

24 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	4.59
16:00	EUR	Wsk. koniunktury konsumenckiej (pkt.)	mar		-9.3	-9.3	-8.7
23.04.2014 ŚRODA							
3:45	CHN	HSBC PMI w przemyśle <i>wstępny</i> (pkt.)	kwi		48.3	48.0	48.3
9:00	FRA	PMI w przemyśle <i>wstępny</i> (pkt.)	kwi		51.9	52.1	50.9
9:00	FRA	PMI w usługach <i>wstępny</i> (pkt.)	kwi		51.3	51.5	50.3
9:30	GER	PMI w przemyśle <i>wstępny</i> (pkt.)	kwi		53.8	53.7	54.2
9:30	GER	PMI w usługach <i>wstępny</i> (pkt.)	kwi		53.3	53.0	55.0
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>wstępny</i> (pkt.)	kwi		53.0	53.0	53.3
10:00	EUR	PMI w usługach <i>wstępny</i> (pkt.)	kwi		52.5	52.2	53.1
14:00	POL	Koniunktura gospodarcza GUS	kwi				
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.pierwotnym SAAR (tys.)	mar		450	440	384
24.04.2014 CZWARTEK							
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	
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		315	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	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska. Serię miesięcznych publikacji wieńczy dzisiejsza publikacja Biuletynu Statystycznego 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 równoważy wysoka sprzedaż samochodów. W rezultacie, oczekujemy wzrostu o 6,5% r/r.

Gospodarka globalna. Publikowany dziś niemiecki indeks Ifo poprzez wysoki odczyt oceny sytuacji bieżącej powinien potwierdzić wczorajsze dobre europejskie PMI, jednocześnie pogorszenie otoczenia zewnętrznego może przełożyć się na spadki subindeksu oczekiwań. Zza Oceanu, poza cotygodniowym raportem o liczbie nowo zarejestrowanych bezrobotnych, nadejdą dane o zamówieniach na dobra trwałego użytku. Uczestnicy rynku oczekują kontynuacji umiarkowanych wzrostów.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

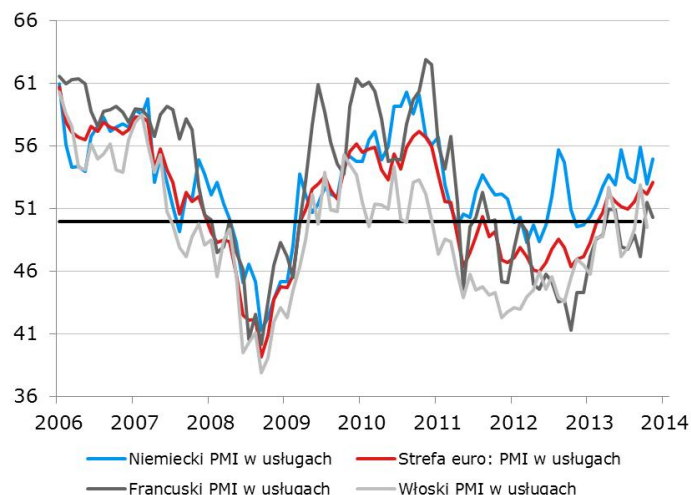
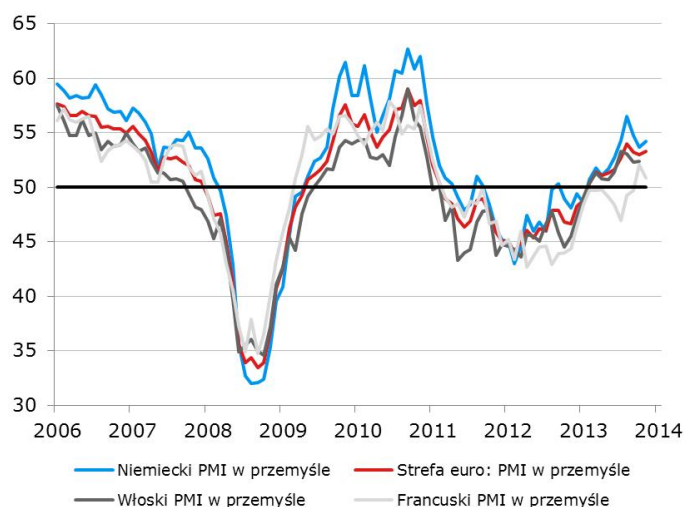
- GUS: Wskaźnik syntetyczny koniunktury gospodarczej kształtuje się w kwietniu 2014 r. na poziomie zbliżonym do marcowego i znacznie wyższym niż w kwietniu 2013 roku.
- Ministerstwo Finansów sprzedało w środę obligacje za 11,722 mld zł przy popycie 16,601 mld zł, w tym OK0716 za 836,0 mln zł przy popycie 2,137 mld zł i rentowności 3,024, PS1016 za 5,54 mld zł, przy popycie 7,578 mld zł i rentowności 2,997 proc. oraz PS0718 za 5,346 mld zł, przy popycie 6,886 mld zł i rentowności 3,549 proc.
- Kowalczyk, MF: Resort finansów, po środkowej aukcji obligacji, sfinansował ponad 80 proc. potrzeb pożyczkowych na ten rok. Resort nie obserwuje spadku popytu na polskie obligacje ze strony inwestorów krajowych oraz zagranicznych w związku z sytuacją na Ukrainie.
- EUR: Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym strefy euro wyniósł w kwietniu 53,3 pkt. wobec 53,0 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano wstępne wyliczenia.

