mBank.pl

19 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		
19.05.2014 PONIEDZIAŁEK							
1:50	JAP	Zamówienia na maszyny m/m (%)	mar		5.8	-4.6 (r)	19.1
14:00	POL	Przeciętne wynagrodzenie r/r (%)	kwi	4.0	4.0	4.8	
14:00	POL	Przeciętne zatrudnienie r/r (%)	kwi	0.8	0.8	0.5	
20.05.2014 WTOREK							
14:00	POL	Produkcja przemysłowa r/r (%)	kwi	4.9	5.1	5.4	
14:00	POL	PPI r/r (%)	kwi	-0.7	-0.7	-1.3	
21.05.2014 ŚRODA							
	JAP	Decyzja BoJ (bln JPY)	maj		270	270	
16:00	EUR	Wsk. Koniunktury konsumenckiej (pkt.)	maj		-8.0	-8.6	
20:00	USA	Minutes FOMC	kwi				
22.05.2014 CZWARTEK							
3:45	CHN	PMI w przemyśle *wstępny* (pkt.)	maj		48.3	48.1	
9:00	FRA	PMI w przemyśle *wstępny* (pkt.)	maj		51.0	51.2	
9:00	FRA	PMI w usługach *wstępny* (pkt.)	maj		50.7	50.4	
9:30	GER	PMI w przemyśle *wstępny* (pkt.)	maj		54.0	54.1	
9:30	GER	PMI w usługach *wstępny* (pkt.)	maj		54.5	54.7	
10:00	EUR	PMI w przemyśle *wstępny* (pkt.)	maj		53.2	53.4	
10:00	EUR	PMI w usługach *wstępny* (pkt.)	maj		53.0	53.1	
14:00	POL	Minutes RPP	maj				
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.wtórnym SAAR (mln)	kwi		4.68	4.59	
16:00	USA	Indeks wskaźników wyprzedzających m/m (%)	kwi		0.3	0.8	
23.05.2014 PIĄTEK							
10:00	GER	Indeks Ifo - sytuacja bieżąca (pkt.)	maj		115.3	115.3	
10:00	GER	Indeks Ifo - oczekiwania (pkt.)	maj		106.7	107.3	
14:00	POL	Koniunktura gospodarcza GUS	maj				
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.pierwotnym SAAR (tys.)	kwi		428	384	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska. Kontynuacja serii publikacji makro. W kwietniu poprawa sytuacji na rynku pracy była najprawdopodobniej w dalszym ciągu kontynuowana (poniedziałek). Spowolnienie wzrostu płac w stosunku do poprzedniego miesiąca to nie efekt załamania trendu, a raczej konsekwencja odwrócenia efektów bazowych, które płacom w poprzednim miesiącu sprzyjały (budownictwo, transport). Towarzyszyć temu będzie szybszy wzrost zatrudnienia. Wobec stabilnej różnicy dni roboczych o dynamice produkcji przemysłowej (wtorek) w kwietniu decydowały efekty bazowe (ok. 0.5-1 p.proc.), stąd nieznaczne jej spowolnienie. Wyższa (aczkolwiek w dalszym ciągu ujemna) dynamika cen produkcji przemysłowej to wyłącznie zasługa bazy z poprzedniego roku - krajobraz tutaj zdominowany jest przez absolutny brak presji kosztowej i cenowej. W czwartek opublikowane zostaną Minutes z majowego posiedzenia RPP. Wprawdzie na majowej konferencji wiało nudą, ale nie można wykluczyć, że w trakcie dyskusji pojawiły się głosy poddające w wątpliwość bieżące status quo w polityce pieniężnej.

