

23 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	49.3
9:00	FRA	PMI w usługach wstępny (pkt.)	maj		50.4	50.4	49.2
9:30	GER	PMI w przemyśle wstępny (pkt.)	maj		54.0	54.1	52.9
9:30	GER	PMI w usługach wstępny (pkt.)	maj		54.5	54.7	56.4
10:00	EUR	PMI w przemyśle wstępny (pkt.)	maj		53.2	53.4	52.5
10:00	EUR	PMI w usługach wstępny (pkt.)	maj		53.0	53.1	53.5
14:00	POL	Minutes RPP	maj				
14:30	USA	Nowo-zarejestrowani bezrobotni (tys.)	17.05		310	298 (r)	326
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.wtórny SAAR (mln)	kwi		4.69	4.59	4.65
16:00	USA	Indeks wskaźników wyprzedzających m/m (%)	kwi		0.4	0.8	0.4
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. Spadek niemieckiego PMI i dość wyśrubowane poziomy indeksu Ifo sugerują, że dzisiejszy odczyt może zaskoczyć in minus. Dziś poznamy również dane nt. liczby domów sprzedanych na amerykańskim rynku pierwotnym - po bardzo słabym marcu można spodziewać się pewnego odreagowania w kwietniu (w ślad za wzrostem liczby podpisanych umów).

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

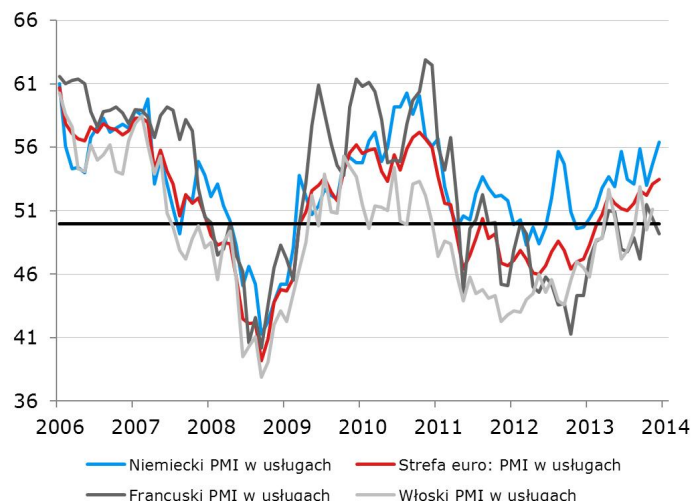
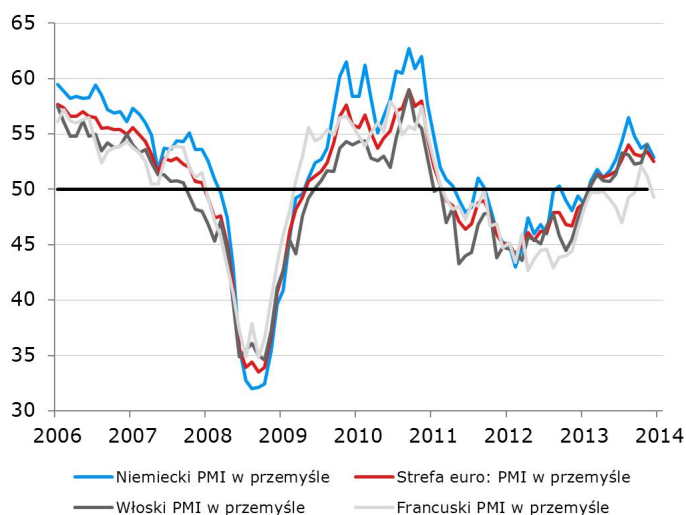
- Bratkowski: Podwyżka stóp w IV kwartale mało prawdopodobna. Właściwym momentem, aby podnieść stopy będzie najprawdopodobniej I kwartał '15.
- GUS: Przedsiębiorcy budowlani zgłaszają w maju 2014 roku wykorzystanie mocy produkcyjnych na poziomie 74 proc. wobec 69 proc. w analogicznym miesiącu ubiegłego roku.
- EUR: Indeks PMI composite w strefie euro wyniósł w maju 53,9 pkt. wobec 54,0 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano wstępne wyliczenia. **(więcej w sekcji analizy)**

