

22 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		
21.04.2014 PONIEDZIAŁEK							
16:00	USA	Indeks wskaźników wyprzedzających m/m (%)	mar		0.7	0.5	0.8
22.04.2014 WTOREK							
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.wtórny SAAR (mln)	mar		4.55	4.60	
16:00	EUR	Wsk. koniunktury konsumenckiej (pkt.)	mar		-9.3	-9.3	
23.04.2014 ŚRODA							
3:45	CHN	HSBC PMI w przemyśle <i>wstępny</i> (pkt.)	kwi		48.3	48.0	
9:00	FRA	PMI w przemyśle <i>wstępny</i> (pkt.)	kwi		51.9	52.1	
9:00	FRA	PMI w usługach <i>wstępny</i> (pkt.)	kwi		51.3	51.5	
9:30	GER	PMI w przemyśle <i>wstępny</i> (pkt.)	kwi		53.8	53.7	
9:30	GER	PMI w usługach <i>wstępny</i> (pkt.)	kwi		53.3	53.0	
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>wstępny</i> (pkt.)	kwi		53.0	53.0	
10:00	EUR	PMI w usługach <i>wstępny</i> (pkt.)	kwi		52.5	52.2	
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	mar	13.6	13.6	13.9	
10:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	mar	6.5	5.9	7.0	
14:00	POL	Koniunktura gospodarcza GUS	kwi				
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.pierwotnym SAAR (tys.)	mar		450	440	
24.04.2014 CZWARTEK							
10:00	GER	Indeks Ifo - sytuacja bieżąca (pkt.)	kwi		115.6	115.2	
10:00	GER	Indeks Ifo - oczekiwania (pkt.)	kwi		105.8	106.4	
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	mar		2.0	2.2	
14:30	USA	Nowo-zarejestrowani bezrobotni (tys.)	19.04			304	
25.04.2014 PIĄTEK							
1:30	JPN	CPI r/r (%)	mar		1.6	1.5	
14:00	POL	Koniunktura konsumencka GUS	kwi				
15:55	USA	Wsk. Koniunktury U.Michigan <i>final</i> (pkt.)	kwi		83.0	82.6	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska. Serię miesięcznych publikacji wieńczy Biuletyn Statystyczny z danymi o bezrobociu i sprzedaży detalicznej za marzec. Spadek stopy bezrobocia z 13,9% do 13,6% (wciąż w imponującym tempie) został już zaanonsowany przez MPiPS i jest zgodny z konsensusem rynkowym i naszą prognozą. Z kolei dynamika sprzedaży detalicznej najprawdopodobniej minimalnie spadła w stosunku do bardzo dobrego lutego - negatywny efekt bazowy związany z wczesną Wielkanocą w poprzednim roku jedynie częściowo równoważyła wysoka sprzedaż samochodów.

Gospodarka globalna. Na istotne publikacje należy poczekać do środy, kiedy to zostaną opublikowane wstępne odczyty indeksów PMI za kwiecień. Biorąc pod uwagę pogorszenie otoczenia zewnętrznego, można oczekiwać kolejnej serii mieszanych danych - w taki sposób ukształtowane są również oczekiwania rynku. Publikowany dzień później niemiecki indeks Ifo powinien tylko potwierdzić ten obraz (pozytywna ocena sytuacji bieżącej i dalsze pogorszenie oczekiwań niemieckich przedsiębiorców). Kalendarz amerykański jest tym razem ubogi i obejmuje dane o zamówieniach na dobra trwałe i kolejne informacje z rynku nieruchomości, tym razem o sprzedaży domów na rynku pierwotnym i wtórnym. W odniesieniu do tych pierwszych oczekuje się kontynuacji umiarkowanych wzrostów. Z kolei sprzedaż nieruchomości na rynku wtórnym powinna po raz kolejny spaść, w ślad za mniejszą liczbą podpisanych umów. Wreszcie, warto odnotować kolejne publikacje wskaźników koniunktury - finalne dane o koniunkturze konsumenckiej z Uniwersytetu Michigan oraz kolejne wyniki regionalnych badań koniunktury.

■ Szczurek: Wejście Polski do strefy euro do końca 2020 roku wydaje się mało prawdopodobne.

