

19 sierpnia 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 zagranicą o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

Godzina	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
17.08.2015 PONIEDZIAŁEK							
14:30	USA	Wskaźnik Empire State (pkt.)	sie		5.00	3.86	-14.92
15:00	POL	Wykonanie budżetu (%)	lip			56.7	57.7
18.08.2015 WTOREK							
10:30	GBR	CPI r/r (%)	lip		0.0	0.0	0.1
14:00	POL	Przeciętne wynagrodzenie r/r (%)	lip	3.6	3.3	2.5	3.3
14:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	lip	0.9	0.9	0.9	0.9
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów (tys.)	lip		1180	1204 (r)	1206
14:30	USA	Pozwolenia na budowę (tys.)	lip		1225	1337 (r)	1119
19.08.2015 ŚRODA							
14:00	POL	Produkcja sprzedana przemysłu r/r (%)	lip	3.6	4.4	7.6	
14:00	POL	PPI r/r (%)	lip	-1.7	-1.6	-1.6	
14:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	lip	3.5	3.0	3.8	
14:30	USA	CPI r/r (%)	lip		0.2	0.1	
20:00	USA	Minutes FOMC	lip				
20.08.2015 CZWARTEK							
14:00	POL	Minutes RPP	lip				
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	15.08		270	274	
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.wtórny (mln)	lip		5.42	5.49	
16:00	USA	Wskaźnik Philly Fed (pkt.)	sie		7.0	5.7	
21.08.2015 PIĄTEK							
15:45	USA	PMI w przemyśle wstępny (pkt.)	sie			53.8	
16:00	EUR	Wsk. koniunktury konsumenckiej (pkt.)	sie		-6.9	-7.1	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska. Serię miesięcznych publikacji danych makro wieńczą dane z przemysłu i handlu. W przypadku produkcji przemysłowej dominującym czynnikiem będzie niekorzystna różnica dni roboczych (0 r/r w porównaniu do +1 w poprzednim miesiącu) i wysoka baza w przetwórstwie (rekordowo dobry lipiec 2014 r.). W efekcie, dynamika produkcji przemysłowej zanotuje wyraźne spowolnienie. Problem ten nie dotyczy sprzedaży detalicznej - tu spodziewamy się utrzymania dynamik z poprzedniego miesiąca. Wreszcie, dane PPI powinny pokazać nieznaczny spadek dynamiki cen producentów z uwagi na niższe ceny surowców w PLN w lipcu.

Gospodarka globalna. Publikowane dziś dane o inflacji (za lipiec) w USA powinny pokazać minimalny wzrost inflacji (z 0,1 do 0,2% r/r), łagodzony niewielkim spadkiem cen paliw, i stabilizację inflacji bazowej na poziomie z poprzedniego miesiąca. W godzinach wieczornych zostaną opublikowane Minutes z lipcowego posiedzenia FOMC. Dokument ten, ze względu na dalsze pogorszenie sytuacji gospodarczej i finansowej w Azji Wsch. (w tym w Chinach), może mieć pod wieloma względami czysto historyczne znaczenie. Tym niemniej, powinien rzucić nieco światła na ocenę sytuacji międzynarodowej (takiej, jaką ona była pod koniec lipca) przez członków FOMC, a także na czynniki sprzyjające i niesprzyjające wrześniowej podwyżce stóp procentowych (jak nisko zawieszona jest poprzeczka dla wrześniowej podwyżki).

