mBank.pl

18 kwietnia 2014

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

Marek Ignaszak
analityk
tel. +48 22 829 02 56
marek.ignaszak@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		
14.04.2014 PONIEDZIAŁEK							
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lut		0.2	0.0 (r)	0.2
14:00	POL	M3 r/r (%)	mar	4.8	4.8	5.3	5.1
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	mar		0.8	0.3	1.1
15.04.2014 WTOREK							
11:00	GER	ZEW - sytuacja bieżąca (pkt.)	kwi		50.5	51.3	59.5
11:00	GER	ZEW - oczekiwania (pkt.)	kwi		46.0	46.6	43.2
14:00	POL	CPI r/r (%)	mar	0.6	0.8	0.7	0.7
14:30	USA	CPI r/r (%)	mar		1.4	1.1	1.5
14:30	USA	Wskaźnik Empire State (pkt.)	kwi		8.00	5.61	1.3
15:00	POL	Wykonanie budżetu (%)	mar			24.7	36.8
16.04.2014 ŚRODA							
4:00	CHN	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	mar		12.2	11.8	12.2
4:00	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	mar		9.0	8.8	8.8
4:00	CHN	PKB r/r (%)	Q1		7.3	7.7	7.4
10:00	POL	Rewizja kwartalnych rach. narodowych					
10:00	POL	Raport o Koniunkturze NBP	Q1				
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	mar	0.9	0.9	0.9	1.1
14:30	POL	Zatrudnienie r/r (%)	mar	0.4	0.4	0.2	0.5
14:30	POL	Przeciętne wynagrodzenie r/r (%)	mar	4.6	3.9	4.0	4.8
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów SAAR (tys.)	mar		968	907	946
14:30	USA	Pozwolenia na budowę SAAR (tys.)	mar		1000	1014 (r)	990
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	mar		0.5	0.6	0.7
20:00	USA	Beżowa księga	kwi				
17.04.2014 CZWARTEK							
14:00	POL	Produkcja przemysłowa r/r (%)	mar	6.9	6.3	5.3	5.4
14:00	POL	PPI r/r (%)	mar	-1.3	-1.2	-1.4	-1.3
14:30	USA	Nowo-zarejestrowani bezrobotni (tys.)	12.04		315	304	302
16:00	USA	Indeks Philly Fed (pkt.)	kwi		9.5	9.0	16.6
18.04.2014 PIĄTEK							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna. Brak publikacji makro.

■ „Minutes" RPP nie wnoszą w zasadzie niczego nowego do obrazu przedstawionego na konferencji. Forward guidance może być zmienione na lipcowym posiedzeniu. RPP walnie uznaje niską inflację obecnie i w przyszłości posługując się całym spektrum argumentów. Dyskusja o wzroście nie jest już jednak tak jednoznaczna. Z odstępnego „kodu" komunikacyjnego można wyczytać, że podobna ilość członków dostrzega bardzo pozytywny scenariusz dla polskiej gospodarki i podobna – ryzyka dla jego realizacji. Podtrzymujemy, że taka polaryzacja otwiera drogę do rozluźnienia polityki pieniężnej, jeśli czynnik ukraiński będzie nadal manifestował się w danych (ten aspekt poruszamy we fragmencie dot. produkcji przemysłowej).
■ Rzońca: Średnioterminowe prognozy pokazujące trwały wzrost PKB powyżej 3,5 proc. będą sygnałem do rozpoczęcia zacieśnienia polityki pieniężnej.
■ GUS: Produkcja przemysłowa w marcu wzrosła o 5,4 proc. rdr, a w porównaniu z poprzednim miesiącem wzrosła o 9,4 proc.
■ Kotecki: Założenie 3,3 proc. wzrostu PKB w 2014 roku nie jest żadnym optymistycznym scenariuszem. Przyspieszenie gospodarcze oraz konserwatywne podejście do polityki wydatkowej pomogą obniżyć deficyt sektora finansów publicznych, a zrealizowanie planu poszerzenia bazy podatkowej w pełnym wymiarze skutkowałoby prawie całkowitym zlikwidowaniem deficytu.
■ USA: Liczba osób ubiegających się po raz pierwszy o zasiłek dla bezrobotnych w ubiegłym tygodniu w USA wzrosła o 2 tys. wobec poprzedniego tygodnia i wyniosła 304 tys.

