

12 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		
12.05.2014 PONIEDZIAŁEK							
9:00	CZE	CPI r/r (%)	kwi		0.3	0.2	
13.05.2014 WTOREK							
7:30	CHN	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	kwi		12.2	12.2	
7:30	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	kwi		8.9	8.8	
9:00	HUN	CPI r/r (%)	kwi		0.1	0.1	
11:00	GER	Indeks ZEW - sytuacja bieżąca (pkt.)	maj		60.0	59.5	
11:00	GER	Indeks ZEW - oczekiwania (pkt.)	maj		44.5	43.2	
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	kwi		0.3	1.2 (r)	
14.05.2014 ŚRODA							
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	mar			0.2	
14:00	POL	M3 r/r (%)	kwi	5.3	5.2	5.1	
14:00	POL	CPI r/r (%)	kwi	0.7	0.6	0.7	
14:30	USA	PPI r/r (%)	kwi			1.4	
15.05.2014 CZWARTEK							
1:50	JAP	PKB kw/kw wstępny (%)	Q1		1.0	0.2	
7:30	FRA	PKB kw/kw wstępny (%)	Q1			0.3	
8:00	GER	PKB kw/kw wstępny (%)	Q1		0.7	0.4	
9:00	CZE	PKB r/r wstępny (%)	Q1		2.3	1.2	
9:00	HUN	PKB r/r wstępny (%)	Q1		2.6	2.7	
10:00	POL	PKB r/r wstępny (%)	Q1	3.1	3.1	2.7	
11:00	EUR	PKB kw/kw wstępny (%)	Q1		0.5	0.2	
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	kwi	1.0	0.9	1.1	
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	mar	-185	-186	-572	
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	mar	13400	13700	12773	
14:00	POL	Import (mln EUR)	mar	13531	13734	12594	
14:30	USA	Wskaźnik Empire State (pkt.)	maj		7.00	1.29	
14:30	USA	CPI r/r (%)	kwi		2.0	1.5	
14:30	USA	Nowo-zarejestrowani bezrobotni (tys.)	10.05				
15:00	POL	Wykonanie budżetu (%)	kwi			36.8	
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	kwi		0.1	0.7	
16:00	USA	Indeks Philly Fed (pkt.)	maj		13.5	16.6	
16.05.2014 PIĄTEK							
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów (tys.)	kwi		980	946	
14:30	USA	Pozwolenia na budowę (tys.)	kwi		1015	997	
15:55	USA	Koniunktura konsumentencka U.Michigan wstepny (pkt.)	maj		84.5	84.1	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska. W tym tygodniu poznamy przede wszystkim dane o PKB, inflacji, bilansie płatniczym i podaży pieniądza. W pierwszej kolejności opublikowane zostaną dane o podaży pieniądza i inflacji (środa). Podaż pieniądza znajduje się w delikatnym trendzie wzrostowym, z kolei inflacja pozostanie niska przez niskie ceny żywności i paliw (w pierwszym przypadku nie wydaje nam się, że realizacja będzie tak niska, aby uzasadniać konsensus na poziomie 0,6%). Inflacja bazowa powinna delikatnie spaść (publikacja w czwartek). W czwartek poznamy dane o PKB oraz o bilansie płatniczym. W pierwszym przypadku wzrost pozostaje wciąż na solidnym poziomie (na efekty kryzysu na wschodzie jest jeszcze za wcześnie) z konsumpcją przyspieszającą do 2,6% oraz blisko 6% realizacją tempa wzrostu inwestycji. Bilans płatniczy powinien się poprawić z uwagi na wysoki transfer z UE, niemniej to właśnie eksport jest zmienną, gdzie poszukiwalibyśmy zaskoczeń w dół z uwagi na wydarzenia na wschodzie, stąd też ryzyko dla prognozy plasuje się w kierunku nieco wyższego deficytu.

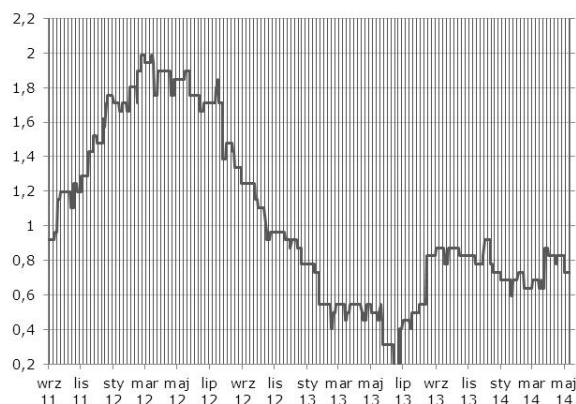
Gospodarka globalna. Solidna porcja danych, głównie z USA. Nie wydaje nam się, aby dane te były zdolne – w przypadku pozytywnego zaskoczenia – do wygenerowania czegoś więcej niż lokalnego podskoku na rentownościach (rynek wciąż nie może się pozbierać po S/L z poprzednich tygodni i ślepo wierzy w zapewnienia Yellen o niskich stopach); gorsze odczyty oczywiście przypieczętują środowisko niskich stóp procentowych.