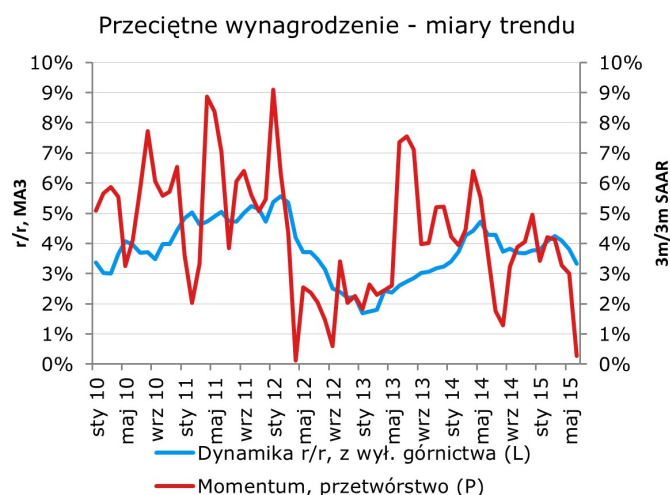
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- GUS: Przeciętne wynagrodzenie brutto w lipcu wyniosło 4.095,26 zł, co oznacza, że rdr wzrosło o 3,3 proc.
- GUS: Zatrudnienie w VII rdr wzrosło o 0,9 proc. vs konsensus wzrostu o 0,9 proc. i po wzroście o 0,9 proc. w VI.
- NBP: Maksymalny ubytek CIT związany z wpływem restrukturyzacji walutowych kredytów mieszkaniowych, będący konsekwencją przyjęcia przez Sejm poprawek do ustawy, to ok. 4 mld zł – wynika z pisma NBP do przewodniczącej sejmowej Komisji Finansów Publicznych oraz do przewodniczącego senackiej Komisji Budżetu i Finansów Publicznych.

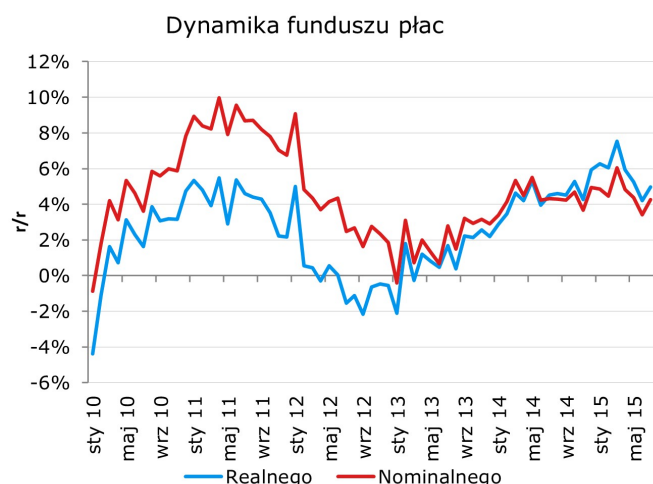
Decyzja RPP (02.09.2015)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.630	0.003
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.194	-0.012
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.756	0.006
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
bez zmian				

Dane z rynku pracy potwierdzają stabilizację koniunktury i brak presji płacowej.

W lipcu dynamika płac przyspieszyła z 2,5% do 3,3% r/r. Wynik okazał się w zasadzie zgodny z naszą prognozą i z konsensem rynkowym. Tradycyjnie na temat szczegółów będzie można się wypowiedzieć dopiero po publikacji szczegółów w Biuletynie Statystycznym. Tym niemniej, przyspieszenie dynamiki wynagrodzeń jest w naszej opinii konsekwencją bardzo niskiej bazy statystycznej wygenerowanej w poprzednim miesiącu przez trzy najbardziej zmienne sektory: górnictwo, przetwórstwo przemysłowe i budownictwo. W każdym z nich w czerwcu zanotowano dynamiki istotnie (w przypadku dwóch ostatnich o 2 p.proc., co jest rekordowym błędem prognozy ex post dla tych kategorii) niższe od wzorców sezonowych i efektów kalendarzowych. W efekcie, odbicie w tych sekcjach w zupełności tłumaczy normalizację dynamiki płac nominalnych – 3,3% jest już wartością bliską trendowi, ale z pewnością daleką od takiej, która sugerowałaby budowanie się popytowej presji inflacyjnej.