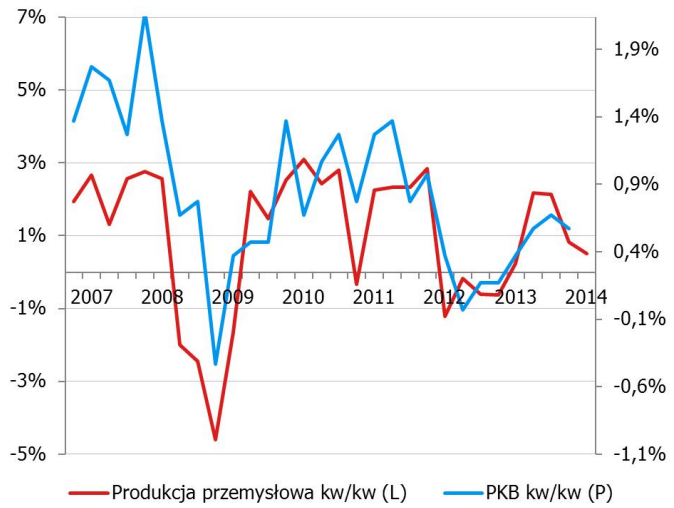
Decyzja RPP (7.05.2014)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.
podwyżka 25 bps	0%
stopy bez zmian	100%
obniżka 25 bps	0%
PROGNOZA mBanku	**stopy bez zmian**

Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	1.487	0.001
USAGB 10Y	0.000	0.000
POLGB 10Y	4.140	0.005

Dotyczy benchmarków Reuters

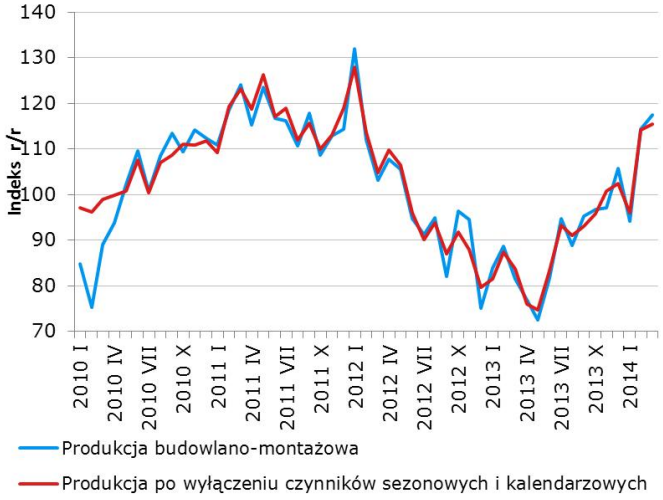
Produkcja przemysłowa ponownie rozczarowuje.

W marcu produkcja przemysłowa przyspieszyła z 5,3% r/r do 5,4% r/r, poniżej oczekiwań i naszej prognozy (odpowiednio, +6,3% i +6,9%). I choć – podobnie, jak w poprzednim miesiącu – produkcja przemysłowa zaniżona została wynikami górnictwa (-6,3% r/r) i wytwarzania energii (-7,3% r/r), również wyniki przetwórstwa przemysłowego pozostają dość rozczarowujące. Pomimo sprzyjającej bazy z poprzedniego roku, produkcja w tym ostatnim sektorze przyspieszyła jedynie minimalnie, z 7,3% do 7,7%. Dlatego też, pomimo zachowania trendów wzrostowych, jesteśmy skłonni do uznania marcowych danych za rozczarowujące. W ujęciu miesięcznym po wyłączeniu czynników sezonowych i kalendarzowych zanotowano jedynie minimalny wzrost, o 0,2% m/m, co stanowi kolejne potwierdzenie braku wyraźnego wzrostowego momentum w polskim przemyśle.



Kwiecień, ze względu na odwrócenie efektu bazowego z poprzedniego roku, powinien przynieść wyhamowanie dynamiki produkcji przemysłowej do ok. 4% r/r, wstępna prognoza jest jednak – ze względu na niepewność towarzyszącą politycznym i gospodarczym reperkusjom ukraińskiego kryzysu – obciążona dużym marginesem błędu.

