mBank.pl

22 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	5.4
14:00	POL	PPI r/r (%)	kwi	-0.7	-0.7	-1.3	-0.7
21.05.2014 ŚRODA							
4:41	JAP	Decyzja BoJ (bln JPY)	maj		270	270	270
16:00	EUR	Wsk. Koniunktury konsumenckiej (pkt.)	maj		-8.0	-8.6	-7.1
20:00	USA	Minutes FOMC	kwi				
22.05.2014 CZWARTEK							
3:45	CHN	PMI w przemyśle *wstępny* (pkt.)	maj		48.3	48.1	49.7
9:00	FRA	PMI w przemyśle *wstępny* (pkt.)	maj		51.0	51.2	
9:00	FRA	PMI w usługach *wstępny* (pkt.)	maj		50.4	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				
14:30	USA	Nowo-zarejestrowani bezrobotni (tys.)	17.05		310	297	
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.wtórnym SAAR (mln)	kwi		4.69	4.59	
16:00	USA	Indeks wskaźników wyprzedzających m/m (%)	kwi		0.4	0.8	
23.05.2014 PIĄTEK							
10:00	GER	Indeks Ifo - sytuacja bieżąca (pkt.)	maj		115.4	115.3	
10:00	GER	Indeks Ifo - oczekiwania (pkt.)	maj		106.5	107.3	
14:00	POL	Koniunktura gospodarcza GUS	maj				
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.pierwotnym SAAR (tys.)	kwi		425	384	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna. Kluczowym wydarzeniem dnia będzie publikacja wstępnych wskaźników PMI dla strefy euro. Uczestnicy rynków oczekują stabilizacji idneksów na poziomach notowanych przed miesiącem. Po południu zza Oceanu nadejdą dane z rynku nieruchomości oraz liczba nowo zarejestrowanych bezrobotnych.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- BGK zaoferuje w czwartek obligacje IDS1024 na rzecz Krajowego Funduszu Drogowego o wartości 1,0-2,0 mld zł.
- Minutes FOMC: Program stymulacyjny realizowany przez Rezerwę Federalną, którego celem jest obniżenie stopy bezrobocia w USA, nie powinien obecnie doprowadzić do niepożądanego wzrostu inflacji (**więcej w sekcji analiz**).
- Indeks PMI w Chinach w przemyśle w maju wyniósł 49,7 pkt.

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	1.383	0.008
USAGB 10Y	2.543	0.025
POLGB 10Y	3.925	-0.108

Dotyczy benchmarków Reuters

Fed omawia strategię wyjścia, ale nie widzi potrzeby pośpiechu

Zgodnie z naszymi oczekiwaniami, zapis dyskusji z ostatniego posiedzenia okazał się daleko bardziej interesujący niż ogłoszone wcześniej wyniki posiedzenia (uznanego powszechnie za non-event). Dużo miejsca w dyskusji poświęcono bowiem strategii wyjścia Fed, tj. sposobowi normalizacji polityki pieniężnej, co obejmuje nie tylko podwyżki stóp procentowych, ale również zarządzanie nabrzmiałym przez kolejne serie QE bilansem Fed. Choć, jak wskazywali uczestnicy dyskusji, zacieśnianie polityki pieniężnej nigdy nie odbywało się przy tak dużym bilansie, jego redukcja nie powinna poprzedzać podwyżek stóp procentowych. Wprost przeciwnie, pierwszym krokiem powinno być oderwanie krótkoterminowych stóp procentowych od zera, a dopiero później - zmniejszanie bilansu (nie sposób pozbyć się wrażenia, że Fed w ten sposób będzie chciał uniknąć błędów EBC. . .). Tym niemniej, w warunkach nadzwyczaj dużej płynności w systemie finansowym podwyższanie stóp procentowych wymagać będzie odzyskania przez Fed kontroli nad krótkoterminowymi stopami procentowymi. Dlatego też, FOMC w dalszym ciągu rozważa i testuje inne instrumenty poza standardową stopą funduszy federalnych, w tym m.in. oprocentowanie nadzwyczajnych rezerw czy operacje odwróconego repo.

