mBank.pl

8 maja 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		
05.05.2014 PONIEDZIAŁEK							
3:45	CHN	PMI w przemyśle *finalny* (pkt.)	kwi		48.4	48.3	48.1
11:00	EUR	PPI r/r (%)	mar		-1.8	-1.7	-1.6
16:00	USA	ISM w usługach (pkt.)	kwi		54.1	53.1	55.2
06.05.2014 WTOREK							
9:50	FRA	PMI w usługach *finalny* (pkt.)	kwi		50.3	50.3	50.4
9:55	GER	PMI w usługach *finalny* (pkt.)	kwi		55.0	55.0	54.7
10:00	EUR	PMI w usługach *finalny* (pkt.)	kwi		54.0	54.0	53.1
11:00	EUR	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	mar		-0.2	0.1 (r)	0.3
07.05.2014 ŚRODA							
8:00	GER	Zamówienia przemysłowe m/m (%)	mar		0.3	0.6	-2.8
8:45	FRA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	mar		0.3	0.1	-0.7
	POL	Decyzja RPP (%)	maj	2.50	2.50	2.50	2.50
13:00	CZE	Decyzja banku centralnego (%)	maj		0.05	0.05	0.05
08.05.2014 CZWARTEK							
8:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	mar		0.2	0.6	-0.5
13:00	UK	Decyzja Banku Anglii (%)	maj		0.50	0.50	
13:45	EUR	Decyzja EBC (%)	maj		0.250	0.250	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (%)	26.04		325	344	
09.05.2014 PIĄTEK							
8:00	GER	Eksport m/m (%)	mar		1.0	-1.4	
8:00	GER	Import m/m (%)	mar			0.4	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna. Dzień pod znakiem decyzji europejskich banków centralnych. O ile po Banku Anglii w chwili obecnej nie należy jeszcze spodziewać się działań (i byłoby to zacieśnienie), o tyle od Europejskiego Banku Centralnego część uczestników rynku oczekuje wciąż kontynuacji luzowania polityki pieniężnej. Tym niemniej, od czasu poprzedniego posiedzenia nie napłynęły nowe informacje, które mogłyby zmienić obraz gospodarki strefy euro i procesów inflacyjnych: ożywienie jest kontynuowane w tempie, do którego gospodarki bloku nas przyzwyczaiły; kurs euro ustabilizował się w ostatnich tygodniach; mniejsze od oczekiwań odbicie inflacji w kwietniu tłumaczą z kolei najprawdopodobniej niższe ceny energii. Tym niemniej, należy pamiętać, że Europejski Bank Centralny potrafi zaskakiwać, stąd nie można wykluczyć podjęcia drobnego, symbolicznego kroku przez EBC. Wreszcie, dogodniejszym momentem do podjęcia decyzji będzie czerwiec (ze względu na publikację projekcji) - oczekiwania wydają się również przesuwać w tym kierunku, co oznacza, że tym razem odpowiednio gołębie słowa prezesa Draghiego mogą wystarczyć. W Stanach Zjednoczonych kalendarz wypełniają dziś jedynie cotygodniowe dane z rynku pracy - okołowielkanocny wystrzał z poprzedniego tygodnia zostanie zapewne skorygowany w dół.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- NBP: Rada Polityki Pieniężnej na środowym posiedzeniu pozostawiła stopy procentowe na niezmienionym poziomie, referencyjna stopa procentowa NBP wynosić będzie nadal 2,50 proc. w skali rocznej. Rada Polityki Pieniężnej podtrzymuje, że stopy procentowe powinny pozostać na obecnym poziomie co najmniej do końca III kw. 2014 r. (więcej w sekcji analizy).
- Belka: Lipiec, kiedy będzie publikowana kolejna projekcja inflacji, to dobry moment, by RPP zastanowiła się nad zmianą komunikacji, i wtedy można się spodziewać określenia zamierzeń RPP dotyczących polityki pieniężnej.
- Kowalczyk (MF): MF na pewno do końca lipca sfinansuje 100 proc. potrzeb pożyczkowych na ten rok.
- GER: Zamówienia w niemieckim przemyśle niespodziewanie spadły w marcu o 2,8 proc. mdm, a rdr wzrosły o 1,5 proc.
- USA: Rezerwa Federalna musi kontynuować politykę wspierania wzrostu gospodarczego w USA, ponieważ wciąż jeszcze nie zostały osiągnięte cele Fedu dotyczące zatrudnienia oraz inflacji - oświadczyła prezes Rezerwy Federalnej Janet Yellen w wystąpieniu przed amerykańskimi kongresmenami.