I podobnie jak w poprzednim miesiącu, najjaśniejszym punktem publikacji okazała się być produkcja budowlano-montażowa. Wbrew oczekiwaniom części analityków, po rekordowym lutym nie doszło do odreagowania, a produkcja budowlana wzrosła o 24,2% w ujęciu miesięcznym (zgodnie ze wzorcem sezonowym) i 17,4% w ujęciu rocznym. Co oczywiste, budownictwu w dalszym ciągu pomaga korzystna aura (bardzo ciepły i suchy marzec, zwłaszcza w porównaniu z rokiem poprzednim), ale w kolejnych miesiącach wygasanie tego efektu będzie maskowane przez efekty bazowe. Należy jednak zauważyć, że portfele zamówień przedsiębiorstw budowlanych są solidnie uzupełnione, a prywatne inwestycje budowlane (mieszkaniowe i komercyjne – czytelnikom dysponującym wolnym czasem polecamy wypatrywanie żurawi...) rosną w sposób zdecydowany. Dychotomia między zawahaniem popytu zagranicznego a rozpędzeniem popytu wewnętrznego ujawnia się coraz silniej w danych o wysokiej częstotliwości. Biorąc pod uwagę spodziewane uruchomienie inwestycji infrastrukturalnych w połowie roku, o perspektywy popytu wewnętrznego możemy chwilowo nie martwić się.



Ceny producentów spadały w marcu w tempie 1,3% w ujęciu rocznym (poprzednio -1,4%, konsensus -1,2%), zgodnym z naszą prognozą. Miesięczne momentum cen producenckich jest ciągle spadkowe (górnictwo -2,2%, przetwórstwo -0,1%). Z naszych szacunków wynika, że depresyjny wpływ na oszacowanie cen producentów mają spadające ceny miedzi (ponad 8% liczone w PLN) i ropy naftowej, a także uparcie niskie oczekiwania cenowe producentów (pochodna dużej konkurencji na rynku). W obydwu przypadkach nie widzimy żadnych sygnałów odwrócenia, tym bardziej że badania koniunktury NBP (wtórują im comiesięczne wskaźniki PMI) wskazują jednoznacznie na brak presji cenowej wśród firm. Scenariusz bezinflacyjnego ożywienia trwa, zaś najbliższe miesiące przyniosą wzrost wskaźnika cen producentów głównie z powodu bazy statystycznej.

Produkcja przemysłowa (za marzec) to już kolejna po eksporcie (za luty) dana, która okazuje się niższa od konsensusu. Nieprzypadkowo negatywna rozbieżność między realizacją i konsensusami ograniczona jest do danych z ekspozycją eksportową. Naszym zdaniem stanowi to dowód negatywnego wpływu konfliktu na wschodzie i zmaterializuje się w postaci wypłaszczenia polskiej ścieżki wzrostu (soft patch) w pierwszej połowie roku, co już od pewnego czasu jest naszym scenariuszem bazowym. Podtrzymujemy przy tym, że sam scenariusz cyklicznego ożywienia jest bezpieczny, gdyż jego siłą napędową pozostaje popyt wewnętrzny, który nawet się umacnia (patrz świetna realizacja danych o produkcji budowlano-montażowej). W najbliższych miesiącach odnotujemy jednak prawdopodobnie rozbieżność pomiędzy (optymistycznym) scenariuszem RPP a realizacją, która może skutkować dążeniem do zwiększenia akomodacji monetarnej. Dążenie to może dodatkowo istotnie wzrosnąć w momencie uruchomienia przez ECB działań niestandardowych, które umocnią złotego.

Rynek nie zareagował na dane.

