

30 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		
28.04.2014 PONIEDZIAŁEK							
16:00	USA	Pending Home Sales m/m (%)	mar		0.9	-0.8	3.4
29.04.2014 WTOREK							
10:00	EUR	M3 r/r (%)	mar		1.4	1.3	1.1
10:30	GBR	PKB kw/kw (wstępny) (%)	Q1		0.9	0.7	0.8
11:00	EUR	Wskaźnik ESI (pkt.)	kwi		102.9	102.4	102.0
14:00	GER	CPI r/r (wstępny) (%)	kwi		1.4	1.0	1.3
14:00	HUN	Decyzja banku centralnego (%)	kwi		2.50	2.60	2.50
15:00	USA	Indeks CaseShiller r/r (%)	lut		13.00	13.17 (r)	12.86
16:00	USA	Koniunktura konsumencka CB (pkt.)	kwi		83.2	83.9 (r)	82.3
30.04.2014 ŚRODA							
1:50	JAP	Produkcja przemysłowa m/m (%)	mar		0.5	-2.3	0.3
9:00	SPA	PKB kw/kw (wstępny) (%)	Q1			0.2	
9:55	GER	Stopa bezrobocia (%)	kwi		6.7	6.7	
11:00	EUR	CPI r/r wstępny (%)	kwi		0.8	0.5	
14:00	POL	Oczekiwania inflacyjne NBP r/r (%)	kwi	0.5	0.5	0.5	
14:15	USA	Raport ADP (tys.)	kwi		210	191	
14:30	USA	PKB kw/kw SAAR (pierwszy) (%)	Q1		1.1	2.6	
15:45	USA	Chicago PMI (pkt.)	kwi		56.5	55.9	
20:00	USA	Decyzja Fed (mld USD)			45	55	
01.05.2014 CZWARTEK							
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	26.04			329	
14:30	USA	Wydatki osobiste m/m (%)	mar		0.4	0.3	
14:30	USA	Dochody osobiste m/m (%)	mar		0.6	0.3	
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	kwi		54.2	53.7	
02.05.2014 PIĄTEK							
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	kwi			54.0	
9:50	FRA	PMI w przemyśle (finalny) (pkt.)	kwi		50.9	50.9	
9:55	GER	PMI w przemyśle (finalny) (pkt.)	kwi		54.2	54.2	
10:00	EUR	PMI w przemyśle (finalny) (pkt.)	kwi		53.3	53.3	
11:00	EUR	Stopa bezrobocia (%)	mar		11.9	11.9	
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem m/m (tys.)	kwi		210	192	
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	kwi		6.6	6.7	
16:00	USA	Zamówienia przemysłowe m/m (%)	kwi		1.3	1.6	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska. Oczekiwania inflacyjne powinny - w ślad za stabilizacją CPI - utrzymać się na poziomie z ostatniego miesiąca.

Gospodarka globalna. Po wczorajszych danych z Niemiec można spodziewać się, że również wstępny odczyt inflacji ze strefy euro negatywnie zaskoczy, a z punktu widzenia rynków kluczowa będzie skala zaskoczenia względem pierwotnych prognoz. Warto również zwrócić uwagę na pierwsze dane o PKB ze strefy euro - dziś swoje odczyty publikować będzie Hiszpania i Belgia. Kalendarium amerykańskie wypełniają dziś istotne dane makro. Pierwszy odczyt PKB za I kwartał powinien pokazać istotne spowolnienie wzrostu gospodarczego w stosunku do II połowy poprzedniego roku, napędzane gorszym wynikiem eksportu netto, niższymi zapasami i wyhamowaniem części głównych kategorii popytowych (inwestycje, konsumpcja). Z kolei dane ADP rozpoczną comiesięczną przygrzywkę przed odczytem NFP - oczekiwania rynku dotyczące obydwu serii są tym razem idealnie zgodne (+210 tys. etatów). Dzień zakończy publikacja decyzji Fed (więcej w sekcji analizy).

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

■ GER: Inflacja HICP w kwietniu w Niemczech wyniosła 1,1 proc. rdr wobec 0,9 proc. rdr w marcu - podano we wstępnym wyliczeniu.