Decyzja RPP (7.05.2014)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	1.531	0.003
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.702	0.009
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	4.151	0.102
PROGNOZA mBanku	stopy bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

Na Zachodzie bez zmian

Wstępne odczyty europejskich indeksów PMI za kwiecień okazały się być zasadniczo zgodne z oczekiwaniami. Wskaźnik dla przemysłu wzrósł nieznacznie, z 53 do 53,3 pkt., niwelując tym samym straty z poprzedniego miesiąca, podczas gdy wskaźnik dla sektorów usługowych wzrósł do 53,1 pkt. (najwyżej od czerwca 2011 roku).

Szczegóły wczorajszych publikacji nie niosą ze sobą zbyt wielu niespodzianek. W przemyśle wzrosty indeksów (poza Francją, która - po zeszłomiesięcznym wystrzale - znów utrzymuje wyraźny dystans w stosunku do pozostałych gospodarek euro-landu) napędzane były głównie przez wzrost produkcji, podczas gdy napływ nowych zamówień okazał się być najslabszy od pięciu miesięcy. Co ciekawe, nic nie wskazuje, jakoby słabość zamówień wynikała z gorszej koniunktury poza granicami strefy euro (głównie w krajach EM). Korzystniej należy ocenić sentyment w sektorach usługowych, gdzie zanotowano najwyższy od dwóch lat przyrost zleceń i największy w tym czasie wzrost poziomu aktywności. Ze względu na wagę usług w tworzeniu dochodu narodowego oraz silniejsze związki z popytem wewnętrznym, należy taki rozwój sytuacji ocenić jak najbardziej pozytywnie. Tym niemniej, skala dotychczasowego ożywienia gospodarczego w strefie euro wciąż pozostaje zbyt mała, by skłonić przedsiębiorstwa do istotnego zwiększania zatrudnienia - miejsca pracy tworzone są wciąż w bardzo niskim tempie (aczkolwiek trend jest wzrostowy i szczególnie trwały na peryferiach strefy euro).



O ile zatem po stronie realnej nie widać zagrożeń dla kontynuacji ożywienia gospodarczego w strefie euro, a wszystkie dotychczasowe trendy wydają się być niezakłócone, o tyle fragmenty poszczególnych raportów poświęcone procesom cenowym sugerują, że EBC nie powinien spoczywać na laurach. Po pierwsze, niskie ceny surowców ostatecznie zakończyły (co prawda i tak dość niemrawą) serię wzrostów kosztów produkcji. Po drugie, cięcia kosztów widoczne są również w sektorach usługowych, fundamentalnie bardziej stabilnych i charakteryzujących się większą sztywnością cen i kontraktów. Wreszcie, presja konkurencyjna w dalszym ciągu waży na cenach ustalanych przez usługodawców - na poziomie całego bloku przewagę obniżek cen notuje się już trzeci rok z rzędu, a rok 2014 wydaje się przynosić kolejne ich przyspieszenie. Co oczywiste, przełożenie wyników ankiet na konkretne miesięczne odczyty inflacji CPI i PPI jest praktycznie zerowe, potwierdzając jednak one, że okres wyjątkowo niskiej inflacji w strefie euro będzie się przedłużał.