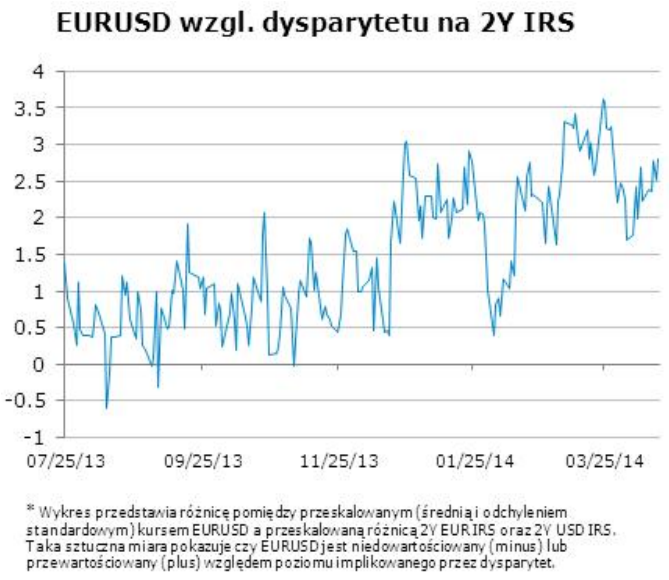
EURUSD fundamentalnie

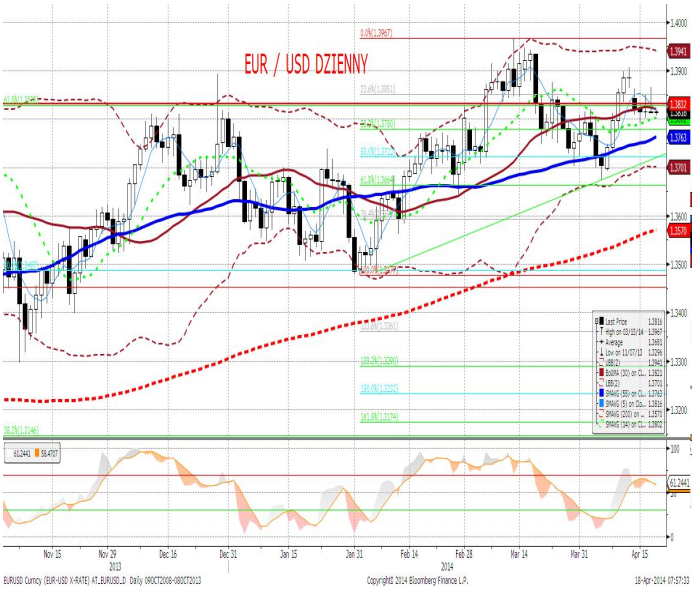
EURUSD umacniał się rano. . . na fali rosnącego napięcia na Ukrainie; wskazywaliśmy już w naszych komentarzach, że EUR jest walutą, do której uciekają inwestorzy w razie problemów na wschodzie. Publikacja mocniejszych danych z USA (tygodniowe dane z rynku pracy, Philly Fed mocno powyżej oczekiwań) zbiegła się z osiągnięciem pewnego kompromisu w napięciach Ukraina-Rosja, co zmniejszyło awersję do ryzyka i pozwoliło na powrót dolara do tendencji cyklicznych (umacniał się i do jena i do euro). Wspomniany kompromis wystarczy prawdopodobnie na krótko, gdyż raz rozpędzone tendencje odśrodkowe na Ukrainie mogą być trudne do powstrzymania. Będziemy monitorować sytuację. Dziś kalendarz jest pusty, handel wchodzi w tryb przedświąteczny.

EURUSD technicznie

Bez zmian na bazie dziennej, ale długi cień świecy sugeruje dużą siłę podaży w strefie 1,3850-60. Z drugiej strony, w okolicach 1,3800 natychmiast pojawiają się kupujący. Wprawdzie przy okazji złamane zostały MA55 i MA200 na 4H, ale wygląda to bardziej na przejście bokiem niż realny sygnał. Póki co, obowiązuje więc wąski range, a dopiero po wyłamaniu z niego będziemy zastanawiać się nad rekomendowaniem pozycji.

Wsparcie	Opór
1,3790	1,4282
1,3747	1,4100
1,3650	1,3967





EURPLN fundamentalnie

Po zbliżeniu się do 4,20 na fali napięć na Ukrainie, złoty umocnił się w drugiej części sesji (i to mimo lepszych danych amerykańskich - patrz Philly Fed) do 4,18 za sprawą zmniejszenia napięcia na Ukrainie sprokurowanego przez ustalenia "czwórki" w składzie USA, UE, Ukraina, Rosja. Wiadomość została pozytywnie odebrana przez rynki finansowe, choć nie możemy oprzeć się wrażeniu, że sytuacja daleka jest od stabilnej. Z kolei publikacja produkcji przemysłowej i „Minutes" RPP nie zostawiła żadnych śladów na kursie walutowym. Dziś już notowania EURPLN wchodzą w świąteczny tryb notowań przy niskiej zmienności i płynności. Jest szansa na „skapywanie" kursu niżej na fali lepszego sentymentu, jednak obstawialibyśmy raczej konsolidację.

EURPLN technicznie

W dniu wczorajszym EURPLN podjął kolejną próbę przełamania strefy oporu 4,1985-2000, znów nieudaną. Mamy więc trzecie z rzędu odbicie od dziennej MA200, ale w poszukiwaniu sygnałów odwrócenia trzeba udać się na wykres czterogodzinowy. Wykreślona tam dywergencja (sugerująca sprzedaż EURPLN) częściowo się zrealizowała i pożegnaliśmy się z kanałem, ale ruch spadkowy zatrzymał się na MA200 i stamtąd dzisiaj startujemy. Sytuacja techniczna sprzyja zatem kupowaniu złotego, ale bylibyśmy skłonni tę decyzję przełożyć na przyszły tydzień. Po pierwsze, dziś płynność będzie minimalna. Po drugie, potencjał do zaskoczeń po stronie fundamentalnej jest wciąż duży, zwłaszcza biorąc pod uwagę przedłużony świąteczny weekend.

