

20 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		
18.07.2016 PONIEDZIAŁEK							
10:00	POL	Szybki monitoring NBP	Q3				
14:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	cze	2.9	2.9	2.8	3.1
14:00	POL	Przeciętne wynagrodzenie brutto r/r (%)	cze	5.3	4.8	4.1	5.3
19.07.2016 WTOREK							
10:30	GBR	CPI r/r (%)	cze		0.4	0.3	0.5
11:00	GER	Indeks ZEW - sytuacja bieżąca (pkt.)	lip		51.8	54.5	49.8
11:00	GER	Indeks ZEW - oczekiwania (pkt.)	lip		9.0	19.2	-6.8
14:00	POL	Produkcja sprzedana przemysłu r/r (%)	lip	7.7	5.8	3.5	6.0
14:00	POL	PPI r/r (%)	lip	-1.0	-1.0	-0.4 (r)	-0.7
14:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	lip	5.8	3.7	2.2	4.6
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów (tys.)	cze		1166	1135 (r)	1189
14:30	USA	Pozwolenia na budowę (tys.)	cze		1150	1136 (r)	1153
20.07.2016 ŚRODA							
10:30	GBR	Stopa bezrobocia (%)	maj		5.0	5.0	
21.07.2016 CZWARTEK							
13:45	EUR	Decyzja EBC (%)	lip		-0.40	-0.40	
14:30	USA	Indeks Philly Fed (pkt.)	lip		5.0	4.7	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	16.07			254	
16:00	USA	Sprzedaż nieruchomości na r.wtór. (mln.)	cze		5.47	5.53	
15.07.2016 PIĄTEK							
9:00	FRA	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	lip		47.5	48.3	
9:00	FRA	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	lip		49.5	49.9	
9:30	GER	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	lip		53.9	54.5	
9:30	GER	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	lip		53.2	53.7	
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	lip		52.0	52.8	
10:00	EUR	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	lip		52.3	53.8	
10:30	GBR	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	lip			52.1	
10:30	GBR	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	lip			52.3	
15:45	USA	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	lio		51.5	51.3	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna. Jedyną istotną publikacją jest dzisiaj stopa bezrobocia za maj w Wielkiej Brytanii.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- GUS: Produkcja przemysłowa w czerwcu wzrosła o 6,0 proc. rdr, a w porównaniu z poprzednim miesiącem wzrosła o 7,3 proc. (więcej w sekcji analiz).
- Morawiecki: Polski Fundusz Rozwoju będzie działał poza budżetem i będzie zgodny z przepisami Komisji Europejskiej.
- Bochenek: Rząd pozytywnie ocenił prezydencki projekt obniżenia wieku emerytalnego do 65 lat mężczyzn i 60 dla kobiet.
- GER: Zaufanie analityków i inwestorów instytucjonalnych (ZEW) w VII mocno spadło. Raport pokazał, że indeks mierzący oczekiwania tych grup, co do wzrostu gospodarczego, wyniósł -6,8 pkt. wobec wyższy do 19,2 pkt. miesiąc wcześniej.

Decyzja RPP (07.09.2016)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	-0.033	-0.004
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	1.559	-0.010
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.899	0.009
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

Dane ze strefy realnej spójne z nieco wyższym tempem wzrostu PKB w Q2

Produkcja przemysłowa w czerwcu wzrosła o 6,0% r/r po 3,5% wzroście zanotowanym w maju. Czerwcowy wynik był zgodny z oczekiwaniami analityków. Wynik został pobity wyższą liczbą dni roboczych. Po wyłączeniu czynników sezonowych produkcja przemysłowa wzrosła w czerwcu o 3,6% r/r i 0,7% m/m. W rezultacie, momentum produkcji przemysłowej pozostaje na umiarkowanym poziomie, spójnym z ok. 4% wzrostem. Dane za czerwiec są o tyle istotne, że w majowych danych pojawiło się sporo oznak słabości cyklu koniunkturalnego (patrz choćby spowolnienie eksportu). Dane czerwcowe sugerują, że nie ma ewidentnych sygnałów spowolnienia. Pozytywne dynamiki zanotowano w 25 z 34 sekcji. Sekcje rosnące to mix sekcji eksportowych i tych bardziej zorientowanych na rynek krajowy. Tradycyjnie w spadkach dominują sekcje związane z górnictwem.

