

14 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		
13.07.2015 PONIEDZIAŁEK							
9:00	POL	Raport o inflacji NBP	lip				
14.07.2015 WTOREK							
10:30	GBR	CPI r/r (%)	cze		0.0	0.1	
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	maj		0.1	0.1	
11:00	GER	Indeks ZEW - sytuacja bieżąca (pkt.)	cze		60.0	62.9	
11:00	GER	Indeks ZEW - oczekiwania (pkt.)	cze		29.5	31.5	
14:00	POL	M3 r/r (%)	cze	8.2	7.8	7.7	
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	maj	214	383	1138	
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	maj	14150	14037	14485	
14:00	POL	Import (mln EUR)	maj	14050	14043	14358	
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	cze		0.3	1.2	
15.07.2015 ŚRODA							
4:00	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	cze		6.0		
4:00	CHN	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	cze		10.2	10.1	
4:00	CHN	PKB r/r (%)	Q2		6.8	7.0	
10:30	GBR	Stopa bezrobocia (%)	maj		5.5	5.5	
14:00	POL	CPI r/r (%)	cze	-0.8	-0.8	-0.9	
14:30	USA	PPI r/r (%)	cze		-0.9	-1.1	
14:30	USA	Wskaźnik Empire State (pkt.)	lip		3.00	-1.98	
15:00	POL	Wykonanie budżetu (%)	cze			42.6	
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	cze		0.2	-0.2	
16.07.2015 CZWARTEK							
13:45	EUR	Decyzja EBC (%)	lip		0.05	0.05	
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	cze	0.3	0.3	0.4	
14:00	POL	Przeciętne wynagrodzenie r/r (%)	cze	4.9	4.1	3.2	
14:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	cze	1.0	1.1	1.1	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	11.07				
16:00	USA	Indeks Philly Fed (pkt.)	lip		11.5	15.2	
17.07.2015 PIĄTEK							
14:00	POL	Produkcja sprzedana przemysłu r/r (%)	cze	7.0	6.9	2.8	
14:00	POL	PPI r/r (%)	cze	-1.8	-1.9	-2.2	
14:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	cze	3.9	3.5	1.8	
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów (tys.)	cze		1100.0	1036.0	
14:30	USA	Pozwolenia na budowę (tys.)	cze		1103.0	1250.0	
14:30	USA	CPI r/r (%)	cze		0.2	0.0	
16:00	USA	Koniunktura kons. U.Michigan (pkt.)	lip		96.4	96.1	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska. NBP opublikuje dane o bilansie płatniczym – spodziewamy się dalszego spadku nadwyżki na rachunku bieżącym (konsekwencja pogorszenia sald usług i transferów przy niskiej, ale stabilnej nadwyżce handlowej). Publikowane równocześnie dane o M3 powinny pokazać przyspieszenie dynamiki podaży pieniądza w wyniku większej akumulacji depozytów korporacyjnych.

Gospodarka globalna. Dzisiaj pierwsza w tym tygodniu ważna publikacja za oceanem – sprzedaż detaliczna wyraźnie spowolni w stosunku do majowego wystrzału, co jest efektem zarówno niższych cen paliw, jak i nieco gorszej sprzedaży samochodów. W Europie dzisiaj dane indeksu ZEW w Niemczech oraz dane o produkcji przemysłowej za maj w strefie Euro.

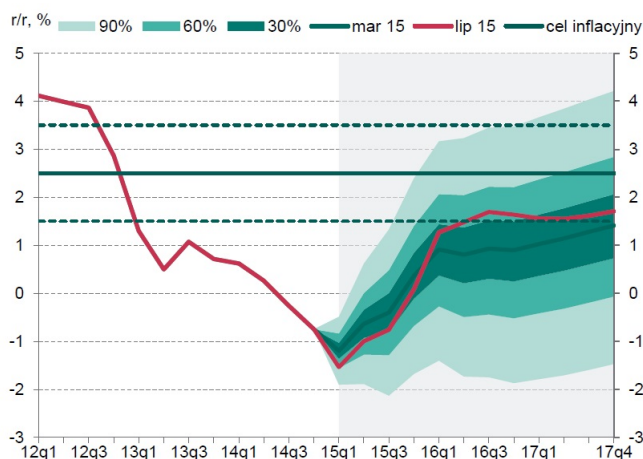
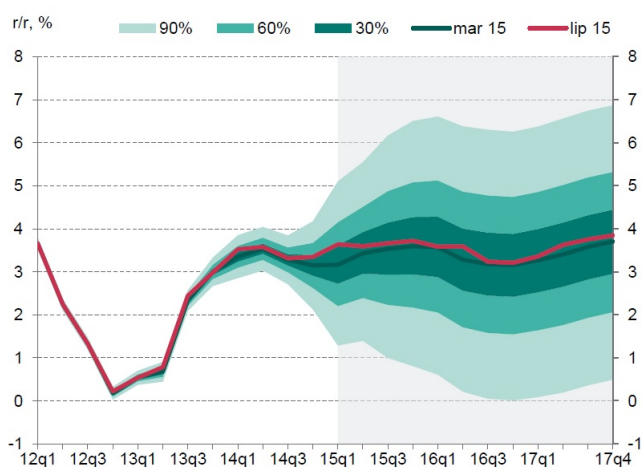
- IE NBP (Raport o inflacji): W latach 2015-17 tempo wzrostu PKB w Polsce wyniesie średnio 3,6 proc.
- GUS: Nadwyżka w handlu zagranicznym w okresie styczeń-maj wyniosła 2 877,5 mln euro.
- Reuters: Europejski Bank Centralny utrzyma w poniedziałek limit w ramach awaryjnego finansowania (ELA) dla greckiego sektora bankowego.