Decyzja RPP (7.05.2014)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	1.505	-0.006
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.691	-0.004
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	4.158	0.101
PROGNOZA mBanku		stopy bez zmian		
		Dotyczy benchmarków Reuters		

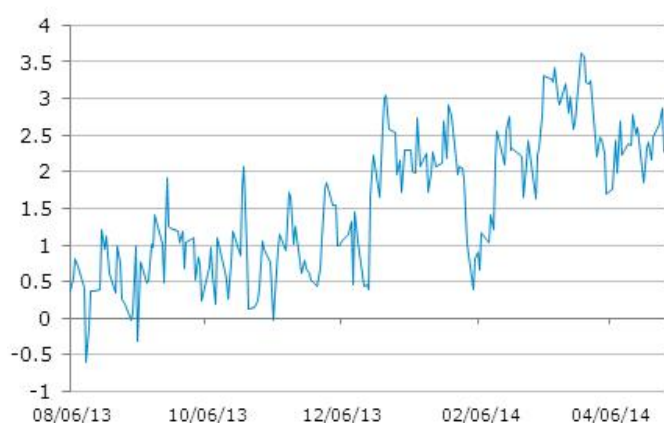
Dziś decyzja Fed. Po ostatnich sporych zmianach w komunikacji przyszedł czas na spokojniejsze posiedzenie.

Decyzja ogłoszona zostanie o godzinie 20:00. Spodziewamy się kontynuacji redukcji zakupów tresuries i MBS o kolejne 10 mld USD, równo rozdzielone pomiędzy oba segmenty rynku. Ostatnie duże zmiany w zarządzaniu oczekiwaniami na stopy procentowe - przejście z forward guidance wyznaczonego na podstawie progów zmiennych do forward guidance o charakterze jakościowym - sugerują, że w warstwie komunikacyjnej znaczące zmiany już się wydarzyły, a niuansów nie będziemy już doszukiwać się w komunikacie, tylko raczej w „Minutes”. Sam komunikat może być z kolei nieco bardziej optymistyczny w warstwie opisującej gospodarkę. Nie ulega wątpliwości, że gospodarka amerykańska odrobiła już sporą część strat z przełomu roku i jest jednocześnie coraz bardziej prawdopodobne, że to warunki pogodowe były odpowiedzialne za wypłaszczenie ścieżki wzrostu. Korektę krzywej rentowności na podstawie tych przesłanek już widzieliśmy. Pytaniem na najbliższe tygodnie jest skala przyspieszenia gospodarki i jej rozbieżność z obecnymi prognozami FOMC. Jakkolwiek Yellen próbuje czarować rynki i wskazywać na wciąż niską inflację i niewykorzystanie zasobów na rynku pracy jako czynniki uzasadniające znaczącą skalę akomodacji monetarnej, inwestorzy będą na lepsze dane reagować standardowo, przesuując termin pierwszej podwyżki stóp procentowych wcześniej niż obecnie wyceniany przełom II i III kwartału 2015. Kolejna fala wzrostów rentowności czai się więc już tuż za rogiem. Z uwagi jednak na wysokie prawdopodobieństwo znaczącego zróżnicowania polityki pieniężnej Fed i ECB, fala ta - przynajmniej w pierwszej fazie - powinna omijać i strefę euro i jej satelity, a więc także Polskę.

EURUSD fundamentalnie

Oczekiwaliśmy, że nawet inflacja zgodna z oczekiwaniami rynkowymi może powodować korektę na EURUSD. Przy niższej zrealizowanej inflacji oczekiwania na spadki kursu były tym bardziej uzasadnione, zwłaszcza że podlane kolejnymi słabymi danymi ze strony podaży pieniądza oraz pewnym pogorszeniem wskaźnika koniunktury ESI. Dziś odczyt HICP flash dla całej strefy euro, który tylko powinien potwierdzić już wczoraj ukształtowane status quo (większe prawdopodobieństwo rozluźnienia polityki pieniężnej przez ECB). Do czasu posiedzenia ECB pałeczkę przejmują dane amerykańskie. Już dziś poznamy dane o PKB za I kwartał (1 szacunek), wskaźnik ADP oraz decyzję FOMC. Konsensus już zaakceptował, że odczyt za I kwartał będzie wyjątkowo niski (przedział 1,0-1,5%) - wszak to był soft patch. Jednocześnie jednak, chyba nikt już nie neguje, że z lokalnego dołka gospodarka amerykańska wyszła obronną ręką. Tak więc jakkolwiek niski odczyt by nie był - to już historia. Oczy rynku zwrócone będą na rozpędzający się rynek pracy i Fed a tam doszukiwać się będziemy raczej symptomów dalszego zdrowienia gospodarki (i tych obiektywnych i tych subiektywnych, zawartych w komunikacie FOMC). Szykuje się dzień, w którym wczorajsze osłabienie EUR do USD może być kontynuowane.