Zdaniem części dyskutantów, problem wyjścia wymaga również zmian w komunikacji Fed, która powinna uwzględniać wyraźniejsze wskazania co do tempa, w jakim stopy procentowe będą normalizowane, jak również klarowniejszy opis funkcji reakcji Fed, tzn. w jaki sposób przyspieszenie gospodarki powyżej tempa oczekiwanego przez FOMC wpłynie na tempo zacieśniania polityki pieniężnej. Innymi słowy, komunikacja powinna zawierać zapewnienie, że Fed „nie spanikuje".

W częściach poświęconych ocenie bieżącej sytuacji ekonomicznej brak jest zaskoczeń - członkowie Komitetu słabość gospodarki w I kwartale generalnie przypisują czynnikom przejściowym (takim, jak wyjątkowo ostra zima), jednocześnie zauważając dobre perspektywy dla większości aspektów aktywności ekonomicznej. I tak, jak można było się spodziewać, przedmiotem troski pozostaje słabość sektora budowlanego i stan rynku pracy. O ile w przypadku tego pierwszego przyczyny spowolnienia są dość dobrze rozpoznane, o tyle budownictwo mieszkaniowe zostało wskazane wprost jako ryzyko dla wzrostu gospodarczego.

Co oczywiste, na kwietniowym posiedzeniu nie podjęto żadnych decyzji odnośnie do wyjścia, członkowie FOMC zgodzili się co do konieczności obserwacji i dalszych analiz. Choć Minutes zostały odebrane jako jastrzębie w wydźwięku, można odnieść wrażenie, że moment rozpoczęcia zacieśniania polityki monetarnej jest nie tylko bardziej niepewny, ale również odleglejszy niż uczestnicy rynku skłonni są przypuszczać (strategia wyjścia jest omawiana, ale nie widać ani pośpiechu, ani potrzeby pośpiechu). W szczególności, w miarę rozwadniania forward guidance (uwzględnianie innych, mniej optymistycznych od stopy bezrobocia wskaźników niewykorzystania zasobów pracy) widoczna jest coraz większa preferencja dla dyskrecjonalności w polityce pieniężnej.

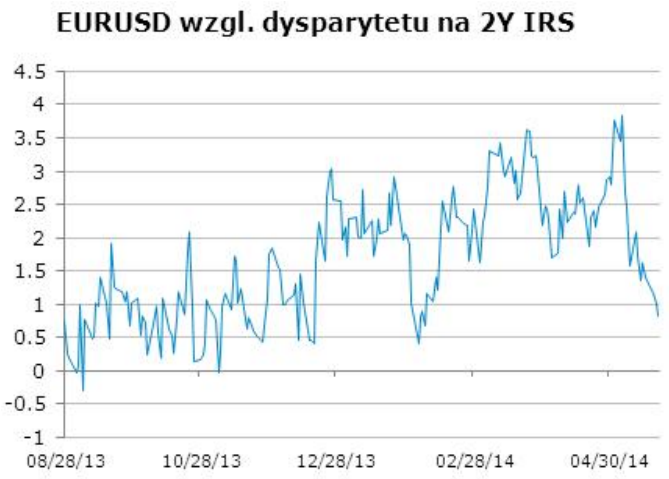
EURUSD fundamentalnie

EURUSD zbliżył się wczoraj do minimów lokalnych, jednak zamknięcie nastąpiło wewnątrz range'u. Jesteśmy więc świadkami kontynuacji zgoła losowych oscylacji wewnątrz konsolidacji, a na wybicie z range'u i na początek trendu należy poczekać do momentu wykrystalizowania się oczekiwań co do działań EBC na najbliższym posiedzeniu. Pierwszą okazję ku temu stanowić będzie dzisiejsza publikacja indeksów PMI dla strefy euro. Uczestnicy rynków oczekują stabilizacji wskaźników na poziomach notowanych przed miesiącem i każde odchylenie od konsensusu z pewnością przełoży się na notowania EURUSD. Naturalnie, niższe od oczekiwań odczyty będą wpływały na osłabienie europejskiej waluty. Ponadto, dziś poznamy także dane z amerykańskiego rynku nieruchomości oraz, jak co tydzień, dane o liczbie nowo zarejestrowanych bezrobotnych.