Decyzja RPP (08.07.2015)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.870	0.002
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.447	0.007
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.070	0.017
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

Projekcja inflacyjna nieco wyżej od poprzedniej

Według najnowszej projekcji NBP inflacja powraca do dopuszczalnego przedziału wahań (błąkając się delikatnie powyżej poziomu 1,5%) już w połowie 2016 roku. Niemniej jej trajektoria w tym przedziale jest na tyle płaska, że można wnioskować o absolutnym braku presji inflacyjnej w gospodarce. Przyspieszenie inflacji wynika po części z przyspieszenia inflacji bazowej (w horyzoncie projekcji do około 1,6%) przy unormowaniu nakładki żywnościowo-paliwowej (okolice 2% począwszy od połowy 2016 roku). Taka projekcja inflacyjna daje bieżącej RPP absolutny komfort w wyczekiwaniu do końca kadencji bez zmian stóp procentowych. Komfortu takiego zapewne nie mają analitycy spodziewający się podwyżek stóp w 2016 roku. Uważamy, że projekcja uzasadnia brak zmian stóp procentowych co najmniej do 2017 roku.

cyjny). Dzięki takiemu rozwojowi produktu potencjalnego luka popytowa domyka się (wyższy wzrost PKB niż w poprzedniej projekcji), jednak w całym horyzoncie projekcji balansuje wokół zera.



Scenariusz makroekonomiczny przedstawiony przez NBP zasadniczo nie różni się od naszego: zacieśniający się rynek pracy (ale bez presji wyraźnej presji płacowej), ścieżka konsumpcji w przedziale 3-4%, wydatki inwestycyjne (zarówno publiczne, jak i prywatne) notują dołek w 2016 roku (najniższy punkt w dynamice to około 4%) po czym powracają do trajektorii wzrostowej. Ciekawie przedstawiają się szacunki produktu potencjalnego, który monotonicznie się podnosi z 2,5% w 2014 roku do 3,5% w 2015 roku (gross wzrostu generuje kapitał - tu widzimy dużą rolę inwestycji publicznych - oraz TFP - tu z kolei uwidacznia się prawdopodobnie prywatny wysiłek inwesty-

EURUSD fundamentalnie

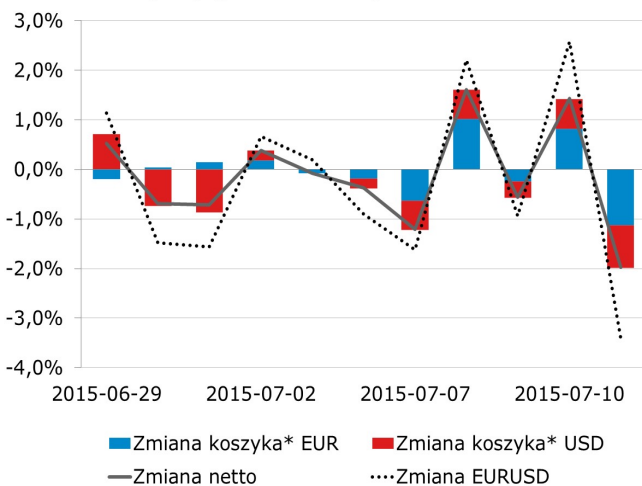
Nasz wczorajszy scenariusz na EURUSD zrealizował się (nie brakowało też zmienności). Tuż na początku sesji europejskiej szczegóły nowego planu pomocowego (oraz zestaw ustępstw ze strony Grecji) spowodowały wystrzał na EURUSD do 1,12, co zbiegło się to ze wzrostami rentowności na bundzie i spadkami na peryferiach. Jednym słowem – EU(R)foria. Wygenerowany risk-on szybko jednak spowodował odwrócenie wcześniejszej tendencji na EURUSD (w momencie pisania tego tekstu poziom 1,10 został przebity w dół) – tak jak się spodziewaliśmy inwestorzy reinstalowali pozycje carry w walutach EM. Rynek jest nastawiony na przejście pakietu pomocowego przez parlamenty krajów kapitalizujących ESM (potrzebna jest decyzja krajów stanowiących 85% kapitału) oraz przez parlament grecki (tu zapewne za cenę rozwiązania rządu). Pozytywne nastawienie do ryzyka może zatem trwać w najlepsze do czasu śródownych głosowań w Grecji. Kurs walutowy raczej zignoruje indeks ZEW, natomiast reakcja na sprzedaż będzie adekwatna do zaskoczenia (rynek nadal raczej nastawiony jest w kierunku lepszych odczytów).