Decyzja RPP (3.06.2014)	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	1.476	0.003
USAGB 10Y	2.623	0.033
POLGB 10Y	4.046	-0.120

Dotyczy benchmarków Reuters

RPP bez zaskoczeń

Zgodnie z powszechnymi oczekiwaniami, RPP nie zmieniła ani stóp procentowych (stopa bazowa wynosi obecnie 2,5%), ani tzw. forward guidance (stopy bez zmian do końca III kw. 2014). Komunikat jest bardziej optymistyczny względem rynku pracy, niemniej nie odnotowujemy innych, znaczących zmian. Ostatnia seria kilku gorszych danych ze sfery realnej trafiła do komunikatu jedynie jako stwierdzenie faktu rozbieżności z oczekiwaniami, nic ponadto.

Na konferencji po posiedzeniu Rady nie pojawiły się żadne kontrowersyjne tezy czy też zdecydowane wskazania, choć wydźwięk wypowiedzi Belki był bardziej gołębi niż neutralny. Prezes wskazał na dużą powściągliwość Rady w decyzjach ze względu na sytuację na Ukrainie i niepewność co do przyszłych scenariuszy jej rozwoju. Jego zdaniem, skutki kryzysu na Wschodzie (wpływ na PKB i inflację) sugerowałyby spadek ryzyka zacieśnienia polityki pieniężnej w Polsce. Belka przytoczył również niższe niż wskazuje projekcja NBP krótkookresowe prognozy inflacji przygotowane przez ekspertów NBP. Naszym zdaniem istotna była też uwaga o monitorowaniu kwartalnych stóp wzrostu PKB – w tego typu statystykach dużo lepiej widać różnego rodzaju usterki w cyklu, czy wygaszanie wzrostu niż w danych rok do roku. Belka jednocześnie zasugerował, że mniej pewny jest co do oddziaływania kanału rynków finansowych. Prezes Belka podtrzymał opinię, że rewizja forward guidance nastąpi w lipcu wraz z publikacją nowej projekcji. Na koniec konferencji wskazał, że kolejne posiedzenie nie przyniesie istotnych zmian w polityce pieniężnej.

Naszym zdaniem niska inflacja (ze względu na kryzys na wschodzie oraz kilkunastoprocentowe umocnienie złotego do walut EM importujemy deflację) oraz trudne do skwantyfikowania ale jednak negatywne ryzyka dla wzrostu gospodarczego (patrz ostatnie odczyty PMI) będą szachowały decyzje Rady przez kolejne miesiące. O negatywne dla RPP zaskoczenia nie będzie trudno. Scenariusz makro prezentowany przez poszczególnych członków wyewoluował przez ostatnie miesiące w stronę bardzo optymistycznego. Na oczekiwania rynku co do trajektorii stóp NBP oddziaływać będą również perspektywy poluzowania polityki monetarnej przez ECB.