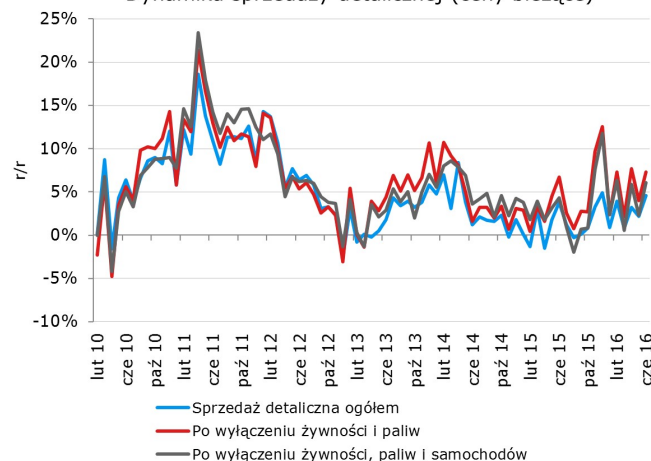
Momentum produkcji przemysłowej



Co ciekawe, w danych szczegółowych dotyczących produkcji nie widać jak na razie istotnych negatywnych konsekwencji załamania w budownictwie, co stanowi dobry prognostyk na przyszłość.

Sprzedaż detaliczna wzrosła o 4,6% w ujęciu rocznym. To wynik gorszy od naszej optymistycznej prognozy, ale mimo wszystko sporo wyższy od konsensusu rynkowego. Kompozycja sprzedaży nie jest zaskakująca. Podobnie jak w poprzednim miesiącu, sprzedaż jest mniej więcej zgodna z trendami i wahaniami sezonowymi. Po raz kolejny więc raczej próżno w niej szukać dodatkowych efektów 500plus.

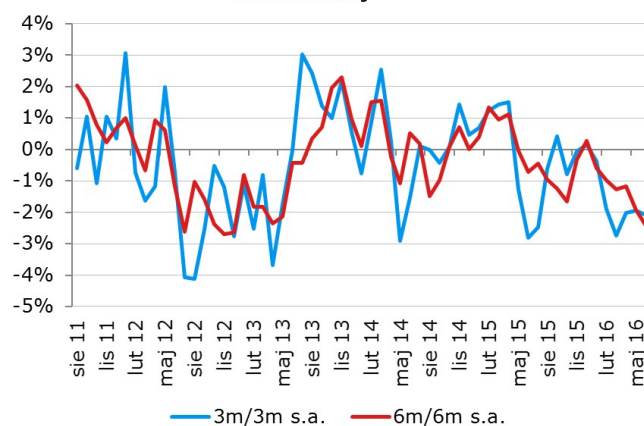
Dynamika sprzedaży detalicznej (ceny bieżące)



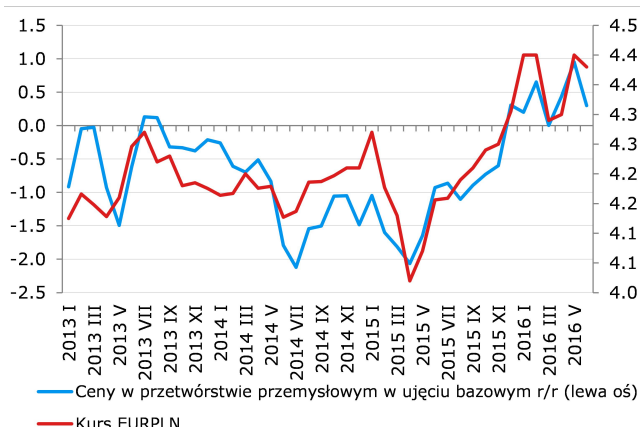
Nasza konkluzja pozostaje zatem bez zmian. Program 500plus na pewno wspiera dochody rozporządzalne, a badania ankietowe sugerują, że pieniądze faktycznie znajdują drogę na rynek. Uważamy, że gros wydatków przeznaczany jest na usługi, czemu sprzyja okres wakacyjny. Z punktu widzenia konsumpcji nie ma znaczenia, czy wydatek jest przeznaczony na usługę, czy towar. Tym samym pozostajemy przy scenariuszu rosnącej ścieżki konsumpcji w tym roku.

