mBank.pl

20 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	3.8
14:00	POL	Przeciętne zatrudnienie r/r (%)	kwi	0.8	0.8	0.5	0.7
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	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska. Dzień pod znakiem publikacji kwietniowych danych z sektora przemysłowego. 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 wyraźnie ujemna) dynamika cen produkcji przemysłowej to wyłącznie zasługa bazy z poprzedniego roku - krajobraz tutaj zdominowany jest przez absolutny brak presji kosztowej i cenowej.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- GUS: Przeciętne wynagrodzenie brutto w kwietniu wyniosło 3976,8 zł, co oznacza, że rdr wzrosło o 3,8 proc., a mdm spadło o 1,0 proc. W przedsiębiorstwach w kwietniu było zatrudnionych 5,515 mln. osób, czyli rdr zatrudnienie wzrosło o 0,7 proc., a w ujęciu miesięcznym nie zmieniło się.

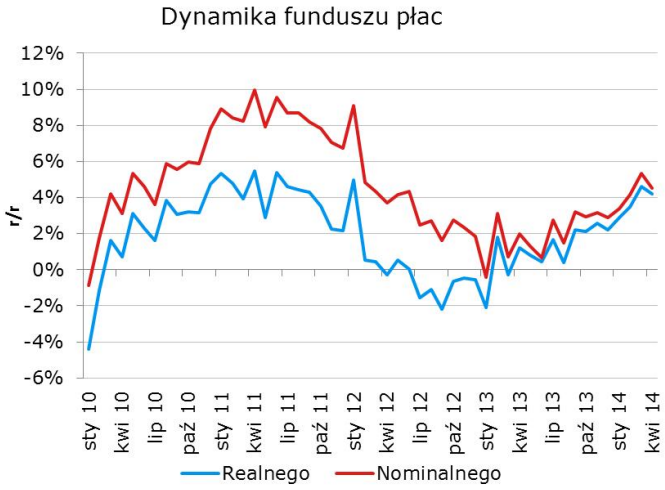
Decyzja RPP (3.06.2014)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.
podwyżka 25 bps	0%
stopy bez zmian	100%
obniżka 25 bps	0%
PROGNOZA mBanku	**stopy bez zmian**

Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	1.330	0.018
USAGB 10Y	2.543	0.010
POLGB 10Y	3.691	0.029