EURUSD fundamentalnie

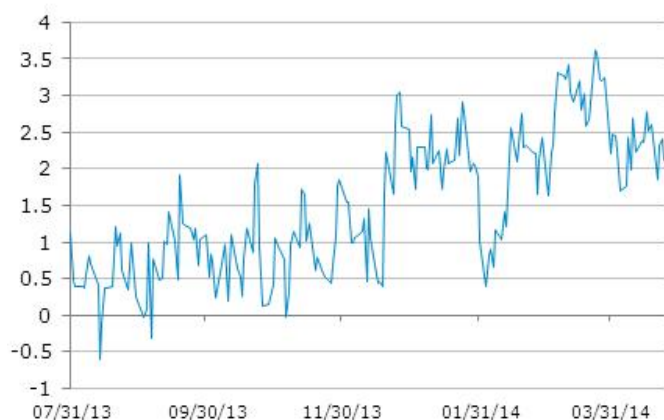
Wczorajsza sesja przyniosła nieznaczne umocnienie euro, które tuż po publikacji indeksów PMI (lepszich - więcej w sekcji analizy) sięgnęło 1,3854. Szybko jednak notowania powróciły do 1,3820, i to pomimo bardzo słabych danych z amerykańskiego rynku nieruchomości. Publikacje europejskich indeksów koniunktury to preludium do spekulacji na wstępne odczyty inflacyjne za kwiecień (środek przyszłego tygodnia) i generalnie klucz do majowej decyzji ECB; nie wydaje nam się, że dzisiejszy indeks Ifo wniesie na tym polu coś nowego. Dziś także publikacja danych o zamówieniach na dobra trwałe w USA (14:30). Biorąc pod uwagę obecny pozytywny konsensus potrzebne są silne zakoskoczenia, aby poruszać wyceną dolara.

EURUSD technicznie

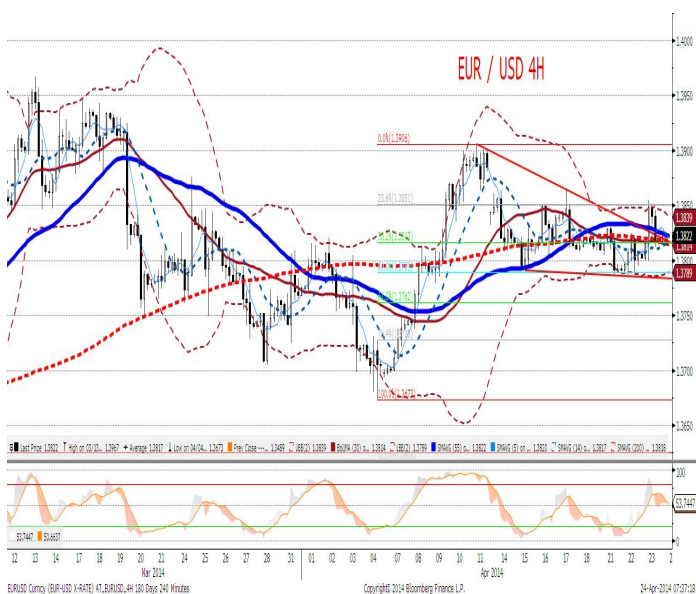
Mamy wybicie w górę z chorągiewki... tylko po to, aby kurs powrócił do poziomu, który zidentyfikowaliśmy jako kluczowy (1,3820/30). Złamanie średnich (MA55 i MA200 na 4H) okazało się być nietrwałe, a wybicie - pomimo imponującej dynamiki - zatrzymało się na znanym już nam poziomie 1,3850. Duża siła podaży w tych okolicach oznacza zatem kontynuację znanego nam już range (1,3790-1,3850). Choć w dalszym ciągu oczekujemy kontynuacji trendu wzrostowego na EURUSD, ewidentnie brakuje impulsu, który doprowadziłby do zakończenia konsolidacji. Do tego czasu pozostajemy poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
1,3785	1,4100
1,3747	1,3967
1,3650	1,3855

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

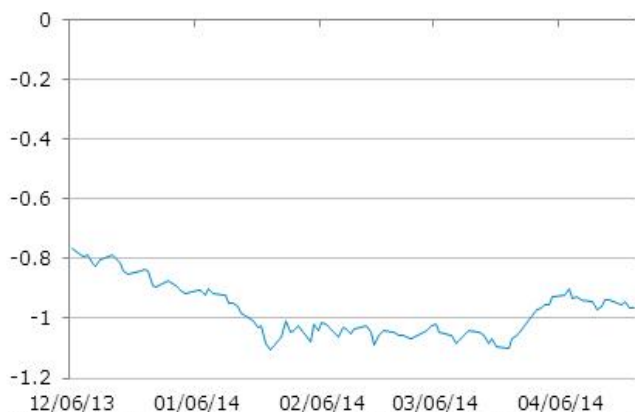
EURPLN pozostał wczoraj względnie stabilny (po raz kolejny złoty odwiedził poziom 4,1960, po raz kolejny utrzymanie go się nie powiodło); wczorajszy handel wyglądał w dużej mierze na przypadkowe wahania w ustabilizowanym trendzie bocznym. Dziś publikacja danych o sprzedaży detalicznej oraz stopie bezrobocia. Nie spodziewamy się reakcji kursu po publikacji. Dane amerykańskie - o ile solidnie nie zaskoczą - też powinny przejść bez echa.