Gospodarka globalna. Kalendarz w tym tygodniu nie rozpieszcza obserwatorów światowej gospodarki. W strefie euro z dużą uwagą śledzone będą publikacje wskaźników PMI i Ifo (czwartek i piątek, odpowiednio) - słabszy odczyt PKB za I kwartał i wciąż niezbyt przekonujące "twarde" dane sugerują, że ożywienie jest wciąż kruche i gospodarka może wymagać dodatkowej stymulacji - dlatego też negatywne niespodzianki byłyby kolejnym filarem dla budujących się przed posiedzeniem EBC oczekiwań. W podobnym kontekście należy rozważać problemy gospodarki chińskiej i na wstępny odczyt PMI tamże warto zwrócić uwagę. W Stanach Zjednoczonych zobaczymy jedynie dane o sprzedaży nieruchomości na rynku pierwotnym i wtórnym (wzrost sprzedaży zapowiadany przez wzrost liczby podpisanych umów), dlatego też tu kluczowym wydarzeniem będzie publikacja Minutes z kwietniowego posiedzenia Fed. Warto wypatrywać fragmentów dyskusji dotyczących perspektywy podwyżek stóp proc. oraz oceny sytuacji w budownictwie mieszkaniowym.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Hausner: Obecne tempo wzrostu, zbliżone do potencjału i nieniosące wzrostu inflacji może zostać utrzymane w 2015 roku, jednak w 2016 roku możliwe jest jego spowolnienie.
- USA: Indeks poziomu optymizmu wśród konsumentów amerykańskich, opracowywany przez Uniwersytet Michigan wyniósł w maju 81,8 pkt., wobec 84,1 pkt. zanotowanych w kwietniu - podano we wstępnym wyliczeniu.

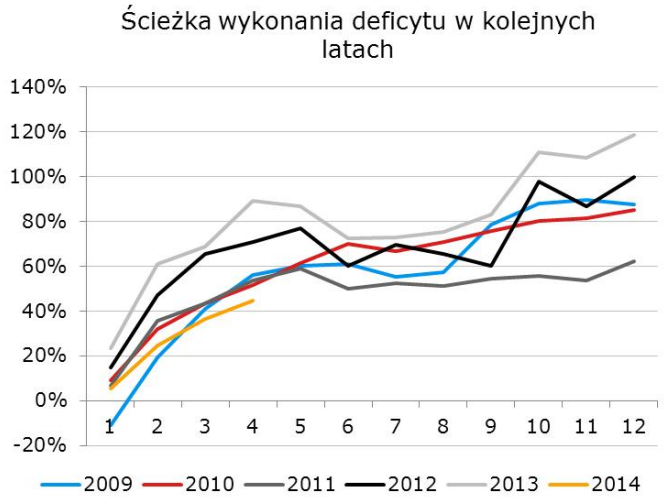
Decyzja RPP (3.06.2014)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.
podwyżka 25 bps	0%
stopy bez zmian	100%
obniżka 25 bps	0%
PROGNOZA mBanku	**stopy bez zmian**

Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	0.000	0.000
USAGB 10Y	2.521	-0.004
POLGB 10Y	3.780	0.009

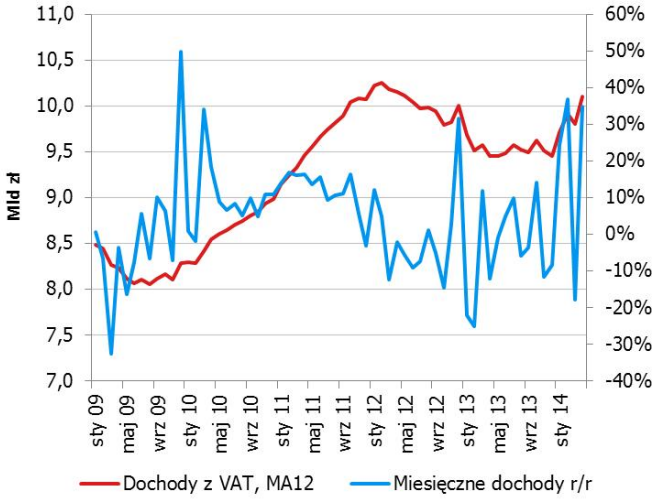
Dotyczy benchmarków Reuters

Budżet państwa w dobrym stanie po 4 miesiącach

W okresie styczeń - kwiecień budżet państwa zamknął się deficytem w wysokości 21,3 mld zł, znacząco poniżej harmonogramu zakładającego ubytek w kasie państwa na poziomie 27,5 mld zł. W efekcie, czteromiesięczny deficyt stanowi jedynie 44,8% celu na cały rok i jest to wynik lepszy nie tylko od kryzysowego okresu 2012-2013, ale również tłustych lat 2009-2012 (patrz wykres poniżej). W efekcie, deficyt budżetu państwa za ostatnie 12 miesięcy wynosi już tylko 1,9% PKB, istotnie poniżej odnotowanych w całym 2013 roku 2,6%.