Produkcja budowlano-montażowa po raz kolejny zaskoczyła negatywnie, spadając o 13,0% w ujęciu rocznym. Konsensus analityków zakładał spadek o „jedyne” 9,8% rdr. Nasza prognoza (nieco bardziej optymistyczna) zakładała, że momentum poprawi się tylko z powodu lepszej bazy statystycznej. Biorąc pod uwagę całkiem dobre dane o liczbie rozpoczętych budów mieszkań w czerwcu, powinno to oznaczać spowolnienie w inwestycjach drogowych. W obliczu fatalnego stanu inwestycji samorządowych i kolejowych, tylko drogówka była jasnym punktem inwestycji publicznych.

Momentum produkcji budowlano-montażowej



PPI to spora niespodzianka, jednak nie przez sam pęd cen producentów (+0,2% na przetwórstwie, czyli dokładnie tyle, ile zakładaliśmy), co rewizję poprzedniego odczytu w górę. Ostatecznie ceny spadły o 0,7% r/r. Naszym zdaniem ten nowy, prawdziwy odczyt poprzedniego miesiąca to po prostu efekt dostosowania do kursu walutowego oraz kosztów materiałów, napędzanych wyższymi cenami ropy naftowej. Badania NBP potwierdzają, że podstawową determinantą wzrostów cen są właśnie wspomniane koszty materiałowe. Tym samym można stwierdzić, że stabilizacja cen ropy naftowej + stabilizacja (a nawet umocnienie kursu walutowego) doprowadzą ceny producentów do starej, dobrej równowagi – tej spadkowej. Naszym zdaniem prowadzi to do konkluzji, że „techniczne” wyprzedzenie inflacji przez ceny producentów może być tym razem artefaktem i nie znamionować zmiany trendu.



Dzisiejsze dane spójne są z nieco szybszym wzrostem PKB w II kw. w porównaniu do kw. I. Szacujemy, że dynamika PKB w II kw. wzrosła z 3,0% r/r do 3,3-3,4%. Wzrost będzie przesunięty z kierunku konsumpcji. Prognozujemy natomiast wciąż niską dynamikę inwestycji.

W konfrontacji ze zdecydowanym stanowiskiem RPP dzisiejsze dane oczywiście nie wnoszą zbyt wiele do wycen rynkowych. W perspektywie najbliższych kilku miesięcy RPP nie zmieni stóp procentowych. Ciągłe myślimy, że kolejnym ruchem Rady będzie jednak obniżka stóp, a nie ich podwyżka. Taki pogląd powinny wspierać przede wszystkim czynniki europejskie (luzowanie monetarne w strefie euro), jak i bardzo prawdopodobny dalszy spadek krajowych ryzyk (rating, odsuwanie przewalutowania kredytów frankowych itd.).

EURUSD fundamentalnie

EURUSD w końcu ruszył nieco bardziej zdecydowanie w dół. Niemniej raczej próżno szukać przyczyn tego zjawiska w indeksie ZEW (EURUSD próbował spadków sporo przed publikacją i wrócił do nich w zasadzie dopiero po południu). Cały czas kluczowe poziomy nie zostały przełamane, ale wygląda na to, że rynek powoli pozycjonuje się pod jutrzejsze posiedzenie EBC. Dziś dzień ubogi w dane, graczy surowcowych (oraz po części także uczestników rynku fixed income) interesować mogą tygodniowe dane o zapasach ropy naftowej.