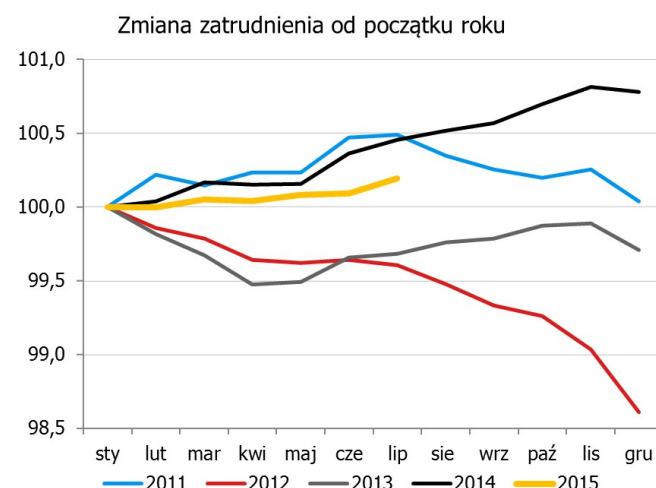


Odbicie dynamiki płac oznacza również nieznaczne przyspieszenie dynamiki funduszu płac (r/r) – nominalnego z 3,4 do 4,3% i realnego z 4,2 do 5,0%. Obydwie wartości są przy tym bardzo bliskie średnim z ostatnich 5-6 kwartałów i, jako takie, pozostają spójne z solidnym wzrostem konsumpcji (w okolicy 3%), ale nie zapowiadają jej przyspieszenia.



Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło w lipcu – zgodnie z naszą prognozą i konsensem rynkowym – o 0,9% r/r. Wzrost w ujęciu miesięcznym wyniósł 6 tys. Oznacza to, że

kiepski wynik z czerwca nie został nadrobiony, co z kolei implikuje, że nasze hipotezy dotyczące szczególnych cech statystyki miesięcznych danych o zatrudnieniu w sektorze przedsiębiorstw GUS nie zostały sfalsyfikowane i nadal pozostają w mocy. Wzrosty zatrudnienia pokazywane przez sektor przedsiębiorstw pozostaną mizerne. Nie możemy wykluczyć sytuacji, że w związku z pewną utratą momentum przez gospodarkę ten efekt będzie potęgowany przez nieco mniejszą skłonność firm do zwiększania zatrudnienia ogółem (przynajmniej tymczasowo). Spodziewamy się, że do końca roku dynamika zatrudnienia nie przekroczy 1%.



Dane z rynku pracy trudno uznać za przełomowe, a raczej za potwierdzenie stabilizacji koniunktury i utrzymanie neutralnego momentum. W żadnym wypadku nie zapowiadają one istotnego przyspieszenia wzrostu gospodarczego (a to w warunkach nie-realizowania celu inflacyjnego pozostawało jedynym argumentem za myśleniem o normalizacji polityki pieniężnej). Co więcej, Rada Polityki Pieniężnej powinna z zadowoleniem przyjmować taką konstelację danych – pod stabilnym wzrostem gospodarczym kryje się również stabilny wzrost produktywności (a co za tym idzie, płac). W konsekwencji, uwaga powinna kierować się nie na normalizację polityki pieniężnej, a raczej na reakcję na ewentualne negatywne szoki zewnętrzne – tych zaś w otoczeniu gospodarczym Polski nie brakuje. Z tego względu wypada nam powtórzyć, że o ile podwyżki stóp procentowych uznajemy za nieprawdopodobne w perspektywie 18 miesięcy, o tyle nie możemy wykluczyć dalszego luzowania polityki pieniężnej w przyszłym roku.

