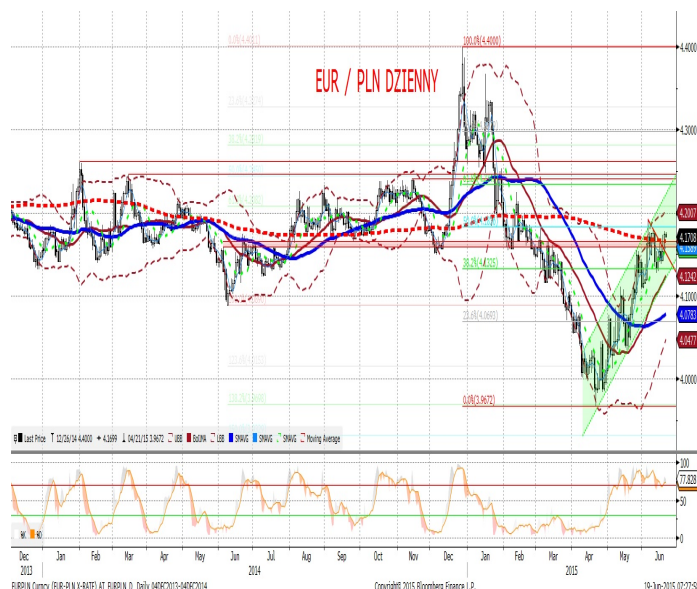
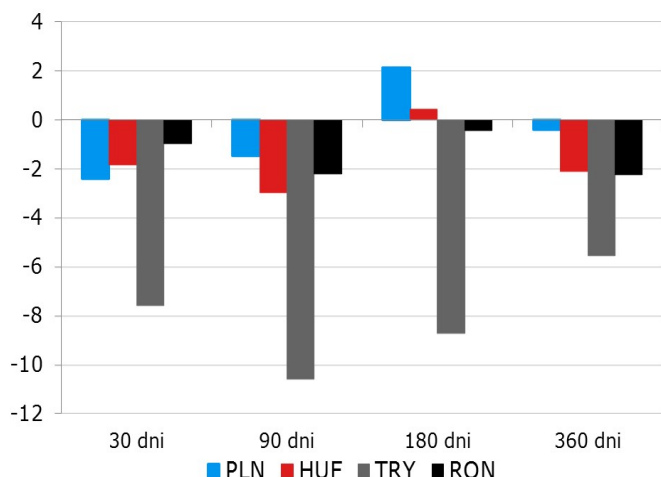
Rynek obligacji umocnił się wczoraj jako pogłosie decyzji Fed. Niemniej złoty, jakkolwiek spodziewaliśmy się umocnienia, pozostał niewrażliwy na rynek długu (a nawet na zapędy wzrostowe rynku akcji, który poruszał się wczoraj od minusów do plusów). To samo tyczy się opublikowanych wczoraj danych (więcej czytaj w sekcji analiz). Wydawać by się mogło, że wczorajsze spadki na EURUSD mogłyby dziś generować pewne umocnienie złotego, gdyby nie ich geneza (Coure z ECB nie jest pewny, czy banki greckie w poniedziałek się otworzą). Szykuje się napięty weekend i dodatkowe, kryzysowe posiedzenie EU w poniedziałek (szefowie rządów, czyli grupa negocjacyjna taka, jakiej chcą Grecy). W takiej sytuacji wszelkie aspekty Fed schodzą na dalszy plan i gramy zamykanie pozycji w aktywach ryzykownych przed weekendem. Duża zmienność i należy przygotować się na testowanie 4,20.