EURUSD technicznie

Spora zmienność na EURUSD. Po początkowym wzroście, kurs spadł o 2 figury. Powrócił przez to do kanału spadkowego, a także poniżej trendu spadkowego na dziennym. Może się okazać, że trwale wróciliśmy do formacji spadkowej. Pod nami znajdują się głównie minima lokalne, a nad w zasadzie wszystkie średnie ruchome. Daje to solidne opory, z pewną przestrzenią do spadku (na początek półtorej figury). Biorąc pod uwagę także momentum spadkowe, decydujemy się na wejście short. Sprzedajemy EURUSD po 1,0973 z S/L ustawionym na 1,1080.

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

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

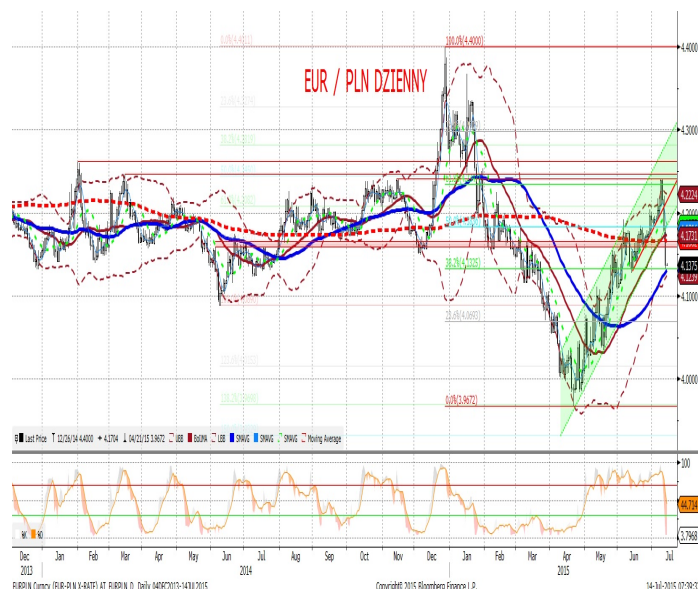
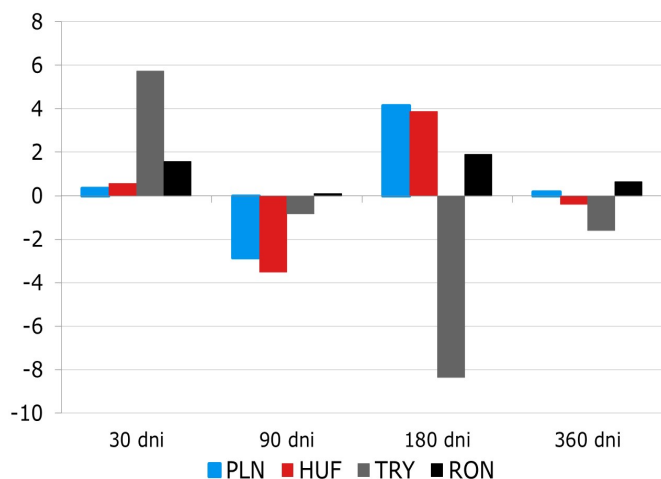
EURPLN zachował się adekwatnie do EURUSD i gładko przyjął strumień środków zagranicznych w fazie risk-on. W konsekwencji złoty szybko i niemal monotonicznie umacniał się do euro osiągając w trakcie sesji poziom 4,13, który zresztą utrzymał się do dziś. Nie widzimy nagłych przesłanek do zmiany nastrojów (patrz komentarz do EURUSD). Natomiast dzisiejsza publikacja bilansu płatniczego może lokalnie powodować osłabienie złotego z uwagi na niższą nadwyżkę na rachunku obrotów bieżących – to będzie początek tendencji do zawężania się tej nadwyżki a następnie wejścia rachunku w niewielki deficyt. W średnim terminie pozostajemy pozytywni w stosunku do złotego.