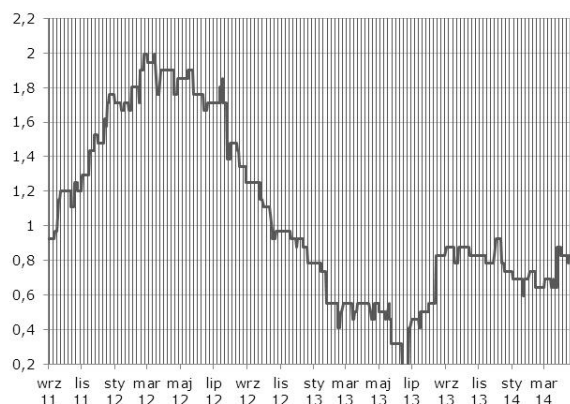
■ Ministerstwo Finansów zaoferuje w środę, 23 kwietnia obligacje OK0716/PS1016/PS0718 łącznie za 6,0-10,0 mld zł.

Decyzja RPP (7.05.2014)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	1.487	0.001
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.717	-0.015
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	4.144	0.004
PROGNOZA mBanku	stopy bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

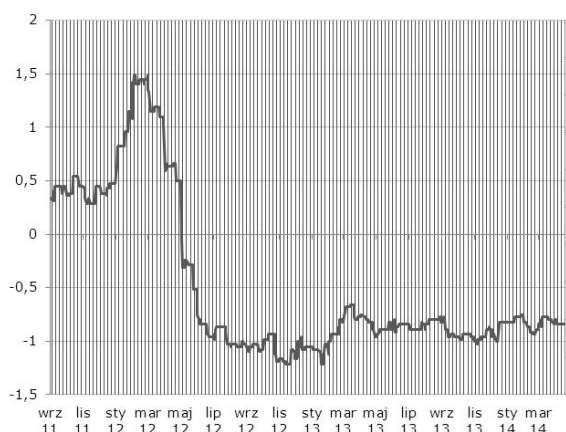
POLSKA

Indeks zaskoczeń dla Polski



Bez zmian. Ponownie negatywnie zaskoczyła inflacja CPI, ale zostało to zrównoważone dzień później pozytywną niespodzianką w danych o płacach. Dychotomia między sferą realną, a nominalną utrzymuje się zatem. W tym tygodniu dane o sprzedaży detalicznej i bezrobociu stwarzają przestrzeń do pozytywnych niespodzianek.

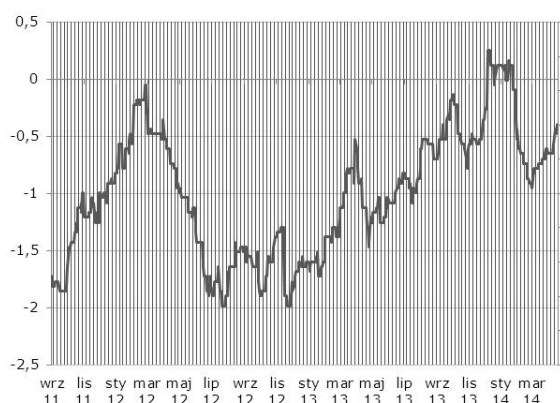
STREFA EURO



Indeks bez zmian, wszystkie publikacje okazały się być zgodne z oczekiwaniami. PMI i Ifo oferują największą przestrzeń do zaskoczeń, dlatego też marazm w europejskim indeksie zaskoczeń zostanie przewyżniony.

USA

Indeks zaskoczeń dla USA



Amerykański indeks zaskoczeń kontynuuje marsz w górę. W minionym tygodniu in plus zaskoczyły dane o sprzedaży detalicznej i cotygodniowa informacja z rynku pracy, a zaskoczenia dotyczące wskaźników koniunktury (Philly Fed i Empire State) zniosły się wzajemnie. Kalendarz w tym tygodniu jest ubogi, ale pewna przestrzeń dla dalszych wzrostów indeksu zaskoczeń istnieje (zamówienia na dobra trwałe, dane z rynku pracy).

Indeksy zaskoczeń w syntetyczny sposób przedstawiają zaskoczenia rynków najistotniejszymi publikacjami danych makroekonomicznych. Indeksy konstruowane są codziennie na podstawie faktycznych nierewidowanych odczytów danych oraz median ich prognoz publikowanych przez serwis Bloomberg. Są one średnią ważoną wystandaryzowanych zaskoczeń rozumianych jako różnica odczytu i prognozy, gdzie wagi są konstruowane w oparciu o siłę oraz istotność wpływu danego zaskoczenia na dzienne wahania notowań instrumentów z rynku stopy procentowej i walutowego. Na wykresach podział wg tygodni.