EURUSD wzgl. dysparytetu na 2Y IRS

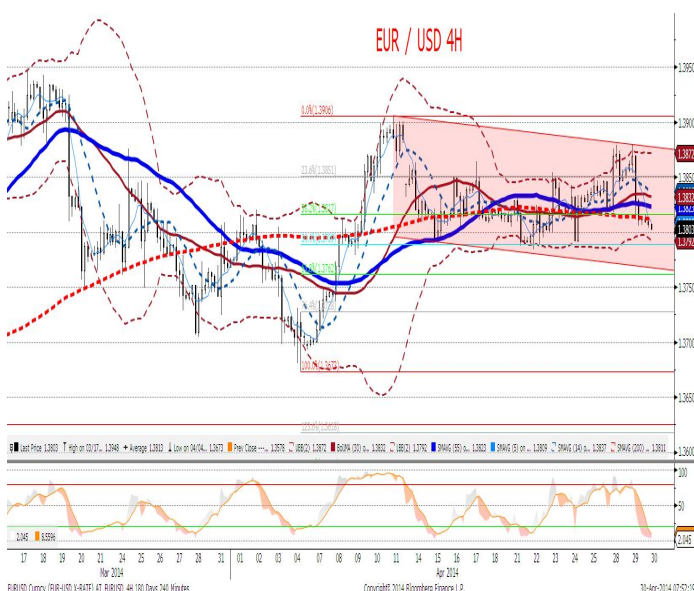
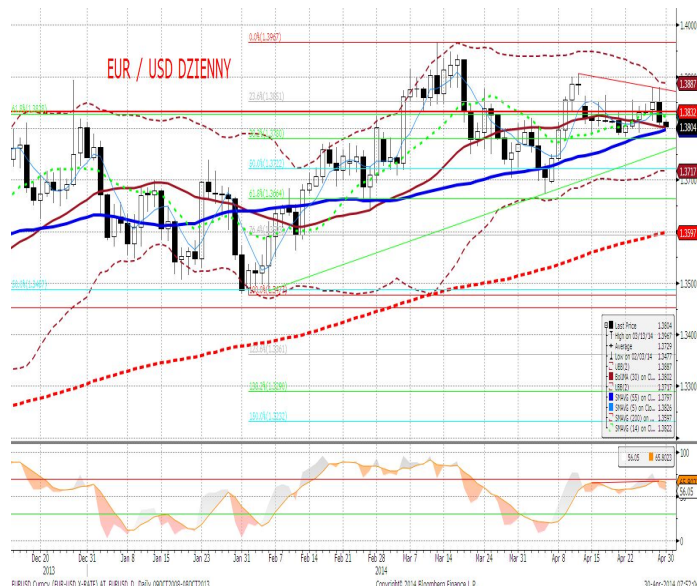


* Wykres przedstawia różnicę pomiędzy przeskalowanym (średnią i odchyleniem standardowym) kursem EURUSD a przeskalowaną różnicą 2Y EUR IRS oraz 2Y USD IRS. Taka sztuczna miara pokazuje czy EURUSD jest niedowartościowany (minus) lub przewartościowany (plus) względem poziomu implikowanego przez dysparytet.

EURUSD technicznie

EURUSD kontynuuje ruch w trendzie horyzontalnym oscylując pomiędzy 1,39 a 1,3770. Dywergencja widoczna na wykresie dziennym sugeruje test dolnego ograniczenia range'u. Jego przebiecie otworzy drogę do lokalnego minimum (1,3673). Wczorajsza długa czarna świeca potwierdzająca podwójny szczyt uprawdopodobnia taki scenariusz. Pozostajemy jednak poza rynkiem do momentu, gdy pojawią się sygnały wybicia z trendu bocznego.

