mBank.pl

15 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		
11.07.2016 PONIEDZIAŁEK							
14:00	POL	CPI r/r (%) *finalny*	cze	-0.8	-0.8	-0.9	-0.8
12.07.2016 WTOREK							
8:00	GER	CPI r/r (%) *finalny*	cze		0.3	0.3	0.3
9:00	CZE	CPI r/r (%)	cze		0.1	0.1	0.1
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	cze	-0.2	-0.3	-0.4	-0.2
13.07.2016 ŚRODA							
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	maj		-0.8	1.4	-1.2
14.07.2016 CZWARTEK							
13:00	GBR	Decyzja BoE (%)	14.07		0.25	0.50	0.5
14:00	POL	Podaż pieniądza M3 r/r (%)	cze	11.8	11.4	11.5	11.4
14:00	POL	Rachunek bieżący (mln EUR)	maj	288	442	594	495
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	maj	14300	14368	15143	13351
14:00	POL	Import (mln EUR)	maj	14250	14000	14523	13224
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	09.07		265	254	254
14:30	USA	PPI m/m (%)	cze		0.3	0.4	0.5
15.07.2016 PIĄTEK							
4:00	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	cze		5.9	6.0	6.2
4:00	CHN	PKB r/r (%)	Q2		6.6	6.7	6.7
11:00	EUR	CPI r/r (%) *finalny*	cze		0.1	0.1	
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	cze		0.1	0.5	
14:30	USA	CPI r/r (%)	cze		0.3	0.2	
14:30	USA	Wskaźnik Empire State (pkt.)	lip		5.00	6.01	
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	cze		0.1	-0.4	
16:00	USA	Wskaźnik U. Michigan (pkt.) *wstępny*	lip		93.8	93.5	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska. Dziś wieczorem (po zamknięciu polskiego rynku) swoją decyzję w sprawie ratingu Polski podejmie agencja Fitch. Biorąc pod uwagę wcześniejsze zapowiedzi, brak postępu w kwestiach instytucjonalnych i pogorszenie otoczenia zewnętrznego polskiej gospodarki, należy oczekiwać obniżenia perspektywy ratingu przy jednoczesnym utrzymaniu samego ratingu na niezmienionym poziomie. Brak legislacji wpływającej na kluczowe wskaźniki fiskalne (ustawa frankowa, obniżenie wieku emerytalnego, etc.) jest główną przesłanką za utrzymaniem ratingu bez zmian. Warto przy tym zauważyć, że jest to trzecia z głównych agencji podejmujących ocenę polskiego ratingu w tym roku i wpływ na rynek powinien być stosunkowo niewielki.

Gospodarka globalna. Dzień pod znakiem danych z USA. Po dobrym kwietniu i maju czerwiec najprawdopodobniej przyniósł wyhamowanie sprzedaży detalicznej, co należy przypisać nie najlepszym wynikom sprzedaży samochodów w ostatnim miesiącu. Publikowane równolegle dane o inflacji powinny pokazać delikatne przyspieszenie inflacji i inflacji bazowej (nieco wyższe ceny paliw i dóbr importowanych odpowiadają za to), podczas gdy wskaźnik koniunktury Empire State może zaskoczyć - jest to najwcześniej publikowany wskaźnik (kilkadziesiąt minut później dowiemy się, co sądzą konsumenci). O 15:15 z kolei zostaną opublikowane dane o produkcji przemysłowej.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Ancyparowicz: Obecnie optymalna strategia Rady Polityki Pieniężnej polega na obserwowaniu rzeczywistości. W sytuacji dużej niepewności w różnych obszarach, polityka pieniężna powinna pełnić rolę kotwicy stabilizującej gospodarkę.
- Zubelewicz: Cięcie głównej stopy NBP w momencie, gdy przewidywana inflacja ma przyspieszyć do 1-1,4 proc. w ciągu jednego roku byłoby „nieodpowiedzialne".
- GBR: Bank centralny Anglii (BoE) pozostawił nieoczekiwanie stopę procentową bez zmian – poinformował bank w komunikacie po zakończeniu posiedzenia w czwartek.
- CHN: PKB w II kwartale wzrósł o 6,7 proc. rdr, analitycy oczekiwali odczytu na poziomie 6,6 proc.