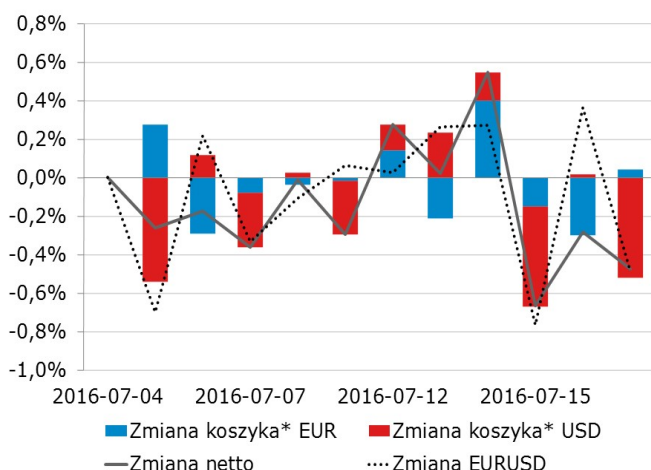
EURUSD technicznie

Pozycja: Otwieramy warunkową pozycję short po 1,0990 z S/L 1,1050.

Średnia MA200 na wykresie dziennym zadziałała jako skuteczny opór. Kurs odszedł od obszaru konsolidacji wokół średnich (MA30 i MA55) na wykresie 4h i aktualnie znajduje się w okolicy dolnej granicy kanału na tym wykresie. Notowania wprawdzie wyskoczyły poniżej tego poziomu, ale żadna świeca nie zamknęła się pod nim. W przypadku zachowania kanału, nie widzimy sporej przestrzeni do wzrostu (ogranicza ją wspomniana MA55 na wykresie dziennym). Większą okazję do zarobku daje wybiecie z kanału w dół, dlatego otwieramy warunkowe zlecenie short.

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

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

EURPLN skorygował się w górę podczas wczorajszej sesji. Korekcie należy przypisać raczej czynniki techniczne. Publikowane później dane makro (patrz komentarz w sekcji analiz) były generalnie dobre, co naszym zdaniem mogło wesprzeć złotego w okolicy 4,38 i zapobiegać dalszemu osłabieniu. Czynnikiem zapobiegającym osłabieniu złotego była także kolejna runda osłabienia liry tureckiej.

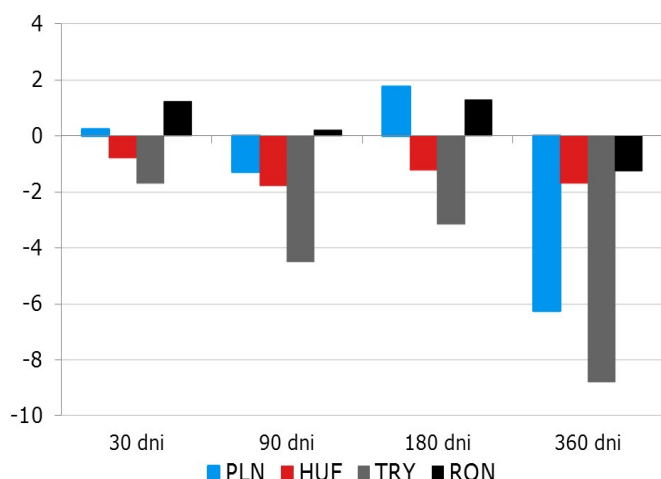
EURPLN technicznie

Pozycja: Brak.