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



EURPLN fundamentalnie

Zgodnie z naszymi przekonaniem, EURPLN pozostawał w dniu wczorajszym pod wpływem europejskich danych o inflacji - negatywna niespodzianka w niemieckich danych o inflacji ponownie (nie możemy pozbyć się uczucia déjà vu) rozbudziła oczekiwania na gołębi ruch ze strony EBC, osłabiając euro w niemal wszystkich parach walutowych. Skorzystały na tym waluty rynków wschodzących, choć nie w jednakowym stopniu - od złotego więcej skorzystała chociażby turecka lira czy rubel (w obu przypadkach o ok. 1%). Ruch aprecjacyjny zatrzymał się na dość ważnym poziomie technicznym i do jego złamania będzie najprawdopodobniej potrzebny kolejny sygnał - odczyt inflacji ze strefy euro niższy od implikowanego przez niemiecką niespodziankę jest tutaj idealnym kandydatem. Kalendarium dla gospodarki globalnej jest dziś bogate, ale nie spodziewamy się, aby inne wydarzenia miały tutaj decydujący wpływ na złotego - najbardziej prawdopodobny wynik posiedzenia Fed jest zupełnie neutralny z punktu widzenia polskiej waluty.

EURPLN technicznie

Od wczorajszego poranka EURPLN spadł kolejne 100 punktów, a na wykresie 4H zrealizowała się formacja RGR. Na razie ruch został powstrzymany przez przebiegające na podobnym poziomie MA55 4H oraz MA200 1D. Zasięg korekty jest już niemal zrealizowany, do dolnego ograniczenia trendu wzrostowego pozostało już tylko kilkanaście ticków. Na dzisiejszej sesji pozostajemy poza rynkiem spodziewając się lekkiego odreagowania. Ponadto długi majowy weekend utrudni nam korygowanie zajętej pozycji. Decyzję o rekomendacji pozostawiamy więc na przyszły tydzień.

Wsparcie	Opór
4,1910	4,2467
4,1840	4,2350
4,1773	4,2185

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.

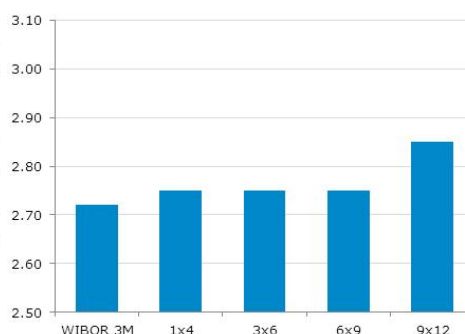


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	2.76	2.79	ON	2.3	2.6	EUR/PLN	4.2053
2Y	2.95	3.01	1M	2.4	2.6	USD/PLN	3.0318
3Y	3.18	3.21	3M	2.4	2.8	CHF/PLN	3.4474
4Y	3.37	3.40					
5Y	3.51	3.54					
6Y	3.63	3.66	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
7Y	3.72	3.75	1x2	2.59	2.64	EUR/USD	1.3811
8Y	3.8	3.83	1x4	2.69	2.75	EUR/JPY	141.71
9Y	3.86	3.90	3x6	2.69	2.75	EUR/PLN	4.1931
10Y	3.92	3.94	6x9	2.70	2.75	USD/PLN	3.0357
			9x12	2.79	2.85	CHF/PLN	3.4357

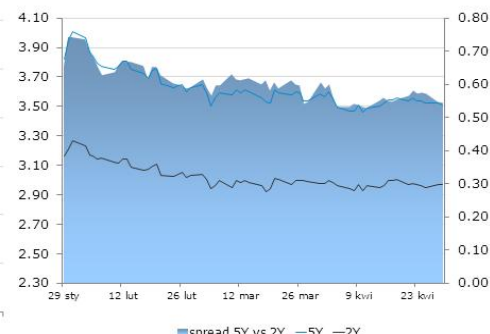
WIBOR 3M i 1Y



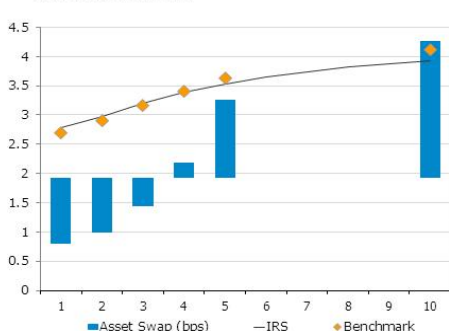
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



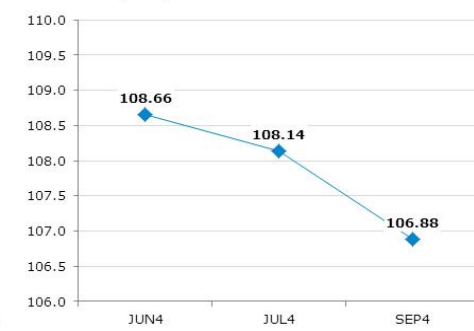
Asset swap i IRS



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.