EURUSD fundamentalnie

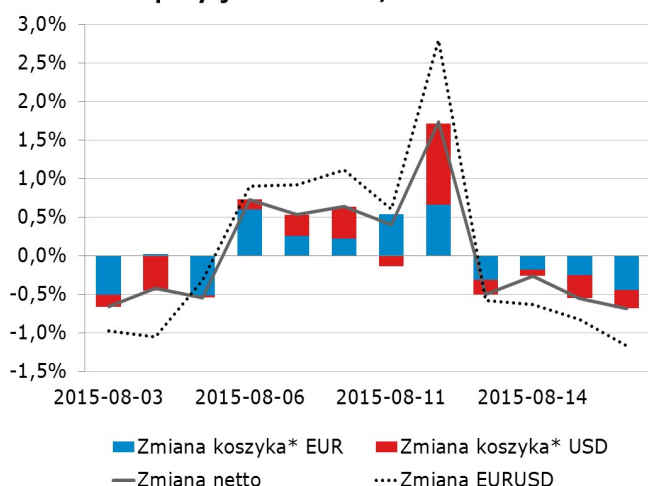
Kontynuacja spadków eurodolara, którym pomogły lepsze od oczekiwań dane z amerykańskiego rynku nieruchomości (a raczej - okazały się dostatecznie dobre). W konsekwencji, EURUSD zbliża się do poziomu 1,10. Tym niemniej, notowania wciąż znajdują się blisko górnego ograniczenia wielomiesięcznego zakresu wahań i trudno wskazać czynnik, który pozwoliłby na jego złamanie (poza całkowitym zawróceniem obydwu banków centralnych z obranego kursu w polityce pieniężnej). Dział na rynkach w dalszym ciągu będą nadawać dane ze Stanów Zjednoczonych – większy od oczekiwanego wzrost inflacji powinien sprowadzić EURUSD poniżej 1,10. Również jastrzębia niespodzianka w Minutes (publikacja, jak zawsze, w godzinach wieczornych) będzie przyczynkiem do dalszego umocnienia dolara.

EURUSD technicznie

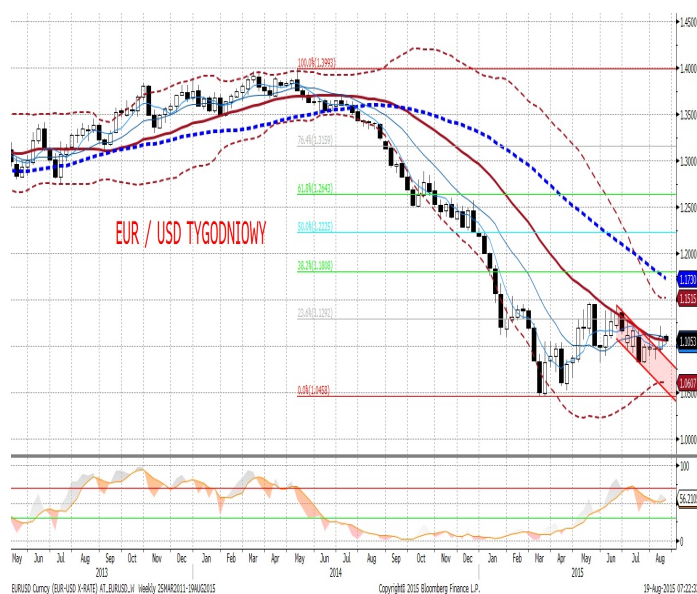
EURUSD zablokował się pomiędzy MA30 i MA55 na dziennym oraz tuż poniżej MA55 i 38,2 fibo na 4h. Nie kreślą się jednak żadne dywergencje. Nasza pozycja jest praktycznie ATM i na razie nie chcemy jej jeszcze zamykać. Pokonanie fibo z 4h może skutkować korektą do MA30 (poziom 1,11), jednak jest to cena, którą decydujemy się zapłacić aby pozostać na pozycji. Powtórzmy więc short EURUSD po 1,1055 (S/L 1,1130, T/P 1,0850).