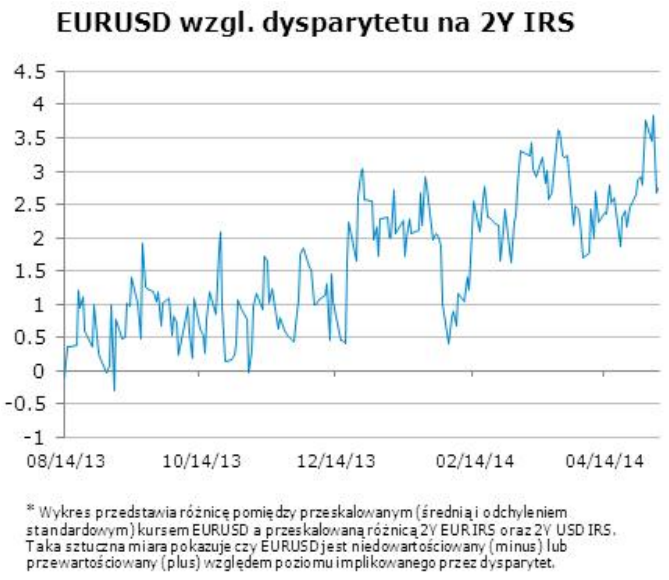
EURUSD fundamentalnie

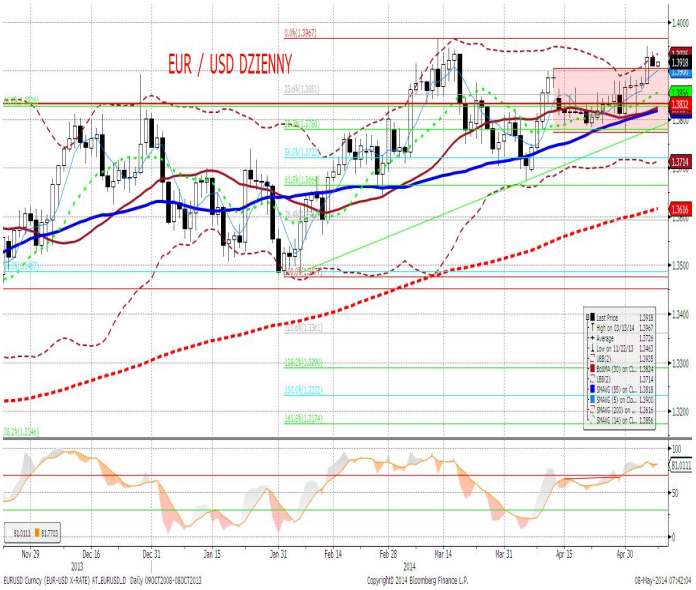
EURUSD nieznacznie niżej, ze względu na korekcyjne umocnienie dolara, które jednak pary EURUSD dotknęło w minimalnym stopniu. W oczekiwaniu na EBC większość wydarzeń najwyraźniej zeszła na dalszy plan - nawet duża negatywna niespodzianka w danych o zamówieniach w niemieckim przemyśle nie wpłynęła istotnie na EURUSD. W sesji amerykańskiej pewien wzrost zmienności przyniosło wystąpienie J.Yellen przed Kongresem - tu jednak, ze względu na brak istotnych niespodzianek, wpływ na FX okazał się być minimalny (pewne umocnienie amerykańskich obligacji można przypisać ostrożnym wzmiankom na temat budownictwa mieszkaniowego). Dzisiejszy dzień upłynie pod znakiem decyzji EBC (jak zawsze: 13:45 - decyzja, 14:30 - konferencja prezesa Draghiego). W naszej ocenie problem decyzyjny banku nie zmienił się od ostatniego posiedzenia i rozpoczęcie nowej fali luzowania polityki pieniężnej jest nieprawdopodobne. Tym niemniej, zwracamy uwagę, że na obecnych poziomach kursu stosunek potencjalnego zysku do potencjalnej straty faworyzuje pozycje short - w końcu EBC lubi czasem zaskakiwać...