Za dobre wykonanie budżetu względem harmonogramu odpowiada zarówno strona podatkowa (4 mld zł różnicy), jak i wydatkowa (2,1 mld zł). W kwietniu dochody podatkowe wzrosły o 12% r/r, ale jak wskazywaliśmy już w komentarzu do wykonania budżetu w I kwartale, wzrost zmienności wpływów podatkowych utrudnia nieco analizę z miesiąca na miesiąc (dodatkowo, w grę wchodzą również efekty bazowe z poprzedniego, również turbulentnego pod tym względem roku). Tym niemniej, warto dla porządku wyliczyć: dochody z podatków pośrednich wzrosły o 23,1% r/r, z VAT 34,8% r/r (sic!), z akcyzy praktycznie nie uległy zmianie w ujęciu rocznym, dochody z CIT spadły o -27,2%, z PIT zaś zwiększyły się o skromne 3,8% r/r. Wynik VAT, choć imponujący i potwierdzający istnienie wznoszącego trendu, wpisuje się w fenomenalną w ostatnich miesiącach wahliwość w tej kategorii (patrz wykres poniżej).



Solidny wpływy podatkowe w pierwszych czterech miesiącach roku, nawet biorąc pod uwagę ich sezonowość (kwiecień z reguły jest anomalią w zazwyczaj U-kształtnej ścieżce dochodów podatkowych na przestrzeni roku), sugerują w sposób zdecydowany, że wyznaczony na ten rok cel zostanie przekroczony. Wielkość tej nadwyżki będzie w oczywisty sposób zależeć zarówno od stanu gospodarki, jak i od ewentualnego przyspieszenia inflacji w II połowie roku. Jest jednak jasne (i przyznaje to MF, w ostatnich tygodniach w osobie wiceminister Majszczyk i ministra Szczurka), że rok 2014 zamknie się deficytem mniejszym niż zakładane w ustawie budżetowej 47,5 mld.