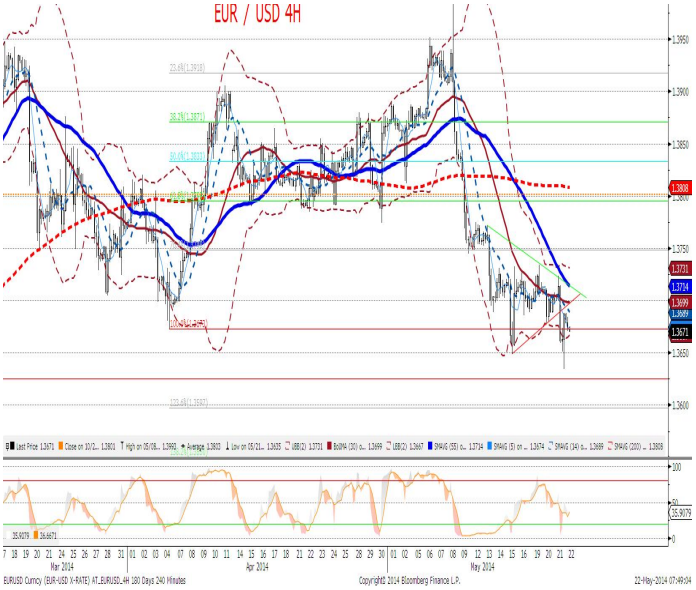
EURUSD technicznie

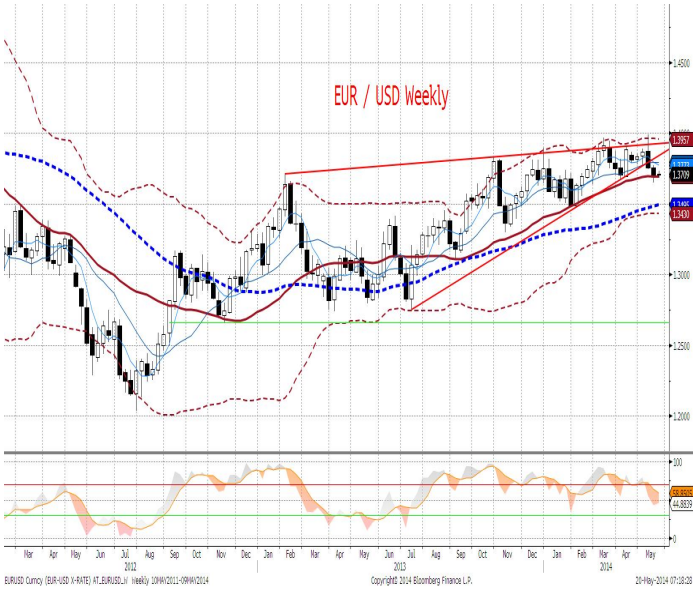
Wczoraj na dziennym wykreślił się młotek, z trzonkiem postawionym na średniej MA200. W tym kontekście pozycja S/L wyznaczona „na zamknięcie" okazała się dobrym pomysłem, gdyż notowania wydźwignęły się z 1,3636 do 1,3687 (w momencie pisania tego tekstu do 1,3673). Wygląda na to, że rynek jest nieźle podparty w rejonie 1,3640/50, oscylator leciutko dywerguje, ale mimo wszystko notowania powoli osuwają się. Na 4h potwierdza się z kolei wybicie dołem z trójkąta, ale uwaga – występuje solidna dywergencja (wzrostowa). Nasza pozycja jest OTM i zagrożona, jednak biorąc pod uwagę wymienione sygnały szanse na dojście do zlecenia T/P (1,3810) są nadal wcale niemałe.