Wsparcie	Opór
1,0809	1,1906
1,0521	1,1516
1,0458	1,1214/16

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

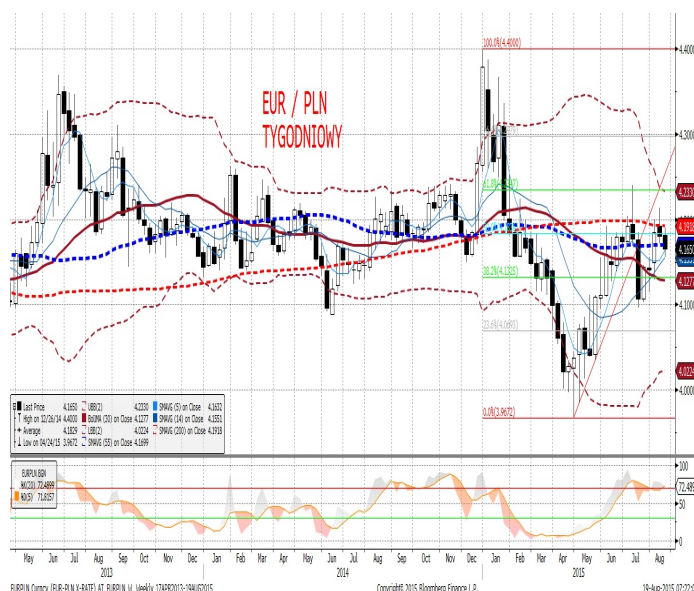
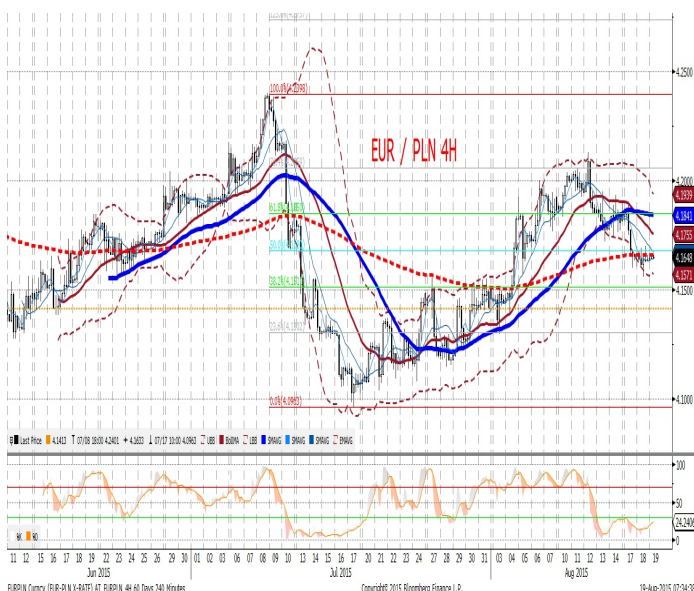
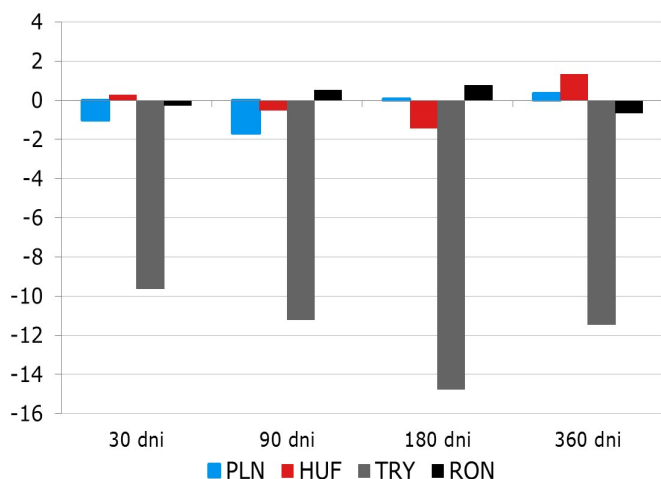
Złoty stabilny - w ciągu dnia EURPLN zanurkował na chwilę poniżej 4,16, ale ruch ten został szybko zniwelowany, a skala wahań kursu w ciągu dnia ledwie sięgnęła 1,5 grosza (połowa poniedziałkowego ruchu aprecjacyjnego). Jedynym wydarzeniem, którego wpływ na kurs należy odnotować, była decyzja banku centralnego Turcji o pozostawieniu stóp procentowych bez zmian – przyspieszyło to deprecjację liry i w tym właśnie momencie złoty przestał się umacniać. Wypada nam powtórzyć, że w obecnych wycenach kursu duża część negatywnych informacji jest już uwzględniona i łatwo o pozytywną niespodziankę (choćby w kwestii kredytów CHF i podatku bankowego). Dziś na rynkach w dalszym ciągu będą rządzić dane - krajowe publikacje (produkcja przemysłowa, sprzedaż detaliczna) mają szansę na przejściowe poruszenie kursem, podczas gdy jastrzębie niespodzianki w amerykańskich danych o inflacji i w Minutes FOMC mogą uderzyć w złotego.