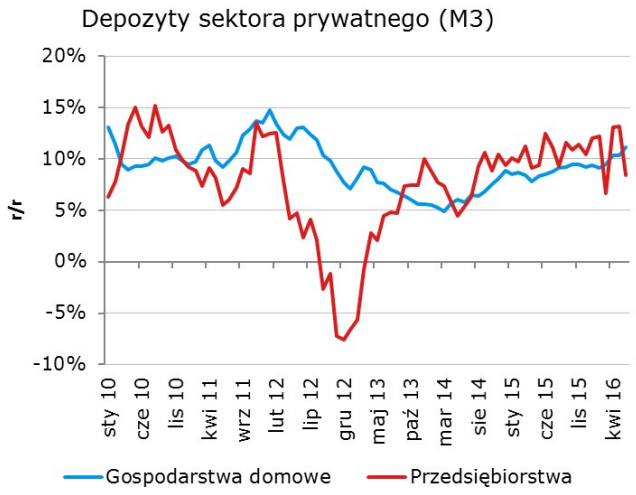
Decyzja RPP (07.09.2016)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.
podwyżka 25 bps	0%
stopy bez zmian	100%
obniżka 25 bps	0%
PROGNOZA mBanku	**bez zmian**

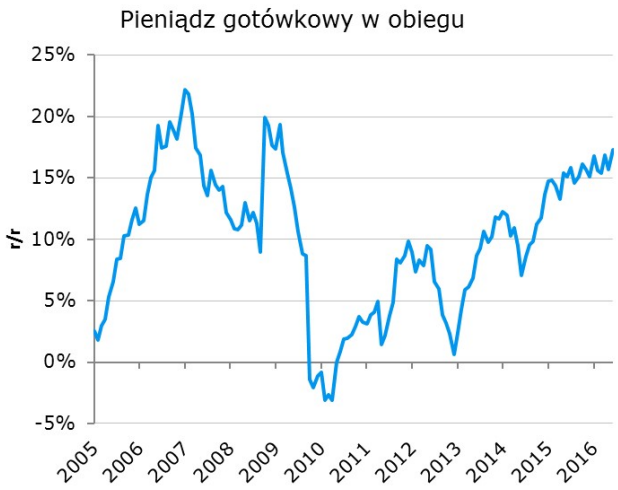
Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	-0.044	-0.006
USAGB 10Y	1.520	0.002
POLGB 10Y	2.887	0.071

Dotyczy benchmarków Reuters

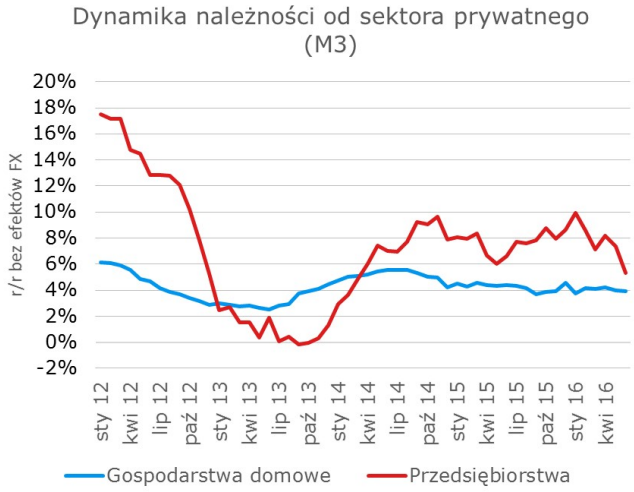
Stabilizacja podaży pieniądza i spowolnienie akcji kredytowej w czerwcu

W czerwcu podaż pieniądza M3 wzrosła o 11,4% r/r, blisko poprzednich odczytów (11,5% r/r w maju) i konsensusu rynkowego, za to nieco poniżej naszej prognozy (11,8%). Zachowanie poszczególnych komponentów po stronie depozytowej zasadniczo nie odbiega od tego, czego można byłoby oczekiwać na podstawie wzorców sezonowych i spodziewanego oddziaływania programu Rodzina 500+. Dynamika depozytów gospodarstw domowych przyspieszyła z 10,4 do 11,2% r/r (efekt wypłat świadczeń i najprawdopodobniej wysokiego wzrostu wynagrodzeń w czerwcu), ustanawiając kolejny 4-letni rekord. Jeszcze bardziej imponująco wyglądają depozyty JST (konsekwencja dotacji na wypłaty świadczeń), gdzie również zanotowano przyspieszenie i, tym razem, kolejny pokryzysowy rekord. Te dwa czynniki w zasadzie zrównoważyło zachowanie depozytów przedsiębiorstw – silny efekt bazowy przyniósł spadek rocznej dynamiki o ok. 5 p.proc. Dla porządku dodajmy, że nowy cykliczny rekord ustanowiła też dynamika pieniądza gotówkowego (17,3%).