Wsparcie	Opór
1,3648	1,3815
1,3635	1,3780
1,3477	1,3735



* 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

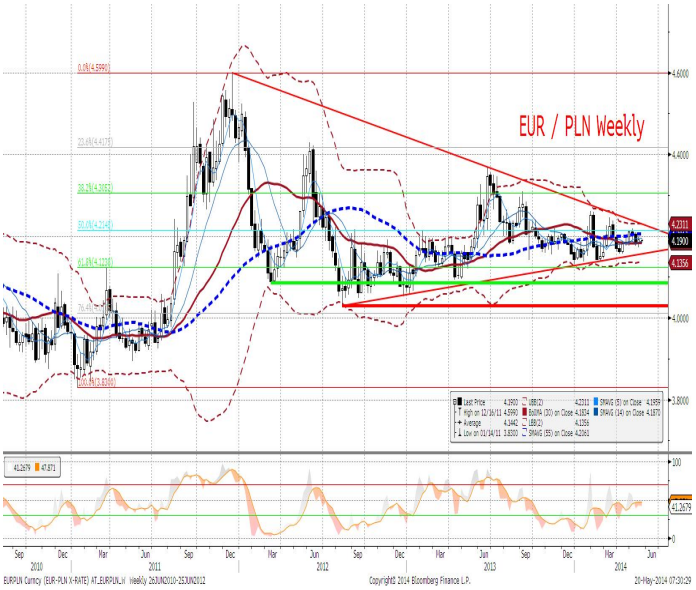
Przy braku istotnych danych makro zarówno z Polski jak i ze świata, wczorajsze popołudnie przyniosło silne umocnienie złotego. Spadkom EURPLN towarzyszyła korekta w dół na rentowności polskich obligacji oraz obligacji peryferii strefy euro (umocnienie dotknęło też waluty EM). Dzisiejsza sesja upłynie pod znakiem publikacji indeksów PMI ze strefy euro. Odczyty będą interpretowane w kontekście działań Rady Prezesów EBC na najbliższym posiedzeniu. Słabsze odczyty wspierać będą złotego poprzez oczekiwania na luźniejszą politykę monetarną w strefie euro, natomiast odczyty przekraczające oczekiwania przełożą się na umocnienie euro. Dzisiaj poznamy także minutes z majowego posiedzenia RPP, nie oczekujemy jednak aby mogły one wywrzeć wpływ na notowania polskiej waluty. Notowania złotego na dzisiejszej sesji będą więc sterowane przede wszystkim sentymentem do strefy euro (generalnie krajowe dane mają małe znaczenie).

EURPLN technicznie

Nagle zmienność się pojawiła i notowania spadły do 4,1770 odbijając się od węzła średnich. Nasza pozycja (short EURPLN po 4,1950, S/L 4,2030, T/P 4,1600) stała się mocno ITM. Jeśli wypatrzona RGR faktycznie obowiązuje znajdujemy się teraz na lini ramion – przełamanie 4,1750/60 otworzy drogę do objęcia standardowego zasięgu RGR, czyli spadków o wartości bezwzględnej równej odległości linni ramion od czubka głowy, a więc 3-4 figury od 4,1750/60. Pozostajemy optymistyczni.

Wsparcie	Opór
4,1762	4,2125
4,1573	4,1985
4,1394	4,1860

* 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.



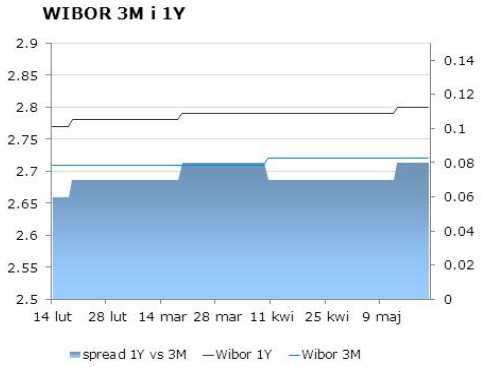
IRS	BID	ASK
1Y	2.67	2.70
2Y	2.74	2.80
3Y	2.9	2.95
4Y	3.07	3.12
5Y	3.22	3.27
6Y	3.32	3.37
7Y	3.41	3.46
8Y	3.49	3.54
9Y	3.56	3.61
10Y	3.61	3.67