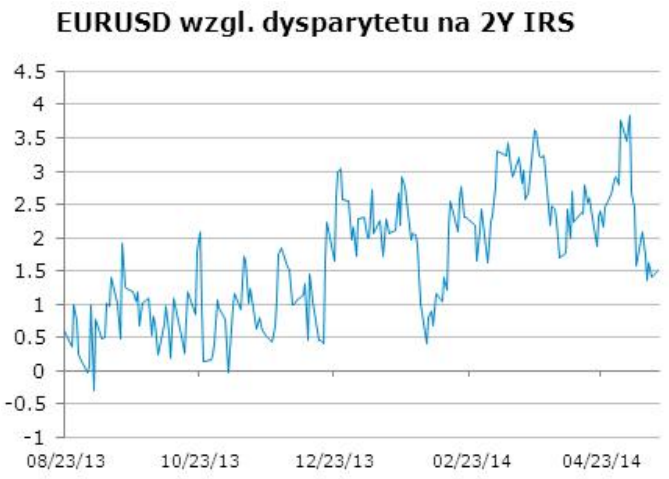
EURUSD fundamentalnie

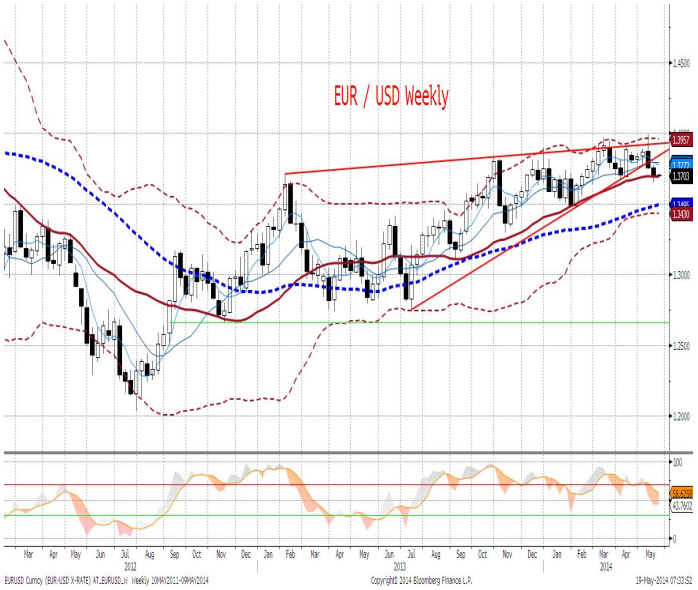
Piątek przyniósł dalsze wygaszanie zmienności na EURUSD. Kalendarz piątkowy Kursem w sposób istotny nie zdołały poruszyć ani dane z amerykańskiego sektora budowlanego (wyżej od konsensusu, ale za zaskoczenie odpowiadała tradycyjnie zmienna kategoria budynków wielorodzinnych), ani delikatne pogorszenie sentymentu amerykańskich konsumentów. Brak istotnych publikacji makro w dzisiejszym kalendarzu równoważą nieco liczne wystąpienia przedstawicieli EBC (Weidmann, Coeure, Mersch), należy jednak pamiętać, że o reakcji EBC w ostatecznym rozrachunku zadecydują dane. Dlatego też, w perspektywie tygodnia należy jednak mieć na uwadze dane o PMI (czwartek) - tu wprawdzie konsensus jest raczej neutralny, warto jednak zauważyć, że pogorszenie koniunktury nie znajduje się "na radarze" uczestników rynku (w kontekście EBC mówi się tylko i wyłącznie o EBC), dlatego też reakcja na dane może być asymetryczna.

EURUSD technicznie

Ubiegły tydzień przyniósł czarną świecę potwierdzająca wybicie z klina. Na razie kurs oparł się o MA30, jednak zasięg wybicia nie został jeszcze zrealizowany i przed parą EURUSD duży potencjał do dalszych spadków. Nie mniej jednak, z perspektywy nieco krótszego okresu EURUSD jest już mocno wyprzedany. Na wykresie dziennym dolna wstęga Bollingera została obroniona, a oscylator odwrócił się głęboko w obszarze wyprzedania. Piątkowy sygnał kupna nie został więc zanegowany i na dzisiejszej sesji utrzymujemy naszą taktyczną pozycję long EURUSD po 1,3712 (S/L 1,3650 (zamknięcie!), T/P 1,3810).

Wsparcie	Opór
1,3649	1,3815
1,3628	1,3780
1,3477	1,3728





EURPLN fundamentalnie

Złoty pozostawał w piątek stabilny. Przy tak wąskim zakresie wahań, jaki obserwowaliśmy (ok. 1 grosza), nie ma sensu w robaczkowych ruchach dopatrywać się wpływu konkretnych czynników fundamentalnych. Wydaje się, że chwilowo ukształtowała się na EURPLN równowaga, której opuszczenie wymagałoby zapewne odwrócenia wielomiesięcznego globalnego rajdu na rynkach obligacji, bądź podjęcia działań przez EBC. Dziś dane o zatrudnieniu i płacach w kalendarzu, nie należy jednak spodziewać się reakcji rynku FX na dane tego kalibru.

EURPLN technicznie

Świeca uformowana na wykresie tygodniowym nie wniosła nowych informacji do obrazu technicznego. Ubiegły tydzień to lekka konsolidacja po sporej czarnej świecy, choć wciąż wewnątrz długoterminowego klina. Na wykresie dziennym mieliśmy zamknięcie poniżej MA200 i wydaje się, że jesteśmy w trakcie formowania się prawego ramienia RGRa. Wykres 4H nie dostarcza sygnałów negujących powyższy scenariusz – powrót poniżej MA200, realizacja minimalnej dywergencji. Tym samym, utrzymujemy piątkową pozycję short EURPLN po 4,1950, S/L 4,2030, T/P 4,1600.

Wsparcie	Opór
4,1762	4,2125
4,1573	4,2020
4,1394	4,1985

* 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.