Znacznie ciekawiej wygląda tym razem strona kredytowa. Należności od gospodarstw domowych wzrosły w czerwcu o 4,5% r/r (wobec 4,4% miesiąc wcześniej), od przedsiębiorstw – o 7,0% r/r (wobec 9,1% w maju). O ile wcześniej można było mówić o niekorzystnym wpływie efektów kursowych, o tyle obecnie ta wymówka nie ma już podstaw (osłabienie EUR i umocnienie CHF w ujęciu rocznym). Po wyłączeniu efektów kursowych widać już standardową stabilizację dynamiki kredytów dla gospodarstw domowych i silne spowolnienie akcji kredytowej dla przedsiębiorstw. Na temat braku wydarzeń w pierwszej z tych kategorii zapisano już wiele kilobajtów, dlatego warto skupić się na kredytach korporacyjnych. Spowolnienie to zbiegło się w czasie zarówno z ostrym hamowaniem inwestycji, jak i z wprowadzeniem podatku bankowego. Na podstawie dostępnych danych nie jesteśmy w stanie rozstrzygnąć o przyczynach. Niezależnie od nich, hamowanie kredytu korporacyjnego powinno być traktowane jako symptom ograniczania planów inwestycyjnych przez przedsiębiorstwa i zapowiedź mniej dynamicznego odbicia gospodarki po I kwartale, niż oczekują tego chociażby członkowie RPP.



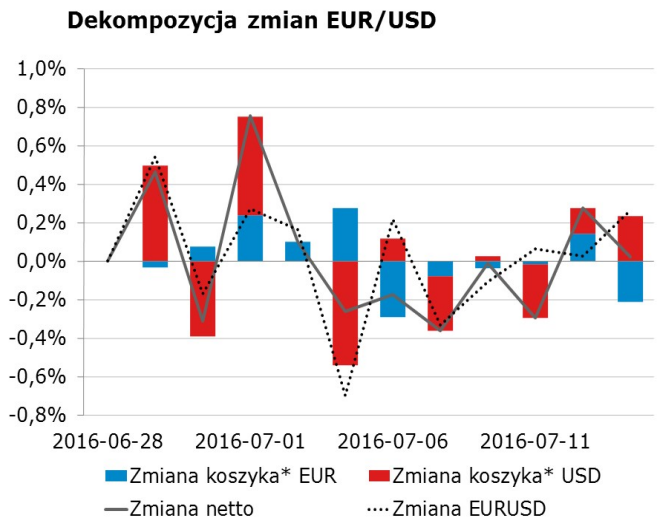
EURUSD fundamentalnie

EURUSD wybił się w górę ponad zasięg ruchów notowanych od tygodnia, niemniej wciąż pozostaje w szerszym przedziale 1,09-1,12. Spowodowała to niespodzianka ze strony BoE. Bank nie zmienił parametrów polityki pieniężnej, jednak obiecał, że dojdzie do tego prawdopodobnie na sierpniowym posiedzeniu (rozważany wtedy będzie cały wachlarz narzędzi, włączając w to rozszerzenie QE – tym samym średnioterminowo może to być większa i potencjalnie bardziej skuteczna stymulacja). Tym niemniej w krótkim terminie spowodowało to podbicie europejskich stóp procentowych i niespektakularne, aczkolwiek umocnienie EUR; lepsze dane z USA pomagały w utrzymaniu łagodnego charakteru wzrostów. Dziś interesujące może być wystąpienie Carney'a (BoE), sprzedaż detaliczna i produkcja przemysłowa; wcześniej opublikowana zostanie inflacja ze strefy euro. Solidna niespodzianka z USA byłaby w stanie wepchnąć EURUSD na powrót poniżej 1,11. Zaskoczenie in minus spowoduje atak na 1,12.