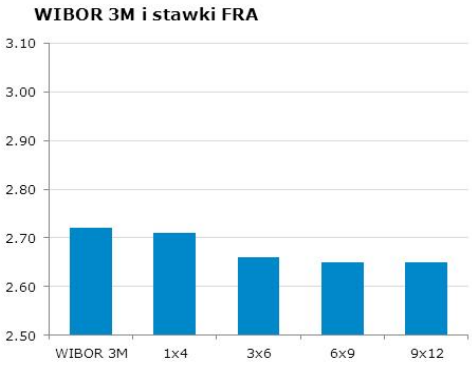
depo	BID	ASK
ON	2.4	2.6
1M	2.4	2.6
3M	2.5	2.7

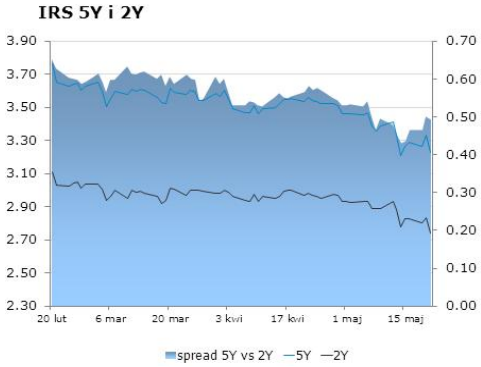
FRA	BID	ASK
1x2	2.59	2.64
1x4	2.67	2.71
3x6	2.61	2.66
6x9	2.60	2.65
9x12	2.60	2.65

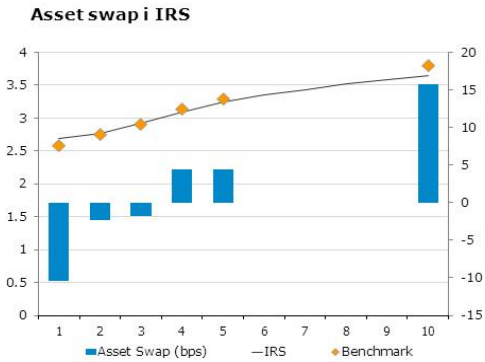
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1885
USD/PLN	3.0540
CHF/PLN	3.4286

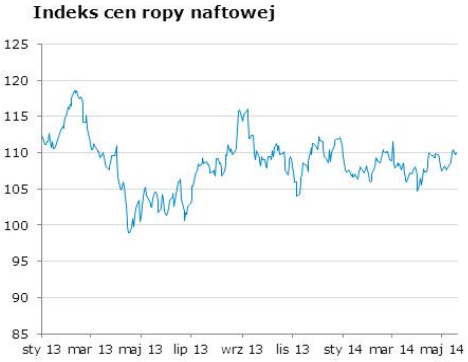
Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.3685
EUR/JPY	138.72
EUR/PLN	4.1755
USD/PLN	3.0517
CHF/PLN	3.4160

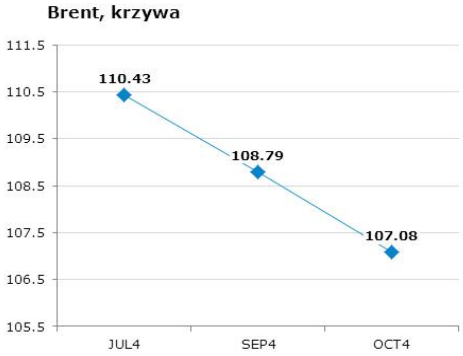












Uwaga!
Niniejsza publikacja została przygotowana w celu promocji i reklamy zgodnie z definicją zawartą w paragrafie 9, ustęp 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 20. listopada 2009 w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie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