mBank.pl

16 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	0.0
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	maj		0.2	0.0 (r)	-0.4
11:00	GER	Indeks ZEW - sytuacja bieżąca (pkt.)	cze		60.0	62.9	63.9
11:00	GER	Indeks ZEW - oczekiwania (pkt.)	cze		29.5	31.5	29.7
14:00	POL	M3 r/r (%)	cze	8.2	7.8	7.6 (r)	8.3
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	maj	214	383	1129 (r)	1184
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	maj	14150	14037	14503 (r)	14131
14:00	POL	Import (mln EUR)	maj	14050	14043	14384 (r)	13185
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	cze		0.3	1.0 (r)	-0.3
15.07.2015 ŚRODA							
4:00	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	cze		6.0	6.1	6.8
4:00	CHN	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	cze		10.2	10.1	10.6
4:00	CHN	PKB r/r (%)	Q2		6.8	7.0	7.0
10:30	GBR	Stopa bezrobocia (%)	maj		5.5	5.5	5.6
14:00	POL	CPI r/r (%)	cze	-0.8	-0.8	-0.9	-0.8
14:30	USA	PPI r/r (%)	cze		-0.9	-1.1	-0.7
14:30	USA	Wskaźnik Empire State (pkt.)	lip		3.00	-1.98	3.86
15:00	POL	Wykonanie budżetu (%)	cze			42.6	56.7
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	cze		0.2	-0.2	0.3
16.07.2015 CZWARTEK							
13:45	EUR	Decyzja EBC (%)	lip		0.05	0.05	
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	cze	0.2	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	1036	
14:30	USA	Pozwolenia na budowę (tys.)	cze		1103	1250	
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. Dzisiaj publikacja inflacji bazowej oraz danych z rynku pracy. Po wczorajszym odczycie inflacji CPI bazowy wskaźnik powinien wynieść 0,2% rdr. Dane z rynku pracy (czwartek) mogą mieć mieszany wydźwięk – odbiciu dynamiki płac (efekt dni roboczych i niskich baz w wielu kategoriach) towarzyszy delikatne spowolnienie w zatrudnieniu.

Gospodarka globalna. W Europie dzisiaj posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego, co jest jednym z najważniejszych wydarzeń w tym tygodniu w regionie. W związku z przegłosowaniem przez grecki parlament odpowiednich ustaw można spodziewać się dziś zwiększenia limitu ELA (+zobowiązania do finansowania przejściowego ze strony KE w celu spłaty obligacji posiadanych przez ... ECB). W kontekście polityki pieniężnej spodziewamy się kontynuacji gołębiego tonu i z uwagi na kwestie zarządzania ryzykiem, i marginalny (na razie) postęp w kierunku realizacji celu ECB, i w zakresie oddziaływania QE. W USA cotygodniowy raport z rynku pracy (nowo zarejestrowani bezrobotni) oraz kolejny wskaźnik koniunktury za lipiec – indeks Philly Fed, który podobnie jak wczorajszy Empire State powinien pokazać nieznaczną poprawę sentymentu przedsiębiorców i konsumentów.

- GUS: Ceny towarów i usług konsumpcyjnych w czerwcu spadły o 0,8 proc. rdr, a w porównaniu z poprzednim miesiącem ceny nie zmieniły się.
- MF: Deficyt budżetu państwa po czerwcu wyniósł 26 148,7 mln zł, czyli 56,7 proc. planu na 2015 r.
- USA: Ceny produkcji sprzedanej przemysłu PPI wzrosły w czerwcu o 0,4 proc. miesiąc do miesiąca.

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	0.840	-0.016
USAGB 10Y	2.374	0.022
POLGB 10Y	3.109	-0.060

Dotyczy benchmarków Reuters

Rocznica deflacji w Polsce

W czerwcu roczny wskaźnik deflacji wyniósł -0,8%, wobec -0,9% zanotowanych w poprzednim miesiącu. Tym samym wychodzenie z dołka inflacyjnego jest bardzo powolne i gdyby nie normalizacja cen żywności (powrót do i tak niższej od normalnej zmienności miesięcznej po ponad rocznych spadkach - patrz drugi wykres) deflacja mogłaby być znacznie bardziej dotkliwa.