EURUSD technicznie

Pozycja: Brak.
EURUSD utrzymał się powyżej MA200 na dziennym, jednak momentum jest niemrawe. W tej sytuacji pozostaje nam powtórzyć dokładnie to, co napisaliśmy wczoraj. Powyżej wspomnianego MA200D nie brak oporów (na czele z górnym ograniczeniem kanału, MA200 na 4H i barierą psychologiczną w 1,1190/1200) i zajmowanie pozycji long obecnie obciążone jest zbyt dużym ryzykiem. Poczekamy na wyklarowanie sytuacji lub doszusowanie kursu do ważniejszych oporów / wsparć.

Wsparcie	Opór
1,0913	1,1616
1,0822	1,1428
1,0524	1,1186/92



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

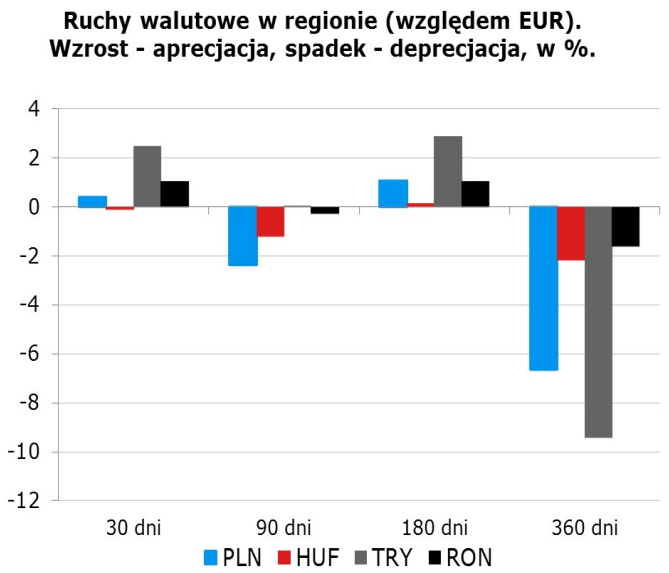
EURPLN fundamentalnie

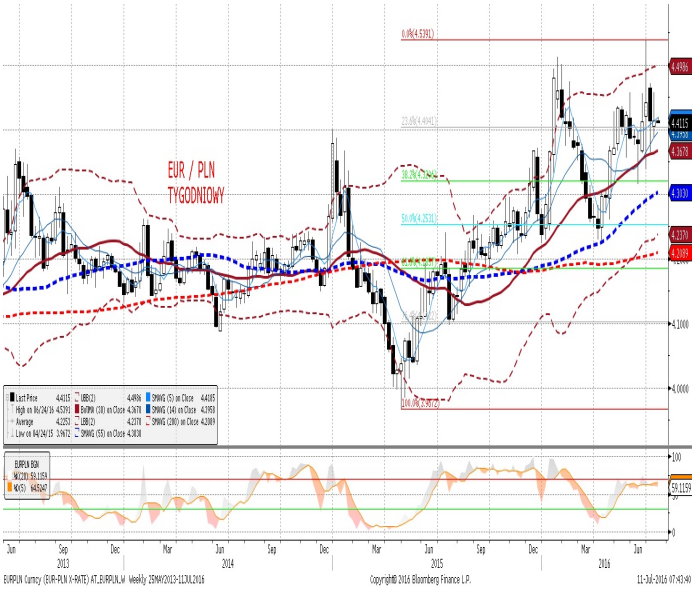
Złoty wciąż w okolicach 4,39-41. Publikacja bilansu płatniczego nie zaszkodziła złotemu – wolumen handlu przygasł po stronie eksportu i importu, co spowodowało że rachunek handlowy pozostał niemal bez zmian. Dziś czekamy na decyzję Fitch, która zostanie ogłoszona w godzinach popołudniowych. Z uwagi na ryzyka związane ze sferą realną może dojść do obniżenia perspektywy ratingu (i gdzieś pomiędzy brakiem obniżenia tej perspektywy a obniżką plasuje się konsensus rynkowy). Tym niemniej będzie to już trzecia agencja ratingowa, która w taki czy inny sposób stwierdza pogorszenie lub możliwość pogorszenia ratingu, a więc wpływ tej informacji na rynek nie powinien być znaczący, zwłaszcza że złoty pozostaje raczej słaby i w ujęciu absolutnym i w stosunku do krajów regionu.