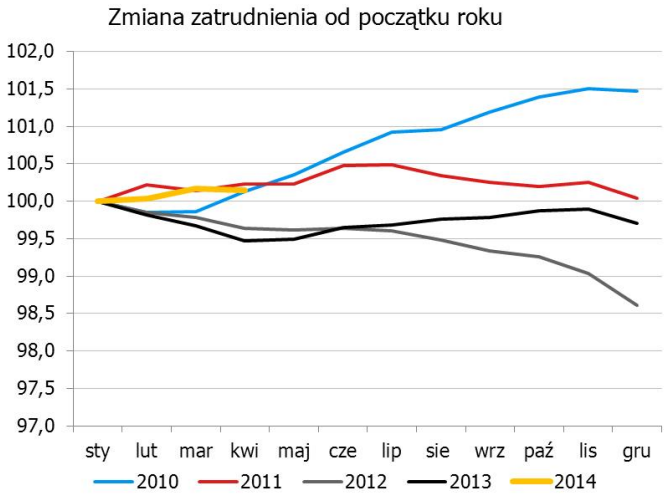
Dotyczy benchmarków Reuters

Rynek pracy ciągle mocny

Płace w sektorze przedsiębiorstw wzrosły w kwietniu o 3,8% w ujęciu rocznym po 4,8% wzroście w marcu. Wynik okazał się zbliżony do konsensusu prognoz i naszej prognozy (4,0% r/r). Jak co miesiąc, jesteśmy zmuszeni komentować informację sygnalną i odłożyć analizę sektorową do czasu publikacji Biuletynu Statystycznego. Niższy niż w poprzednim miesiącu odczyt to prawdopodobnie wynik odchyleń od wzorca sezonowego w górnictwie i w dalszym ciągu niskiej dynamiki płac w energetyce. Podtrzymujemy opinię, że obecnie trend na dynamice płac zbliżony jest do 4% i będzie podlegał dalszemu stromieniu w kolejnych miesiącach. Dotyczyć to będzie również dynamiki płac w ujęciu realnym i realnego funduszu płac, który rośnie obecnie w tempie 4,2% r/r realnie. Taka dynamika sugeruje istotne przyspieszenie konsumpcji prywatnej, prawdopodobnie w okolice 3% r/r, wobec stagnacji obserwowanej jeszcze kilka kwartałów temu. Zasadniczym powodem wzrostu płac jest: 1) model funkcjonowania polskiej gospodarki (pracochłonny i podczepiony pod cykl eksportowy Niemiec); 2) pogarszająca się demografia, stwarzająca presję na spadek podaży pracy; 3) ciągle bardzo niskie koszty pracy w porównaniu do innych krajów europejskich, a więc i przestrzeń do ich bezpiecznego wzrostu.



Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło w ujęciu rocznym o 0,7%, nieznacznie poniżej konsensusu rynkowego i naszej prognozy (wynoszących po 0,8%), a w ujęciu miesięcznym zanotowano wręcz niewielki minus (ok. 0,9 tys. etatów). Ze względu na brak szczegółowego rozbicie możemy jedynie spekulować co do przyczyn zaskoczenia. Nie można jednak wykluczyć, że gorszy od oczekiwań wynik w kwietniu jest w dużej mierze konsekwencją jednorazowej zmiany wzorca sezonowego (brak zimy powodował przesunięcie terminów rozpoczęcia wielu prac sezonowych), aczkolwiek nie tłumaczy to spadku zatrudnienia samego w sobie. W stosunku do poziomu styczniowego dotychczasowy przyrost zatrudnienia w tym roku kształtuje się wciąż na solidnym poziomie, porównywalnym z latami 2010-2011 i z całą pewnością wyższym niż z okresu niedawnego spowolnienia.



Rynek nie zareagował na dane z rynku pracy. Czynnikami decydującymi pozostaje perspektywa niskiej inflacji z jednej strony (i reakcji polskiej RPP) i oczekiwanie na decyzję ECB z drugiej. Zmienność wywołać może natomiast fala przeceny na peryferiach strefy euro (spekulacje co do implikacji drugiego rzędu wyników wyborów do Parlamentu Europejskiego oraz obawy o wzrost na peryferiach i stabilizację trajektorii długu tych państw).