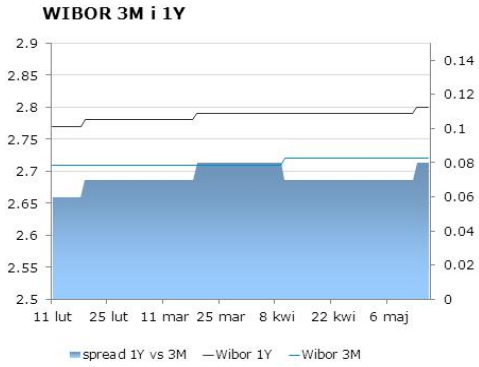
IRS	BID	ASK
1Y	2.675	2.73
2Y	2.81	2.86
3Y	2.99	3.02
4Y	3.15	3.18
5Y	3.28	3.31
6Y	3.39	3.42
7Y	3.49	3.52
8Y	3.57	3.60
9Y	3.63	3.66
10Y	3.68	3.71

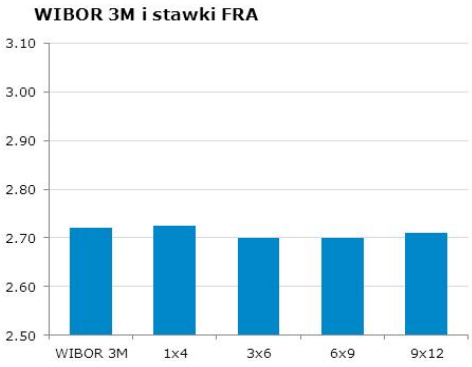
depo	BID	ASK
ON	2.5	2.6
1M	2.4	2.6
3M	2.5	2.8

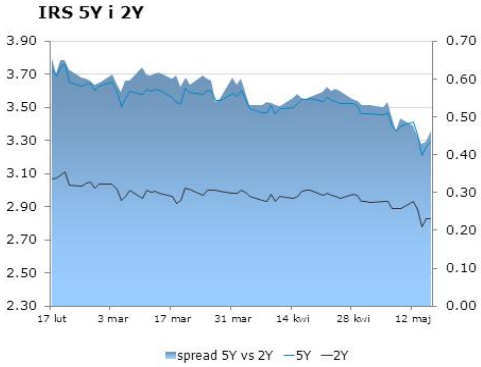
FRA	BID	ASK
1x2	2.57	2.62
1x4	2.68	2.73
3x6	2.65	2.70
6x9	2.65	2.70
9x12	2.66	2.71

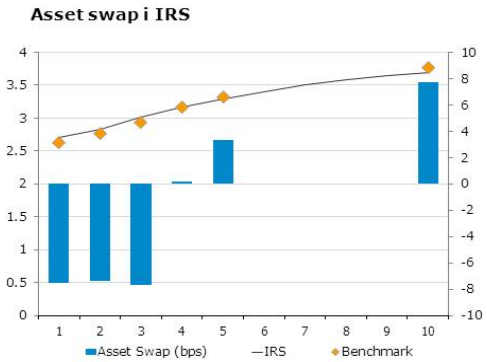
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1935
USD/PLN	3.0567
CHF/PLN	3.4334

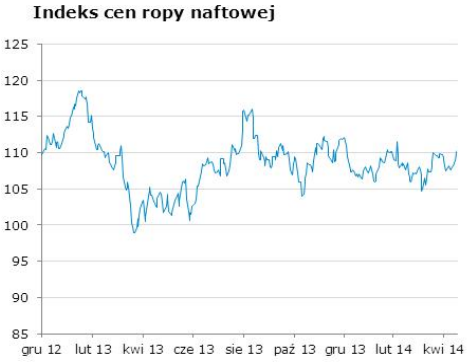
Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.3701
EUR/JPY	138.91
EUR/PLN	4.1884
USD/PLN	3.0535
CHF/PLN	3.4251

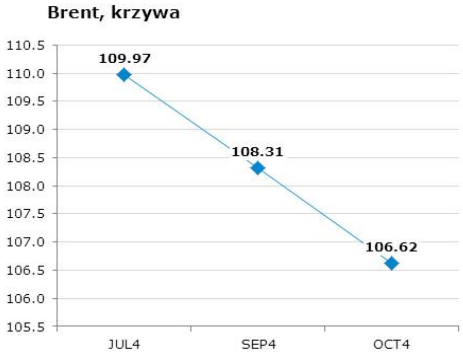












Uwaga!
Niniejsza publikacja została przygotowana w celu promocji i reklamy zgodnie z definicją zawartą w paragrafie 9, ustęp 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 20. listopada 2009 w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie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