Kurs EURPLN korygował się wczoraj po spadku, jednak aktualnie znajduje się figurę powyżej poniedziałkowego minimum. Wprawdzie wygląda na to, że momentum wzrostowe wyczerpało się, ale nie mamy pewności, że korekta wzrostowa zakończyła się. Spadek z początku tygodnia nie pokonał trendu wzrostowego na wykresie dziennym – w przypadku zachowania tego wsparcia, kurs powinien powrócić do wzrostów. Przestrzeń na ruch w górę w najbliższym czasie jest jednak niewielka, na wykresie 4h pomiędzy 4,40, a 4,41 znajduje się szeroki pas oporów. Pozostajemy poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
4,3423	4,5120
4,2604	4,4711
4,2296	4,4069

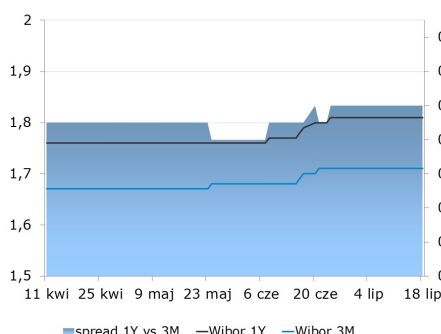
**Ruchy walutowe w regionie (względem EUR).
Wzrost - aprecjacja, spadek - deprecjacja, w %.**



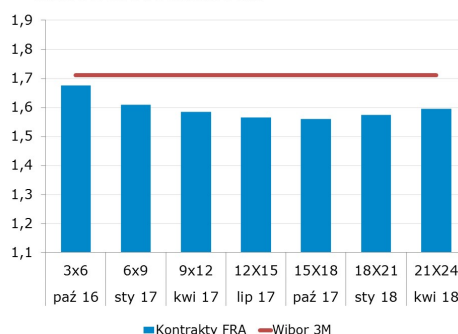
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.64	1.68	ON	1.40	1.80	EUR/PLN	4.3811
2Y	1.65	1.69	1M	1.50	1.90	USD/PLN	3.9582
3Y	1.64	1.67	3M	1.91	2.11	CHF/PLN	4.0280
4Y	1.72	1.75					
5Y	1.82	1.85					
6Y	1.90	1.93					
7Y	1.98	2.02					
8Y	2.05	2.09					
9Y	2.13	2.17					
10Y	2.20	2.24					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	1.61	1.66	EUR/USD	1.1018
1x4	1.68	1.71	EUR/JPY	116.94
3x6	1.65	1.68	EUR/PLN	4.3800
6x9	1.58	1.61	USD/PLN	3.9743
9x12	1.56	1.59	CHF/PLN	4.0339

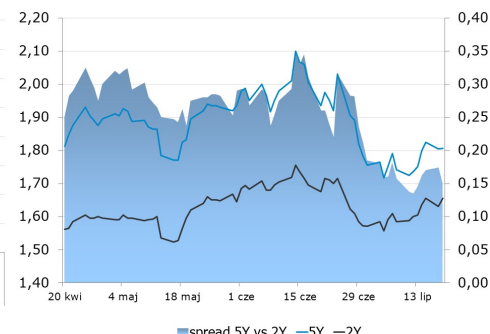
WIBOR 3M i 1Y



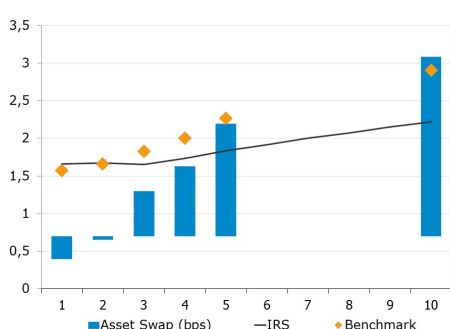
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



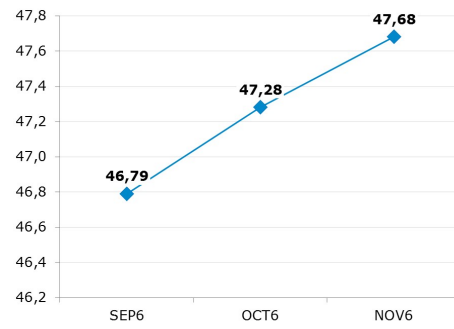
Asset swap i IRS



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.