Decyzja RPP (3.06.2014)		Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.		Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps		0%		GERGB 10Y	1.466	0.008
stopy bez zmian		100%		USAGB 10Y	2.631	0.011
obniżka 25 bps		0%		POLGB 10Y	3.875	-0.018
PROGNOZA mBanku		stopy bez zmian		Dotyczy benchmarków Reuters		

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

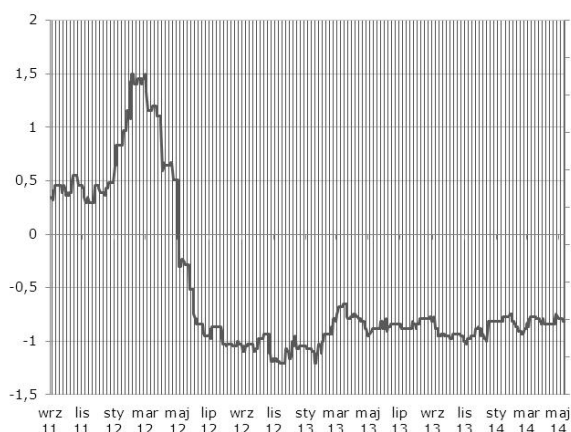
POLSKA

Indeks zaskoczeń dla Polski



Brak nowych danych – brak zaskoczeń. Nadchodzący tydzień przyniesie i dane realne (PKB) i nominalne (inflacja).

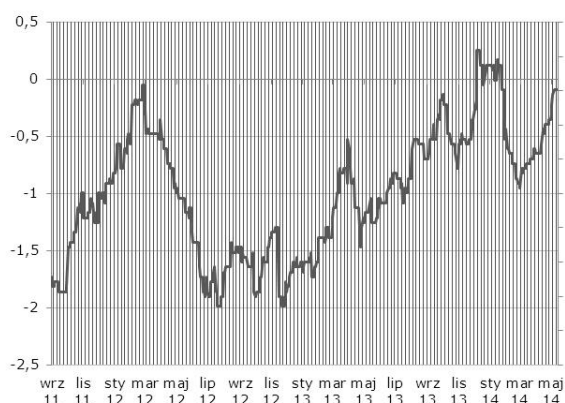
STREFA EURO



Kolejna negatywna niespodzianka, tym razem niemieckimi danymi z sektora przemysłowego. W tym tygodniu dane wstępne o PKB oraz ZEW dla gospodarki niemieckiej.

USA

Indeks zaskoczeń dla USA



Brak zmian po publikacjach z 2 i 3 ligi. Nadchodzący tydzień ma szansę to zmienić, gdyż opublikowana zostanie produkcja, sprzedaż i najnowsze dane o koniunkturze za maj (Philly).

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

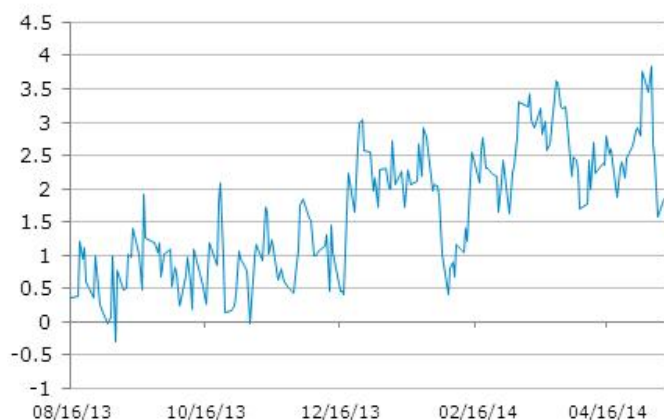
EURUSD zdołał w piątek wyznaczyć nowe minima lokalne przy kompletnym braku nowych publikacji. Korekta po pierwszej od wielu miesięcy konkretnej zapowiedzi ECB trwa. W średnim terminie faktyczne uruchomienie QE lub też dalsze poluzowanie polityki pieniężnej powinno raczej prowadzić do osłabienia EUR. Obecnie jednak, po wyczerpaniu się impulsu związanego z przyswajaniem nowej informacji przez rynki i po zmianach pozycjonowania, dalsza kontynuacja może zostać poddana w wątpliwość przez inwestorów, którzy doskonale zdają sobie sprawę, że ostateczna decyzja ECB może zależeć od danych. W tym tygodniu istotne ze strefy euro będą odczyty wstępne PKB za I kwartał. Z drugiej strony oceanu seria danych realnych (produkcja, sprzedaż) oraz najnowszy odczyt koniunktury za maj (Philly Fed). Uważamy, że z biegiem czasu dolarowa noga w EURUSD powinna (poprzez stopniowe umocnienie USD) coraz bardziej ciążyć tej parze walutowej, uzupełniając presję deprecjacyjną płynną ze strony samego EUR.