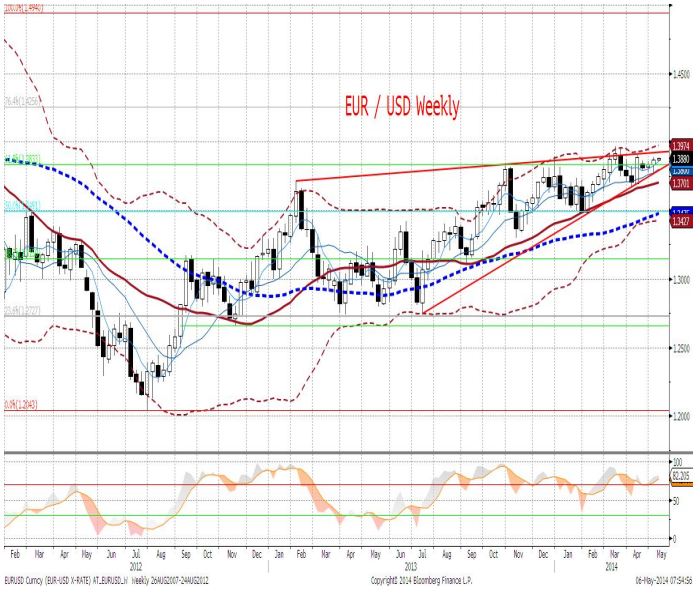
EURUSD technicznie

Diagnoza bez zmian, pozycja lekko w pieniądzu. Pierwsze koty za płoty, EURUSD wyłamał się z bocznego range na dziennym i z delikatnie spadkowego kanału na 4h. Formalnie wybicie zakończyło się zamknięciem powyżej kluczowych poziomów, ale jednak coś zgrzyta. Po pierwsze, mimo naturalnego celu wyznaczonego przy takim ruchu na 1,3967 notowania zatrzymały się intraday już na 1,3951. Po drugie, na wykresie 4h nowy szczyt nie został potwierdzony ruchem oscylatora (układ jest już de facto spadkową dywergencją). W takiej sytuacji bardziej korzystne (z perspektywy potencjalny zysk, potencjalna strata) jest wejście w pozycję short EURUSD po 1,3924 (S/L 1,3970), którą utrzymujemy.

Wsparcie	Opór
1,3906	1,4100
1,3770	1,3967
1,3747	1,3951







EURPLN fundamentalnie

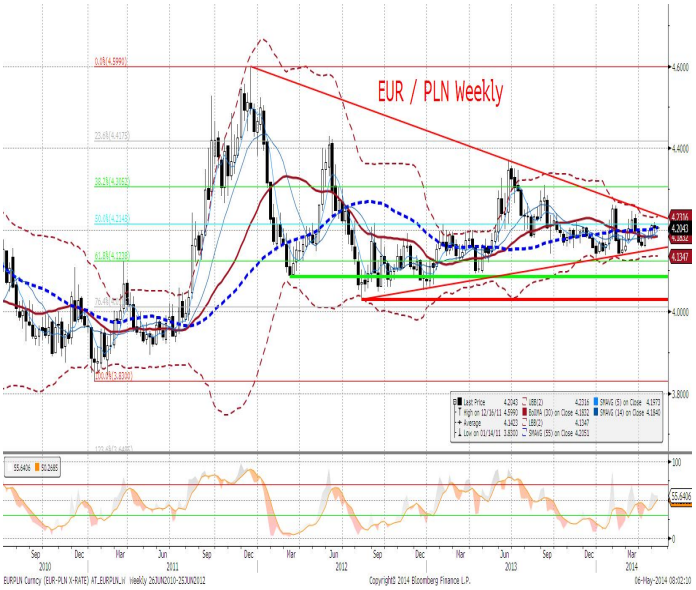
Kolejny dzień z mocniejszym złotym i kolejny raz w tandemie z innymi walutami regionu. Tym razem katalizatorem były sygnały deeskalacji sytuacji na Ukrainie płynące ze strony Kremla. Wystarczyły one do wzmocnienia rajdu na rynkach EM, aczkolwiek należy zauważyć, że skala wczorajszego umocnienia złotego jest nikła w stosunku do doświadczonego przez inne waluty regionu (przykładowo, EURRUB niżej o 1,5%). Dziś, o ile za słowami podążą również czyny, powinniśmy być świadkami dalszego umocnienia złotego, zwłaszcza jeśli posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego okaże się gołębie w swoim wydźwięku.

EURPLN technicznie

Range został wreszcie wyłamany. Nasza pozycja short EURPLN (wejście po 4,20) już zarabia. Na wykresie dziennym notowania przekroczyły MA200 i osiadły na MA55 (4,1887), które wydają się tylko przystankiem na drodze do 4,1725 oraz dalej do 4,1573. Na wykresie o interwale 4h MA200 również została przekroczona; to samo dotyczy 38,2% Fibo. Po wybiciu z trendu wzrostowego notowania zmierzają do lokalnych minimów. Uważamy, że jest to kontynuacja fali spadkowej zapoczątkowanej w połowie marca. Sugerujemy ustawienie zlecenia S/L na poziomie 4,1980, gdyż wejście notowań ponownie do starego range zaneguje całą dynamikę ruchu w dół.

Wsparcie	Opór
4,1773	4,2120
4,1725	4,2016
4,1573	4,1911

* 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.