Przechodząc do poszczególnych kategorii, wspomniane ceny żywności zanotowały niewielki wzrost miesięczny 0,1%. Różnica w dynamikach cen pomiędzy 2015 i 2014 rokiem będzie zapewne się powiększać z uwagi na efekty suszy.

Paliwa wzrosły o 1,8% m/m. Znakomita większość kategorii oscyluje jednak wokół zera miesiąc do miesiąca. Spadki cen łączności, edukacji, usług przełożyły się (łącznie z efektem wyższej bazy na telefonii komórkowej z roku poprzedniego) na spadek rocznego wskaźnika inflacji bazowej z 0,4% do 0,2%. Inflacja bazowa na podobnych poziomach może pozostawać przez kolejne miesiące, a wychodzenie z dołka inflacyjnego będzie głównie zasługą cen żywności i w mniejszym stopniu cen paliw i energii (tu ostatnie wydarzenia, takie jak choćby porozumienie z Iranem, czy słabość popytu z Chin sugerują utrwalenie niższych cen paliw na kolejne kwartały).

Na koniec roku inflacja (głównie dzięki efektom bazy w IV kw.) nie powinna doczłapać się powyżej 1%. Powrót inflacji w Polsce do celu NBP to jeszcze daleka droga. Równie odległa jest perspektywa podwyżek stóp NBP. Po drodze zweryfikowany (negatywnie) zostanie stary paradygmat dodatnich realnych stóp procentowych w Polsce.

Koniunktura NBP: solidna końcówka 2015 roku, gorsze perspektywy na 2016.

Odnosimy wrażenie, że raport, a w szczególności dotyczy to jego streszczenia oraz informacji podanych w mediach, został nieco zbyt optymistycznie „sprzedany". Faktycznie oceny bieżącej sytuacji w gospodarce (popyt) są wysokie, jednak warstwa prognostyczna raportu (oczekiwania) pogarsza się; zawracają także oczekiwane wskaźniki zatrudnienia a oceny w tym aspekcie poprawia tylko sektor publiczny. Mimo obserwowanej poprawy faktycznych wskaźników na rynku pracy (duża liczba wakatów, zmiana struktury przepływów pomiędzy bezrobociem a zatrudnieniem) nie widać znaczących podwyżek płac. Ważona średnia oczekiwanych podwyżek wynagrodzeń plasuje się wciąż na poziomach 2012-2013 (okolice 3,5% nominalnie), czyli w pobliżu historycznych minimów.

Najjaśniejszym punktem raportu są inwestycje. Widać kontynuację wzrostu nakładów inwestycyjnych, coraz rzadziej firmy porzucają projekty w trakcie trwania procesu inwestycyjnego (dodatkowo coraz częstszym zjawiskiem jest rozszerzenie zakresu inwestycji). Czy przypadkiem jednak faza cyklu inwestycyjnego nie jest już dojrzała? Wykorzystanie mocy produkcyjnych ustabilizowało się, co przy nieco gorszych prognozach popytu powinno generować spadek parcia firm na inwestycje. Ciekawy jest też przekrój wykorzystania mocy wytwórczych. Solidne spadki widzimy w przypadku konsumpcyjnych dóbr nietrwałych (duża, bezinwestycyjna przestrzeń dla wzrostu prostej konsumpcji napędzanej w przyszłym roku wzrostami niższych decyli dochodów z uwagi na politykę gospodarczą), wzrosty w przypadku dóbr inwestycyjnych - zmiany w programie innowacyjna gospodarka i generowanie (przejściowe) ochłodzenie w unijnym finansowaniu kapitału prywatnego zapewne dodadzą nieco luzu produkcyjnego firmom trudniącym się wytwarzaniem dóbr inwestycyjnych. Nie spodziewamy się regresu inwestycji prywatnych, ale pewne przyhamowanie rzędu 2-3pp na dynamice w prywatnych nakładach nie byłoby wcale zaskakujące.

Segment cenowy raportu jest w zasadzie lustrem zachowania się cen konsumenta, czy producenta - widzimy delikatny odwrót w górę, ale z niskich poziomów. Marże firm wciąż spadają, przy czym zmienność kursów walutowych i konieczność ich zabezpieczania (bądź uszczerbek finansowy z powodu braku zabezpieczenia), a także ogólna presja na wzrost cen towarów powodują, że marże kurczą się najszybciej u eksporterów.