EURPLN technicznie

Pozycja: Nadal Long po 4,4023, S/L na 4,3890, T/P na 4,43. Jesteśmy na pozycji long, która aktualnie zarabia. Na dziennym definitywnie pokonana została MA55. Na 4h pozostaje jeszcze strefa oporów MA200, Fibo oraz położona nieco wyżej MA55. Jeśli notowaniom uda się pokonać te poziomy, otwiera się potencjał do testowania lokalnych maksimów 4,43 (a potem 45). Należy jednak zaznaczyć, że momentum jest mizerne, a więc (potencjalnie) potrzeba będzie dużo cierpliwości, aby na tej pozycji zarobić. Warto ją więc trzymać do czasu wygenerowania przez kreski sygnału odwrócenia.

Wsparcie	Opór
4,3650	4,5120
4,2604	4,4711
4,2296	4,4569





IRS	BID	ASK
1Y	1.63	1.67
2Y	1.64	1.68
3Y	1.64	1.67
4Y	1.72	1.75
5Y	1.82	1.85
6Y	1.90	1.93
7Y	1.95	1.99
8Y	2.03	2.07
9Y	2.11	2.15
10Y	2.17	2.21

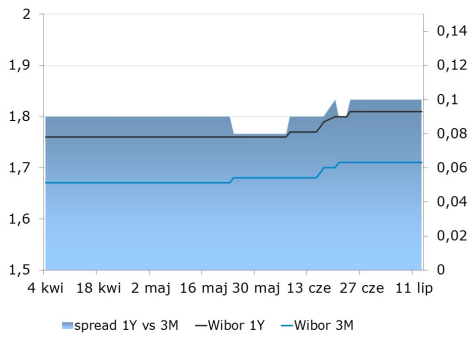
depo	BID	ASK
ON	1.30	1.60
1M	1.45	1.75
3M	1.48	1.78

FRA	BID	ASK
1x2	1.62	1.67
1x4	1.69	1.72
3x6	1.64	1.67
6x9	1.57	1.60
9x12	1.55	1.58

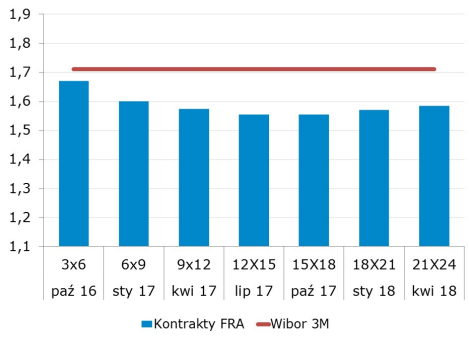
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.4070
USD/PLN	3.9681
CHF/PLN	4.0450

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1116
EUR/JPY	117.09
EUR/PLN	4.4048
USD/PLN	3.9617
CHF/PLN	4.0396

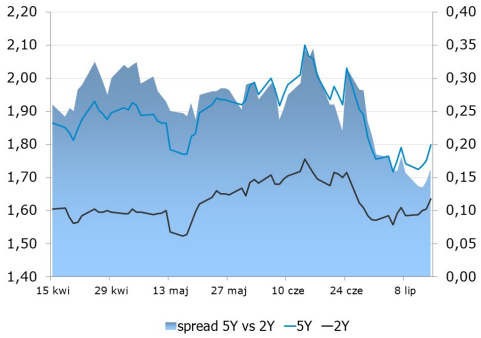
WIBOR 3M i 1Y



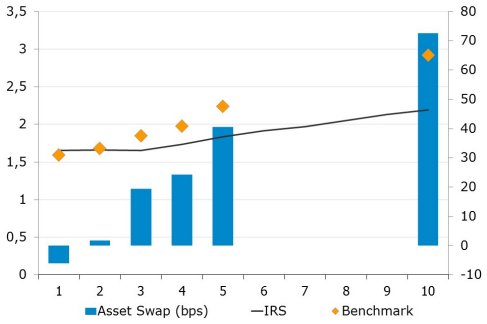
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y

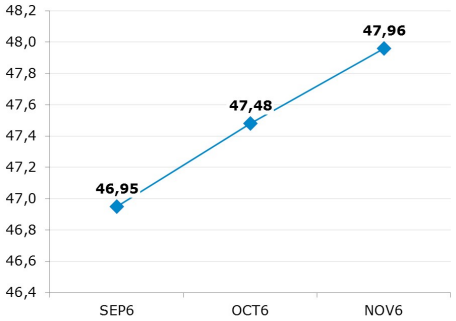


Asset swap i IRS



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.