EURPLN technicznie

Zgodnie z przewidywaniami, osłabienie złotego w okolicy 4,1950/60 (MA200 na dziennym) spowodowało konsolidację i nie zainicjowało dalszej deprecjacji. Wczorajszy dzień zaznaczył się czarną świecą znamionującą odbicie od wspomnianego wyższego oporu. Korekta nie dotarła jednak dalej niż do czterogodzinnego MA55. Zmienność jest minimalna, nie dajmy się jednak zwieść - w przypadku wybicia z "pełzającej konsolidacji", którą obserwujemy od tygodni, bez wątpienia powróci. Z tego względu jednak pozostajemy poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
4,1760	4,2249
4,1573	4,2120
4,1483 (!)	4,1985

Czynnik krajowy* w EURPLN

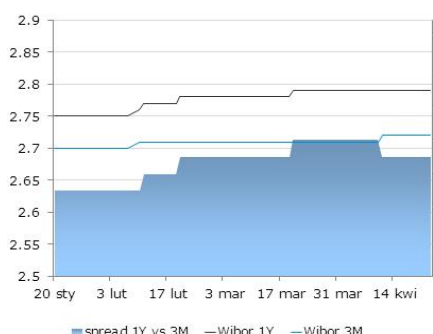


* Wykres przedstawia reszty z regresji, w której PLN objaśniany jest kursami walut regionu (HUF, TRY, CZK) oraz notowaniami EURUSD. Reszty obrazują działanie specyficznych czynników krajowych. Wartości ujemne: PLN jest umacniany przez czynniki krajowe. Wartości dodatnie: PLN jest osłabiany przez czynniki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

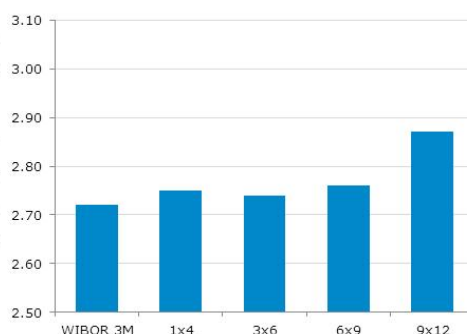


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	2.76	2.79	ON	2.5	2.6	EUR/PLN	4.1914
2Y	2.97	3.02	1M	2.4	2.6	USD/PLN	3.0273
3Y	3.19	3.25	3M	2.4	2.8	CHF/PLN	3.4337
4Y	3.4	3.43					
5Y	3.53	3.59					
6Y	3.66	3.69	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
7Y	3.75	3.78	1x2	2.60	2.65	EUR/USD	1.3816
8Y	3.82	3.87	1x4	2.69	2.75	EUR/JPY	141.64
9Y	3.88	3.94	3x6	2.69	2.74	EUR/PLN	4.1862
10Y	3.93	3.99	6x9	2.71	2.76	USD/PLN	3.0300
			9x12	2.81	2.87	CHF/PLN	3.4294

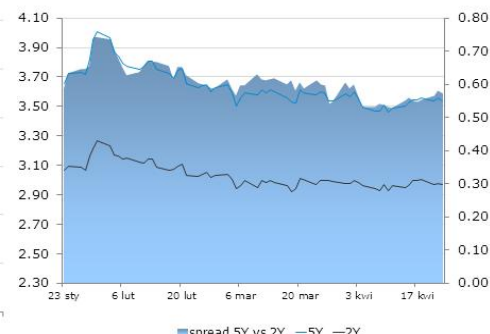
WIBOR 3M i 1Y



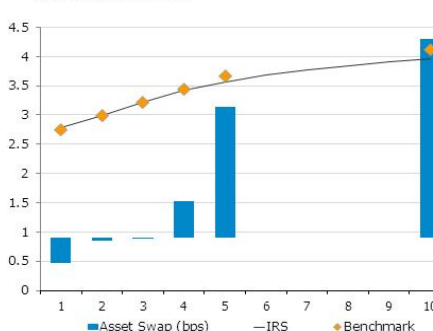
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



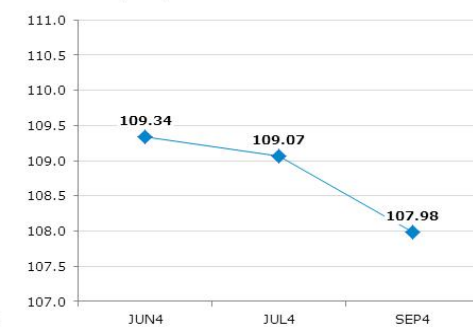
Asset swap i IRS



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.