Podsumowując, raport o koniunkturze NBP dostarcza - podobnie zresztą jak wcześniej publikowana projekcja inflacyjna - argumentów zwolennikom utrzymania stabilnego poziomu stóp w gospodarce. Z kolei czynniki ryzyka i niższe prognozy popytu powinny hamować zapędy rynku przed wycenianiem podwyżek stóp w 2016 roku.

EURUSD fundamentalnie

EURUSD schodzi niżej i niżej, gładko jak po sznurku. Faza risk on wygenerowana dzięki zatrzymaniu spadków na chińskiej giełdzie oraz w związku z korzystnym rozwiązaniem sprawy greckiej pozwala na zakupy aktywów EM finansowane w EUR (w konsekwencji EUR osłabia się). Przemówienie Yellen (podwyżki możliwe w tym roku, wcześniejsza gwarantuje gładką ścieżkę wzrostu stóp w przyszłości) było neutralne dla kursu. Dzisiejsze posiedzenie ECB powinno sprzyjać oddalaniu awersji do ryzyka. Jeszcze przed posiedzeniem w sprawie stóp podniesiona powinna zostać ELA; Rada Gubernatorów powinna pozostać zaś (bardzo) gołębia. Ostatni ruch na EURUSD (spadki o ponad 2 figury) są z dużym prawdopodobieństwem zaczątkiem przynajmniej krótkookresowego trendu spadkowego.

EURUSD technicznie

Ostatnie świece na dziennym podążają za trendem spadkowym. Patrząc na wykres 4H, wczorajszy wzrost na początku dnia zatrzymał się przed MA30/MA55 – od tego czasu kurs spadł o około figurę. Najważniejszymi wsparciami są teraz minima lokalne, z pierwszym właśnie się mierzymy. Kolejne jest figurę pod nami i dopiero jego pokonanie otwiera przestrzeń do spadku na 250 – 350 ticków. Biorąc pod uwagę także układ oporów (wspomniane średnie na 4H) rachunek zysków i strat jest atrakcyjny na granie short. Sprzedajemy EURUSD po 1,0921 z S/L ustawionym na 1,1060.

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

Złoty nadal delikatnie się umacniał. Nie przeszkodziły i kierunkowe komentarze Yellen (podwyżka w tym roku nadal możliwa, wcześniejsze działanie gwarantuje bardziej gładką ścieżkę stóp procentowych w przyszłości) i lepsze dane o produkcji przemysłowej w USA. Przeważyła faza risk on w związku z oczekiwaniem konstruktywnego rozwiązania w Grecji oraz odnowienie zakładów o globalną deflację (ewentualnie słabszy wzrost w Chinach). Dzisiejsze dane z krajowego rynku pracy pozostaną neutralne dla kursu. Złoty powinien nadal pozostawać w trendzie aprecjacyjnym.

EURPLN technicznie

Lekki spadek na EURPLN i nasza pozycja zarabia już figurę. Udało się w końcu pokonać ostatnią średnią ruchomą – MA55 na dziennym, która teraz będzie mogła służyć jako opór. Podczas ataków na kolejne minima lokalne będziemy wypatrywać formacji zwiastujących odwrócenie trendu. Póki co pozostajemy short, nie zmienamy S/L ani nie ustawiamy T/P. Najbliższym przystankiem powinien być teraz Fibo 61,8% na poziomie 4,1148.

Wsparcie	Opór
4,1216	4,24-26
4,1073	4,2347
4,0344	4,1662

IRS	BID	ASK
1Y	1.71	1.74
2Y	1.83	1.87
3Y	1.94	1.97
4Y	2.09	2.12
5Y	2.23	2.25
6Y	2.35	2.38
7Y	2.48	2.52
8Y	2.58	2.62
9Y	2.66	2.69
10Y	2.72	2.75

depo	BID	ASK
ON	1.05	1.35
1M	1.36	1.56
3M	1.39	1.59

FRA	BID	ASK
1x2	1.64	1.69
1x4	1.70	1.74
3x6	1.68	1.72
6x9	1.67	1.71
9x12	1.69	1.73

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1319
USD/PLN	3.7470
CHF/PLN	3.9595

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.0946
EUR/JPY	135.47
EUR/PLN	4.1295
USD/PLN	3.7703
CHF/PLN	3.9627

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.