EURUSD fundamentalnie

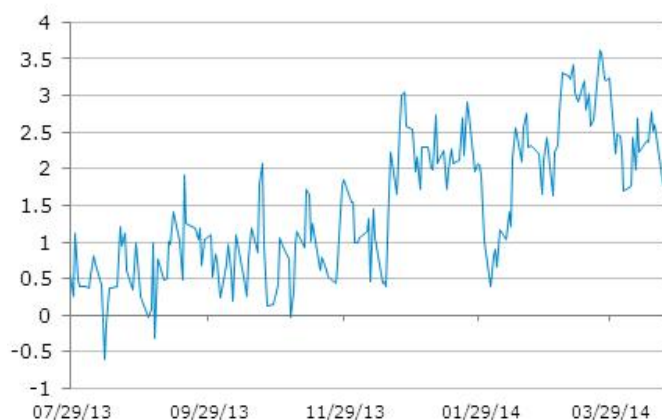
EURUSD nieco niżej, po dobrym odczycie Leading Indicator, choć należy wziąć poprawkę na niższą, poświęconą płynność. Bieżący tydzień upłynie pod znakiem publikacji PMI dla strefy euro, które będą interpretowane w kontekście szans na luzowanie ilościowe w wykonaniu EBC (sam M. Draghi przywoływał dobre odczyty PMI jako dowód na brak konieczności wprowadzania dodatkowego rozluźniania polityki pieniężnej w strefie euro). Poza tymi odczytami, brak pierwszorzędnych danych. Warto zwrócić uwagę na czwartkowe dane o zamówieniach na dobra trwałe. Standardowo, dobre dane to mocniejszy dolar. Niemniej jednak dane w tym tygodniu nie będą przyczynkiem do przełomu na parze EURUSD, na ten należy poczekać do publikacji inflacji w strefie euro oraz do posiedzenia EBC.

EURUSD technicznie

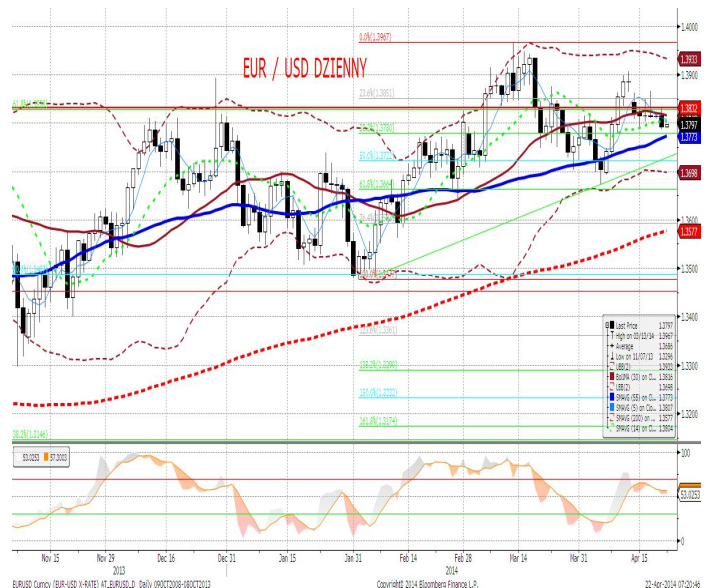
Kończymy kolejny tydzień wewnątrz klina. Przestrzeń do dalszych ruchów wewnątrz formacji pozostaje już niewielka, w ciągu najbliższych tygodni powinniśmy więc spodziewać się wybicia, którego zasięg można oszacować nawet na 8 figur. Na wykresach o większej częstotliwości widzimy wąski range'u, którego dno zostało nadgryzione wczorajszej nocy. Sesja zakończyła się zaledwie dwa pipsy poniżej lokalnego minimum, ciężko więc mówić tu o wyraźnym sygnale sprzedaży. Fibo 50% zostało obrończone, układ kressek wskazuje, że mamy do czynienia z korektą w ruchu wzrostowym, nie z nowym trendem spadkowym na EURUSD. Sygnały zakończenia korekty, jeśli się pojawią, będą więc dobrą okazją do zajęcia długiej pozycji, z TP na poziomie 1,3960.

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

EURUSD wzgl. dysparytetu na 2Y IRS



* Wykres przedstawia różnicę pomiędzy przeskalowanym (średnią i odchyleniem standardowym) kursem EURUSD a przeskalowaną różnicą 2Y EUR IRS oraz 2Y USD IRS. Taka sztuczna miara pokazuje czy EURUSD jest niedowartościowany (minus) lub przewartościowany (plus) względem poziomu implikowanego przez dysparytet.



EURPLN fundamentalnie

EURPLN nieco mocniejszy na fali uspokojenia nastrojów za wschodnią granicą, przy niskich, świątecznych obrotach. W tym tygodniu zostanie opublikowany biuletyn statystyczny wraz z informacją o stopie bezrobocia oraz sprzedaży detalicznej. Ponadto poznamy koniunkturę gospodarczą i konsumencką GUS. W ciągu najbliższych sesji złoty powinien umacniać się wraz z deeskalacją konfliktu na wschodzie a krajowe dane makro zejść na dalszy plan, choć polska waluta pozostanie wrażliwa na informację napływające z Ukrainy.