EURUSD technicznie

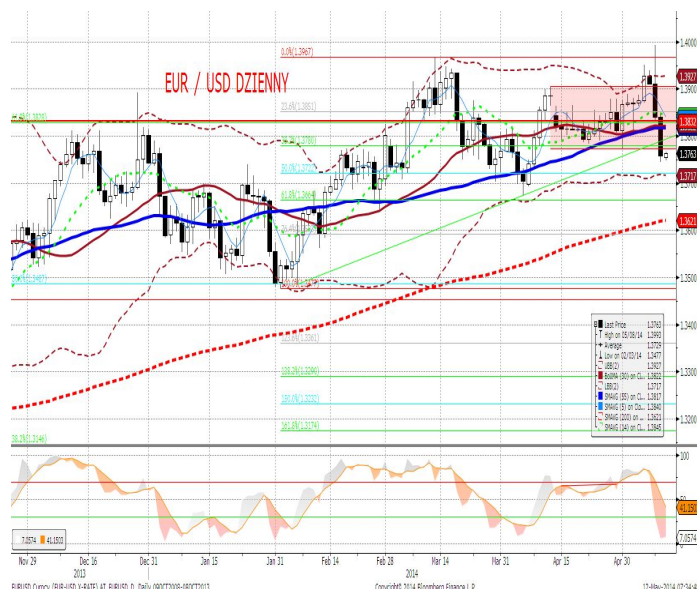
Kolejny S/L. Rynek ruszył w dół bardziej zdecydowanie niż myśleliśmy. Na tygodniowym wykresie przełamana została linia trendu wzrostowego, co potwierdza osiągnięcie przez notowania lokalnego szczytu (1,3993). Na dziennym notowaniu potwierdzają wybiecie z range i trendu, zmierzając do 1,3673 oraz Fibo na 1,3664; oscylator ma sporo miejsca na rozpędzenie się w dół. Na wykresie 4h notowania skorygowały się poniżej 61,8% zniesienia ruchu z 1,3673 do 1,3993. Gramy z trendem: short EURUSD po 1,3765, S/L 1,3820, T/P 1,3680 (tam poczekamy na odnowienie pozycji przy ewentualnym przełamaniu).

Wsparcie	Opór
1,3745	1,3967
1,3664/73	1,3906
1,3621	1,3830

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 mocny, choć piątkowa sesja nie przyniosła przełamania wcześniejszych minimów. Perspektywa poluzowania polityki pieniężnej w strefie euro sprzyja walutom emerging markets, w tym złotemu. Po zdyskontowaniu nowej informacji (ECB może i chce poluzować), rynek może jednak przejść znów w fazę monitoringu szans na poluzowanie (dane makro), stąd też obserwowana aprecjacja może spowolnić lub się zatrzymać. Kalendarz publikacji na ten tydzień - choć zwykle istotne z uwagi na dane o inflacji, PKB, czy wykonanie budżetu - nie powinien znacząco wpływać na polską walutę (nie ma się co oszukiwać, że obecnie złoty rozgrywany jest jako pochodna wydarzeń globalnych). Paradoksalnie największego wpływu można się spodziewać po publikacji danych o bilansie płatniczym, który ostatnio stał się generatorem sporych niespodzianek i jest jedyną daną, która w obecnym momencie może nie sprzyjać umocnieniu złotego.