EURPLN technicznie

Po lokalnych wycieczkach poniżej 4,16 EURPLN powrócił pod MA200 z wykresu 4h. Z kolei na dziennym nastąpiła erozja węzła średnich, służącego do tej pory jako wsparcie. Mamy niejasne sygnały: z jednej strony momentum spadkowe na wykresie dziennym, z drugiej dywergencja na 4h. Ta ostatnia jest wciąż mało przekonująca – po jej wyrysowaniu ustanowiło się wczoraj nowe minimum lokalne, a notowania nie zdołały wybić się ponad MA200. Pozostajemy na pozycji short EURPLN po 4,1657 (S/L 4,1850, T/P 4,1380).

Wsparcie	Opór
4,1511	4,2413
4,1366	4,2130
4,0963	4,1850

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



IRS	BID	ASK
1Y	1.64	1.67
2Y	1.71	1.76
3Y	1.80	1.83
4Y	1.92	1.95
5Y	2.04	2.07
6Y	2.15	2.19
7Y	2.25	2.29
8Y	2.33	2.37
9Y	2.41	2.44
10Y	2.47	2.50

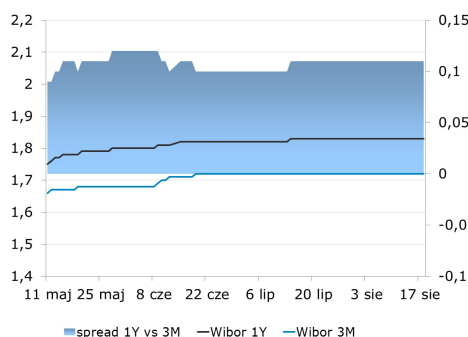
depo	BID	ASK
ON	1.20	1.50
1M	1.46	1.66
3M	1.54	1.99

FRA	BID	ASK
1x2	1.62	1.68
1x4	1.69	1.73
3x6	1.65	1.70
6x9	1.60	1.64
9x12	1.55	1.60

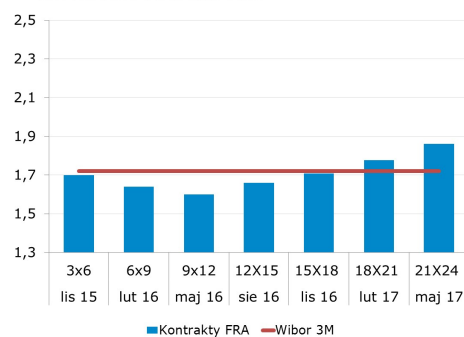
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1616
USD/PLN	3.7578
CHF/PLN	3.8499

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1020
EUR/JPY	137.09
EUR/PLN	4.1618
USD/PLN	3.7708
CHF/PLN	3.8574

WIBOR 3M i 1Y



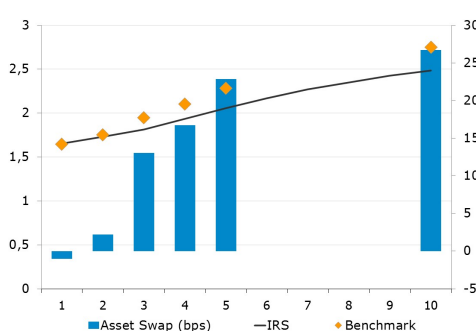
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



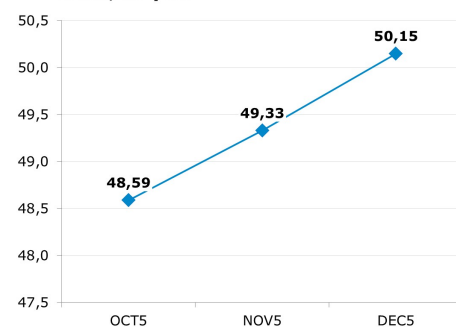
Asset swap i IRS



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.