EURPLN technicznie

Świeca tygodniowa utworzyła harami. Od początku kwietnia złoty porusza się w trendzie bocznym, przy niewielkiej zmienności. Niedawne wybiecie górą zostało szybko skorygowane i znów możemy obserwować poziom 4,18. Najprawdopodobniej EURPLN powraca do starego range'u 4,16 – 4,18, stąd rekomendujemy short EURPLN, wejście 4,1820, SL 4,1910, TP 4,1600.

Wsparcie	Opór
4,1760	4,2249
4,1573	4,2120
4,1483 (!)	4,1966/85

Czynnik krajowy* w EURPLN



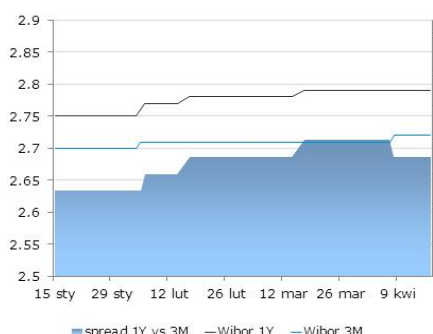
* Wykres przedstawia reszty z regresji, w której PLN objaśniany jest kursami walut regionu (HUF, TRY, CZK) oraz notowaniami EURUSD. Reszty obrazują działanie specyficznych czynników krajowych. Wartości ujemne: PLN jest umacniany przez czynniki krajowe. Wartości dodatnie: PLN jest osłabiany przez czynniki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



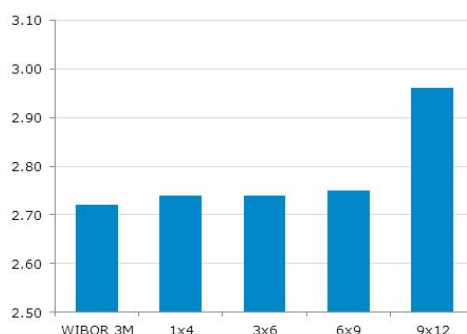
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	2.745	2.81	ON	2.3	2.6	EUR/PLN	4.1820
2Y	2.98	3.04	1M	2.4	2.6	USD/PLN	3.0265
3Y	3.2	3.24	3M	2.4	2.8	CHF/PLN	3.4293
4Y	3.39	3.44					
5Y	3.54	3.60					
6Y	3.66	3.69					
7Y	3.75	3.78					
8Y	3.82	3.85					
9Y	3.88	3.90					
10Y	3.92	3.96					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	2.60	2.65	EUR/USD	1.3792
1x4	2.68	2.74	EUR/JPY	141.49
3x6	2.68	2.74	EUR/PLN	4.1775
6x9	2.69	2.75	USD/PLN	3.0295
9x12	2.93	2.96	CHF/PLN	3.4216

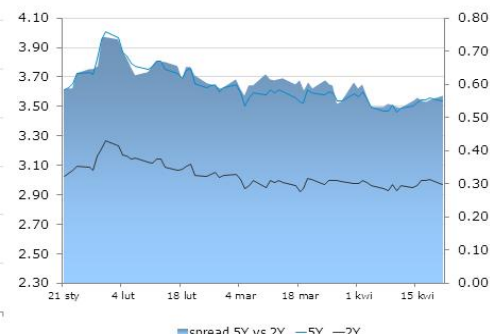
WIBOR 3M i 1Y



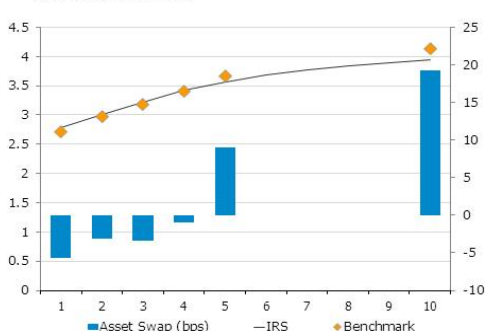
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



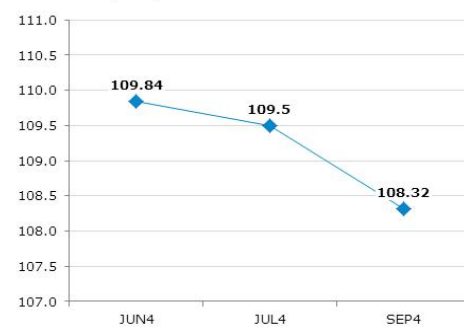
Asset swap i IRS



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.