EURPLN technicznie

Kolejna wielka czarna świeca na wykresie dziennym. W trzy dni kurs EURPLN spadł ponad 10 figur (z poziomu Fibo 61,8% do 38,2%). Aktualnie wsparciem jest zbiegająca się z drugim z wymienionych poziomów MA55 na dziennym. Po jej pokonaniu pozostają już tylko minima lokalne. Przestrzeń do spadku wciąż jest atrakcyjna, nawet jeżeli przegapiliśmy największy ruch w dół. Możemy mieć do czynienia dzisiaj z korektą, jednak w przeciwnym przypadku będzie to jeden z ostatnich momentów na wejście short. Sprzedajemy EURPLN po 4,1375 z S/L wynoszącym 4,1610.

Wsparcie	Opór
4,1306	4,24-26
4,1073	4,2347
4,0344	4,1662

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



IRS	BID	ASK
1Y	1.71	1.74
2Y	1.86	1.90
3Y	1.96	1.99
4Y	2.12	2.15
5Y	2.26	2.29
6Y	2.49	2.52
7Y	2.52	2.55
8Y	2.62	2.65
9Y	2.70	2.73
10Y	2.76	2.80

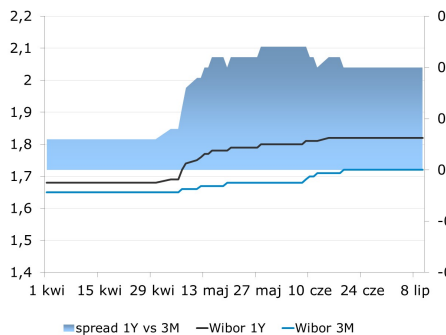
depo	BID	ASK
ON	1.05	1.35
1M	1.47	1.67
3M	1.40	1.85

FRA	BID	ASK
1x2	1.64	1.69
1x4	1.69	1.75
3x6	1.69	1.75
6x9	1.68	1.74
9x12	1.69	1.75

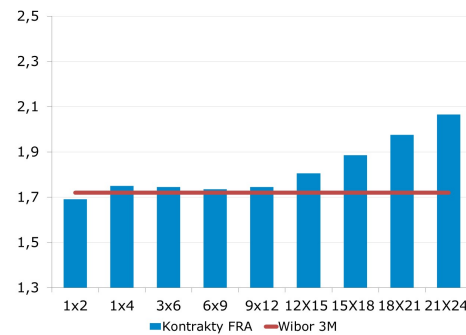
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1550
USD/PLN	3.7543
CHF/PLN	3.9636

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1001
EUR/JPY	135.75
EUR/PLN	4.1340
USD/PLN	3.7597
CHF/PLN	3.9537

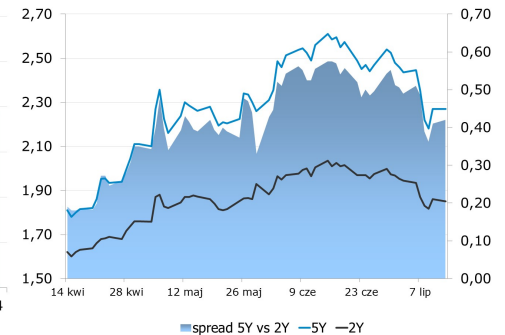
WIBOR 3M i 1Y



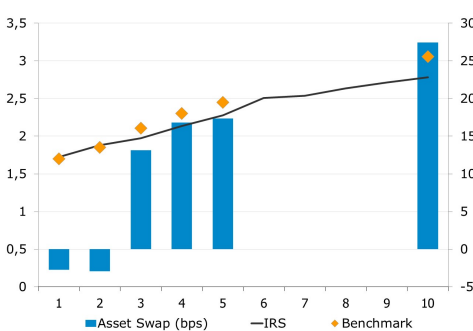
WIBOR 3M i stawki FRA



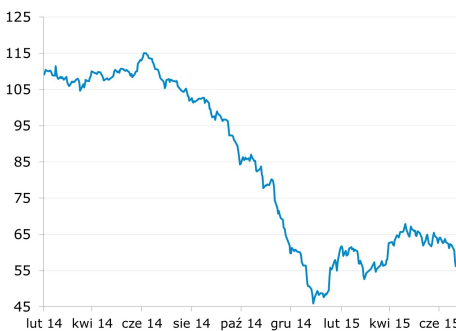
IRS 5Y i 2Y



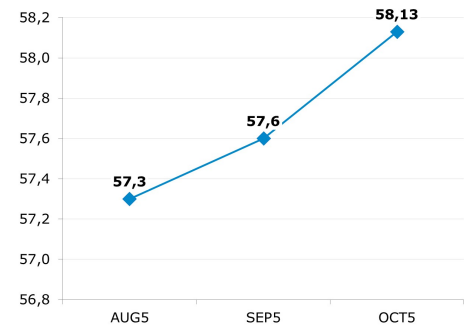
Asset swap i IRS



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.