Wsparcie	Opór
4,1820	4,2249
4,1573	4,2120
4,1483 (!)	4,1966/85

* Wykres przedstawia reszty z regresji, w której PLN objaśniany jest kursami walut regionu (HUF, TRY, CZK) oraz notowaniami EURUSD. Reszty obrazują działanie specyficznych czynników krajowych. Wartości ujemne: PLN jest umacniany przez czynniki krajowe. Wartości dodatnie: PLN jest osłabiany przez czynniki krajowe.

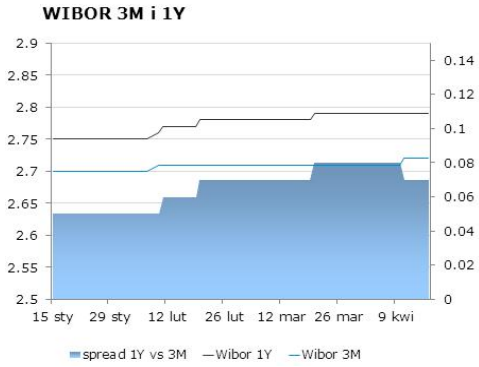
IRS	BID	ASK
1Y	2.755	2.79
2Y	2.98	3.04
3Y	3.2	3.24
4Y	3.39	3.44
5Y	3.54	3.60
6Y	3.66	3.69
7Y	3.75	3.78
8Y	3.82	3.85
9Y	3.88	3.90
10Y	3.92	3.96

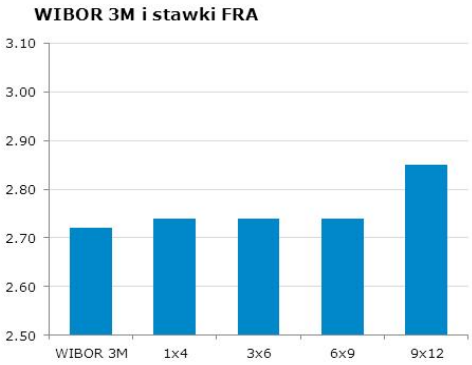
depo	BID	ASK
ON	2.5	2.6
1M	2.4	2.6
3M	2.4	2.8

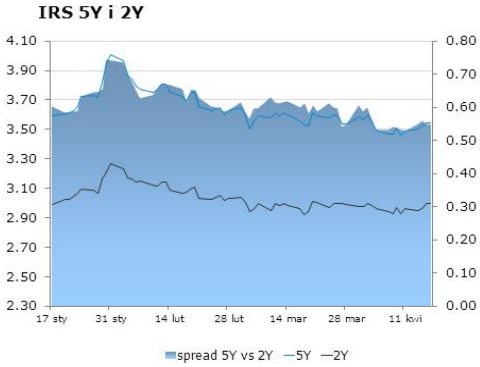
FRA	BID	ASK
1x2	2.60	2.65
1x4	2.68	2.74
3x6	2.69	2.74
6x9	2.70	2.74
9x12	2.80	2.85

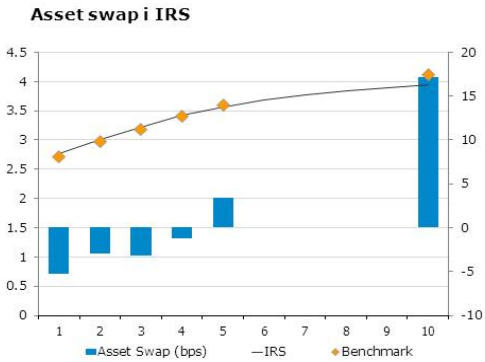
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1968
USD/PLN	3.0317
CHF/PLN	3.4471

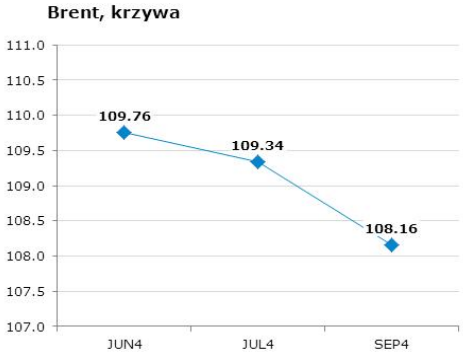
Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.3812
EUR/JPY	141.40
EUR/PLN	4.1812
USD/PLN	3.0255
CHF/PLN	3.4246











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.