EURPLN technicznie

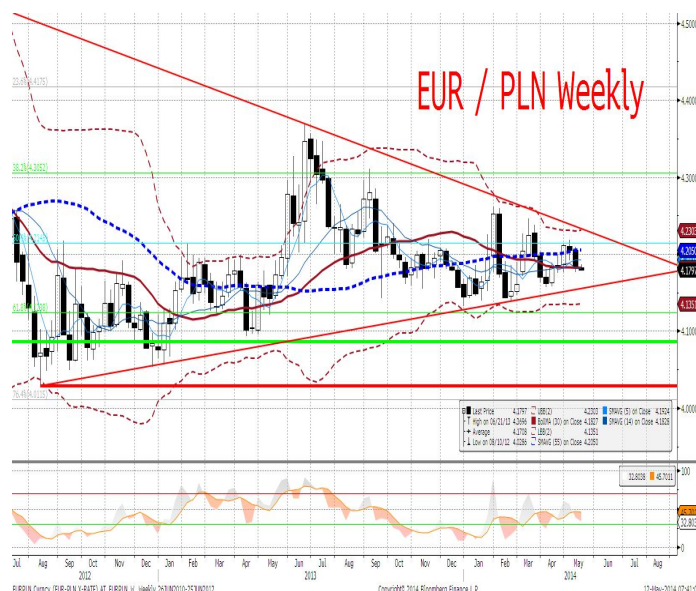
Pozycja bez zmian, short EURPLN po 4,20, S/L 4.1920. Wykres tygodniowy bez rozstrzygnięć (dla większej skali ruchu konieczne jest wybiecie jednego z ograniczeń klina, do tego czasu zmienność pozostanie pewnie niska). Notowania na dziennym utknęły w okolicy lokalnych minimów (4,1750), jednak nie widzimy symptomów odwrócenia trendu. Odwrócenie oscylatora na 4h zbieżne jest z pewną korektą notowań w górę (nie jest to więc dywergencja sugerująca zmianę pozycji, lecz większa przestrzeń do ruchu w dół).

Wsparcie	Opór
4,1762	4,1915
4,1725	4,1890
4,1573	4,1845

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
1Y	2.75	2.81
2Y	2.9	2.96
3Y	3.1	3.13
4Y	3.25	3.28
5Y	3.38	3.41
6Y	3.48	3.51
7Y	3.58	3.61
8Y	3.66	3.69
9Y	3.71	3.75
10Y	3.77	3.79

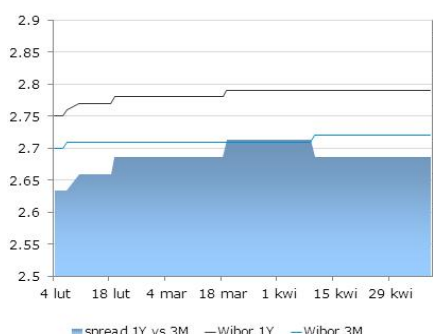
depo	BID	ASK
ON	2.5	2.6
1M	2.4	2.6
3M	2.5	2.7

FRA	BID	ASK
1x2	2.60	2.64
1x4	2.70	2.75
3x6	2.70	2.75
6x9	2.71	2.76
9x12	2.93	2.96

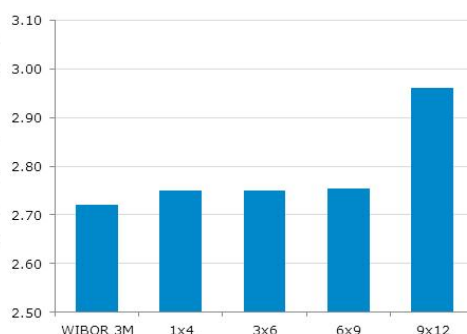
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1787
USD/PLN	3.0247
CHF/PLN	3.4292

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.3749
EUR/JPY	139.85
EUR/PLN	4.1770
USD/PLN	3.0367
CHF/PLN	3.4275

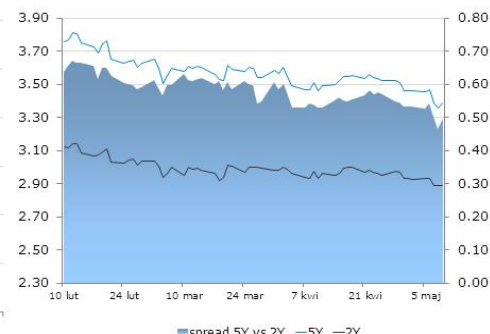
WIBOR 3M i 1Y



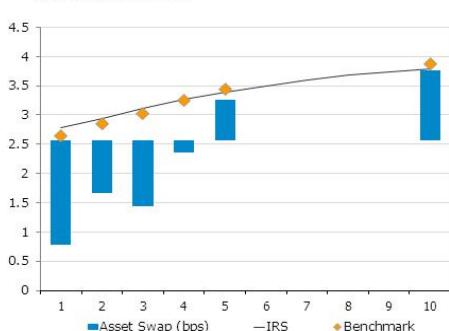
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



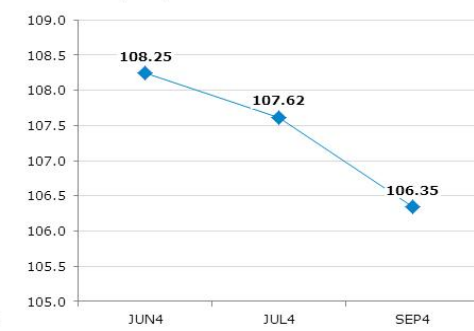
Asset swap i IRS



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.