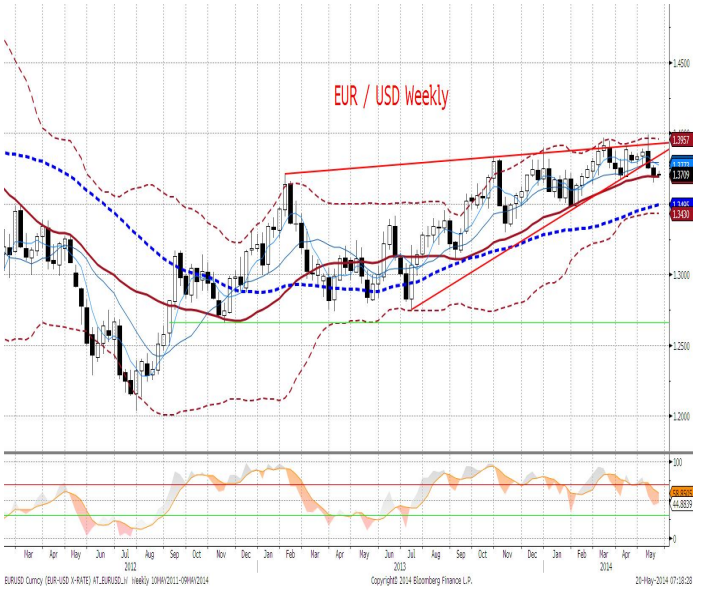
EURUSD fundamentalnie

EURUSD nieznacznie wyżej, choć głównie za sprawą mocniejszego euro, a nie słabszego dolara (ten ostatni koszykowo stabilny). Co ciekawe, w ostatnich dwóch dniach stało się tak pomimo bardzo wyraźnej korekty na rentownościach obligacji państw peryferyjnych, związanej z powolnym powrotem ryzyk politycznych na scenę (bardzo dobry wynik eurosceptyków w wyborach lokalnych w Grecji, niepokój o wynik nadchodzących wyborów do Europarlamentu) - ewidentnie przecena pozostaje zbyt mała, aby znaleźć odzwierciedlenie na EURUSD. Przy braku istotnych publikacji makro i wobec prawdopodobnego wyczerpania potencjału interwencji słownych członków Rady Gubernatorów EBC (wczorajsze wystąpienia Merscha, Weidmanna i Coeure przeszły raczej bez echa), euro powoli koryguje zeszłotygodniowe spadki, a najbliższym wydarzeniem mogącym poruszyć kursem będzie czwartkowa publikacja flash indeksów PMI.

EURUSD technicznie

Po silnych spadkach EURUSD wpadł w range i od czterech sesji przesuwamy się horyzontalnie. Od wczorajszego komentarza perspektywa techniczna nie zmieniła się: gramy mean–reversal i powrót kursu do środka wstęgi bollingera po silnych spadkach. Ciasny stop loss (w cenach zamknięcia) ubezpiecza nas przed scenariuszem, w którym mamy do czynienia jedynie z horyzontalną korektą i rychłym powortem spadków. 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

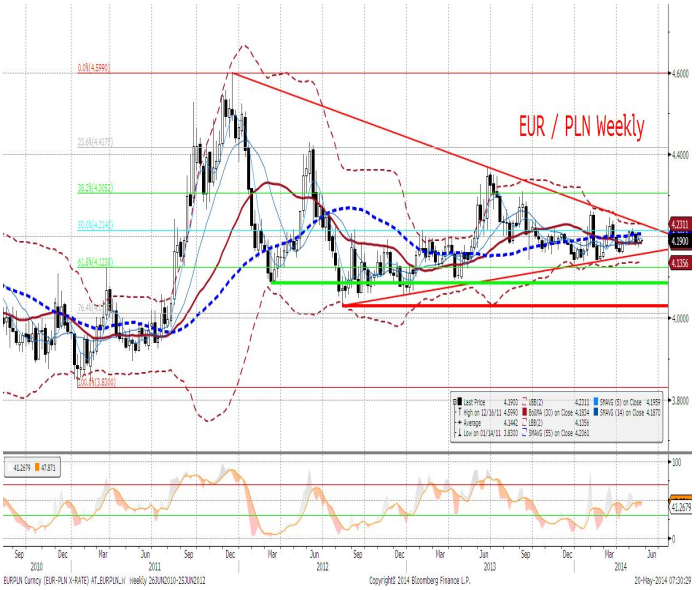
Złoty stabilny na bazie dziennej. W godzinach przedpołudniowych polska waluta padła ofiarą globalnej fazy risk off (osłabienie walut i aktywów rynków wschodzących, które nie ominęło również Polski; silne umocnienie JPY), ale skala osłabienia złotego nie przekroczyła 1 grosza. Do takiej zmienności polski rynek FX już nas zresztą przyzwyczaił. W godzinach popołudniowych poranne ruchy uległy odwróceniu i nie zakłóciły tego minimalnie gorsze od oczekiwań dane z rynku pracy (więcej o tym czytaj w sekcji analizy). Dzień dzisiejszy ma duże szanse wyglądać ponownie - dane o produkcji przemysłowej, choć można przypisać im ryzyko w dół, raczej przejdą bez echa.

EURPLN technicznie

Kurs EURPLN pozostaje w konsolidacji, więc obraz techniczny zmienia się jedynie nieznacznie. MA200 dla wykresu dziennego stawia skuteczny opór, tym samym nakreślony przez nas scenariusz potencjalnego RGRa i ruchu w stronę 4,16 pozostaje w mocy. Utrzymujemy naszą 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.