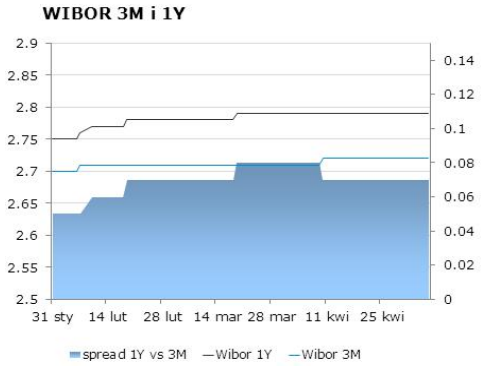
IRS	BID	ASK
1Y	2.75	2.78
2Y	2.89	2.95
3Y	3.11	3.14
4Y	3.28	3.31
5Y	3.42	3.45
6Y	3.53	3.56
7Y	3.63	3.66
8Y	3.71	3.74
9Y	3.77	3.80
10Y	3.83	3.86

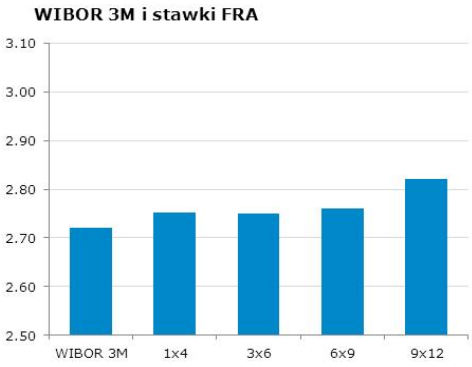
depo	BID	ASK
ON	2.5	2.6
1M	2.4	2.6
3M	2.5	2.7

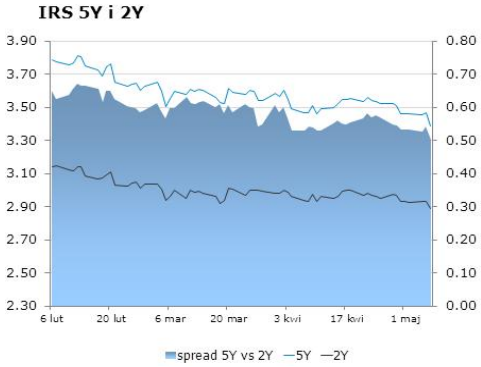
FRA	BID	ASK
1x2	2.59	2.64
1x4	2.69	2.75
3x6	2.70	2.75
6x9	2.71	2.76
9x12	2.76	2.82

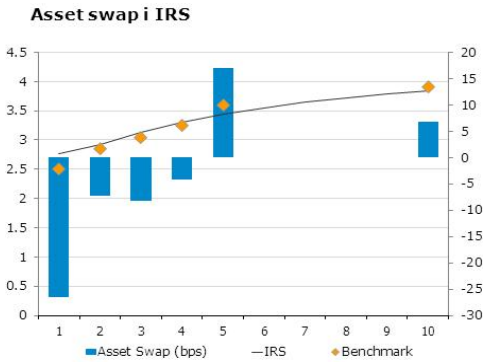
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2003
USD/PLN	3.0187
CHF/PLN	3.4495

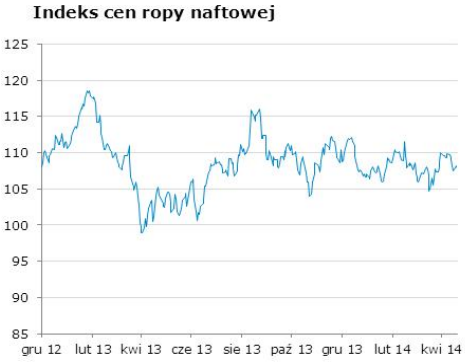
Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.3910
EUR/JPY	141.75
EUR/PLN	4.1868
USD/PLN	3.0083
CHF/PLN	3.4346

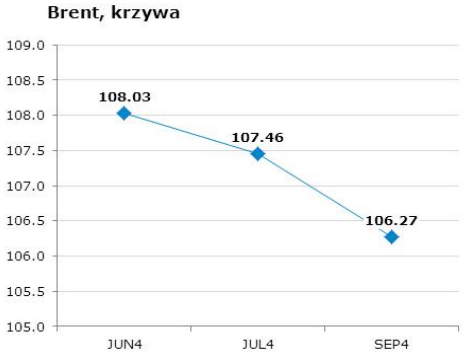












Uwaga!
Niniejsza publikacja została przygotowana w celu promocji i reklamy zgodnie z definicją zawartą w paragrafie 9, ustęp 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 20. listopada 2009 w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie 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.