EURPLN technicznie

Po nieudanej próbie w środę, korekcyjny trend spadkowy został wczoraj ostatecznie przełamany. Na wykresie dziennym przebita została także MA200 (dzisiaj kurs otworzył się ponad nią). Ostatnia rzecz, która powinna potwierdzić powrót trendu wzrostowego, to dzisiejsze zamknięcie ponad MA55 na tygodniowym. Pomimo braku pewności, że kurs nie wróci w okolice MA55 na 4H, już teraz wchodzimy long. Przestrzeń wzrostowa w kanale jest spora (około 5 figur), ale nie na tyle ogromna, żeby pozwolić sobie na dzień zwłoki. Kupujemy EURPLN po 4,1702 z S/L ustawionym na 4,1522.

Wsparcie	Opór
4,1242	4,2347
4,0783	4,2200
4,0344	4,1983

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



IRS	BID	ASK
1Y	1.76	1.79
2Y	2.01	2.05
3Y	2.19	2.22
4Y	2.38	2.41
5Y	2.54	2.58
6Y	2.68	2.71
7Y	2.80	2.83
8Y	2.88	2.91
9Y	2.94	2.98
10Y	2.99	3.03

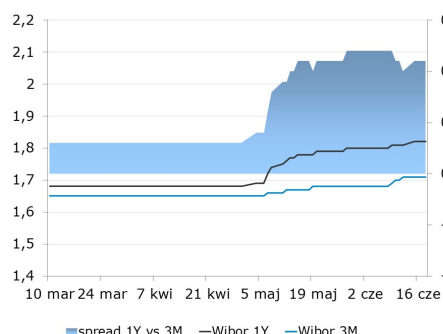
depo	BID	ASK
ON	1.10	1.40
1M	1.45	1.65
3M	1.37	1.57

FRA	BID	ASK
1x2	1.63	1.70
1x4	1.71	1.77
3x6	1.73	1.79
6x9	1.75	1.81
9x12	1.81	1.87

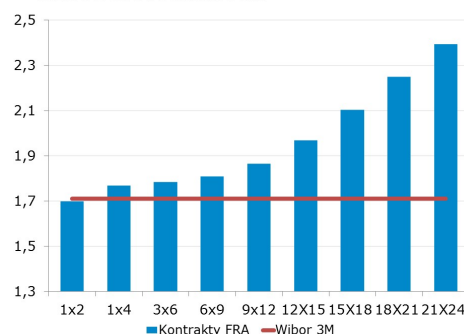
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1615
USD/PLN	3.6556
CHF/PLN	3.9817

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1359
EUR/JPY	139.67
EUR/PLN	4.1670
USD/PLN	3.6715
CHF/PLN	3.9830

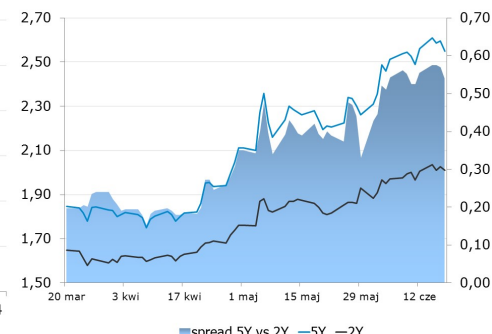
WIBOR 3M i 1Y



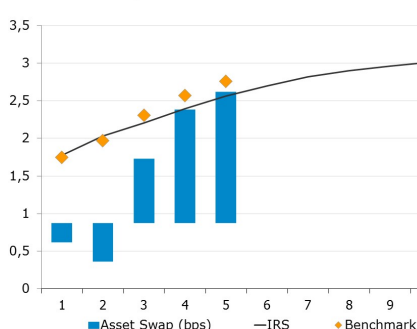
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



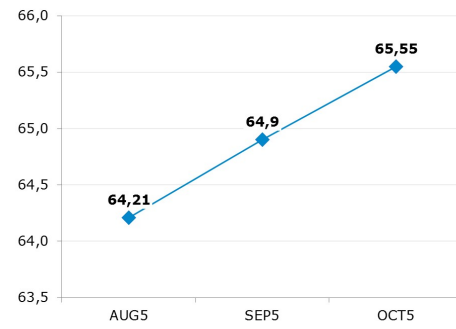
Asset swap i IRS



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.