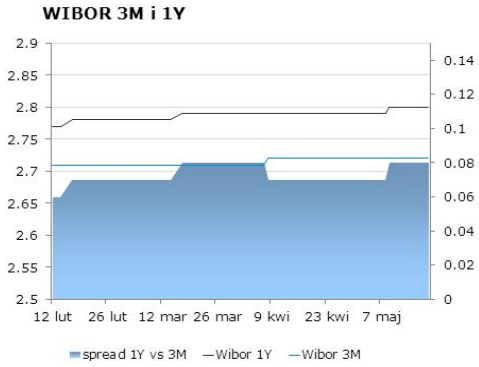
IRS	BID	ASK
1Y	2.69	2.72
2Y	2.8	2.86
3Y	2.97	3.03
4Y	3.12	3.18
5Y	3.26	3.32
6Y	3.37	3.43
7Y	3.46	3.52
8Y	3.53	3.59
9Y	3.6	3.66
10Y	3.66	3.69

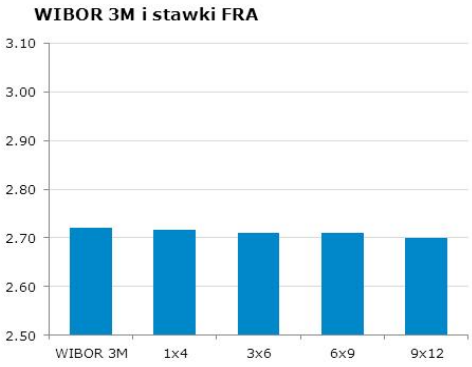
depo	BID	ASK
ON	2.5	2.6
1M	2.4	2.6
3M	2.5	2.7

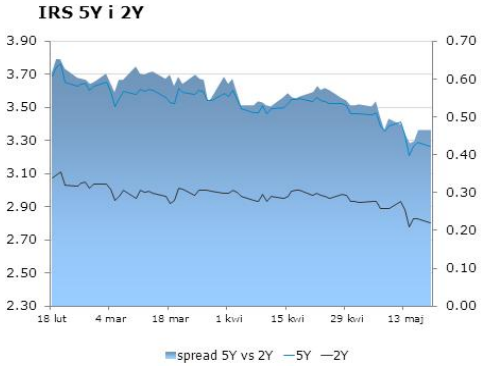
FRA	BID	ASK
1x2	2.58	2.63
1x4	2.66	2.72
3x6	2.65	2.71
6x9	2.66	2.71
9x12	2.65	2.70

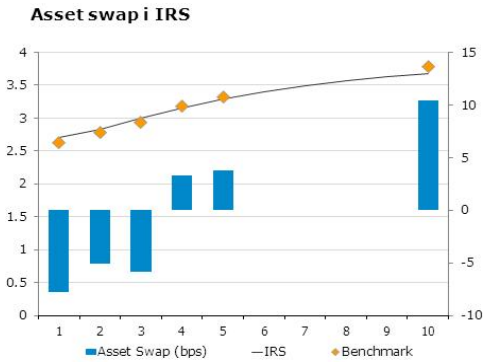
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1884
USD/PLN	3.0558
CHF/PLN	3.4262

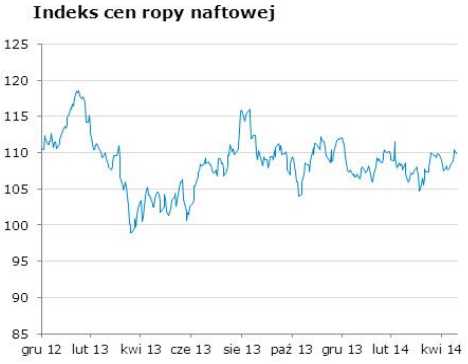
Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.3707
EUR/JPY	139.10
EUR/PLN	4.1869
USD/PLN	3.0544
CHF/PLN	3.4224

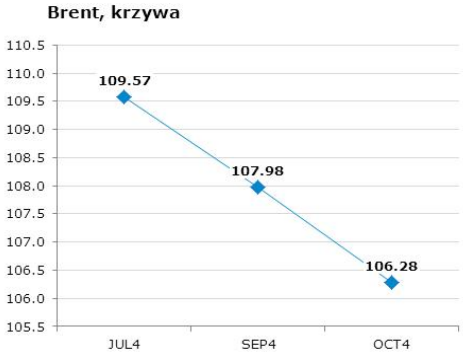












Uwaga!
Niniejsza publikacja została przygotowana w celu promocji i reklamy zgodnie z definicją zawartą w paragrafie 9, ustęp 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 20. listopada 2009 w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie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