Decyzja RPP (3.06.2014)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	1.436	0.002
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.552	-0.003
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.831	-0.030
PROGNOZA mBanku	stopy bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

Stabilizacja koniunktury w strefie euro

Maj okazał się być kolejnym miesiącem mieszanych odczytów koniunktury w strefie euro. Indeks PMI dla sektora przemysłowego spadł z 53,4 do 52,5, podczas gdy usługowy PMI zaskoczył w plus, rosnąc z 53,1 do 53,5.

W szczegółach publikacji Czytelnicy dostrzegą kontynuację tendencji obserwowanych już w poprzednich miesiącach. Po pierwsze, „chorym człowiekiem Europy” (przynajmniej w metryce PMI) pozostaje Francja, dla której indeksy PMI znów znalazły się na terytorium sugerującym kontrakcję aktywności ekonomicznej (przemysł 49,3; usługi 49,2). Po drugie, ocena koniunktury w przemyśle niemieckim znalazła się na poziomie najniższym od listopada - co wynika jednak głównie z niższego poziomu produkcji, podczas gdy zamówienia utrzymały się na poziomie sprzed miesiąca. Po trzecie, stosunkowo niewielka skala osłabienia koniunktury w europejskim przemyśle sugeruje, że tym razem przedsiębiorstwa z pozostałych krajów członkowskich (czyli głównie peryferia) poradziły sobie zupełnie dobrze. Tym niemniej, wyhamowanie europejskiego przemysłu, a zwłaszcza niemieckiego, w ostatnich miesiącach wpisuje się w trendy globalne (spowolnienie wzrostu na rynkach EM) i potwierdza to bardzo skromny przyrost zamówień eksportowych. Po czwarte, pogorszeniu sentymentu w przemyśle towarzyszyła istotna i szeroka (poza Francją...) poprawa koniunktury w europejskich usługach. Uznawszy je za lepszy probierz popytu wewnętrznego, możemy po majowej publikacji być spokojni o ożywienie jako takie. Wreszcie, maj nie przyniósł żadnej zmiany w ponurym obrazie procesów cenowych - spadki cen wyrobów gotowych były kontynuowane i dotknęły w szczególnym stopniu usług.



Reasumując, trudno we wczorajszym zestawie danych dostrzec zarówno zapowiedź pogorszenia koniunktury, jak i wyraźniejszego ożywienia. Można wprawdzie zwrócić uwagę na to, że średni PMI dla całej gospodarki strefy euro (przemysł + usługi) znalazł się w II kwartale na najwyższym poziomie od 3 lat (54 pkt.), co implikuje określone tempo wzrostu gospodarczego. Publikowane w zeszłym tygodniu szacunki flash PKB za I kwartał (a także szereg innych danych z ostatnich miesięcy) przypominają jednak entuzjastom, że sentyment to nie twarde dane, a precyzja prognoz tych ostatnich w oparciu o indeksy dyfuzji nie jest tak duża, jak część prognostów chciałaby wierzyć. Wreszcie, w kontekście nadchodzącego posiedzenia EBC należy zauważyć, że ogólny obraz gospodarki eurolandu - powolne ożywienie z ryzykami w dół i brak presji inflacyjnej - nie zmienił się w maju ani o jotę (ECB dokona zatem zapowiedzianego poluzowania monetarnego na czerwcowym posiedzeniu).

EURUSD fundamentalnie

EURUSD niżej, ale wciąż wewnątrz obowiązującego przez ostatnie dni range. Pomimo mieszanych danych ze strefy euro, spadek EURUSD w dniu wczorajszym to zasługa głównie mocniejszego dolara, któremu nie zaszkodziły nieco gorsze dane z amerykańskiego rynku pracy. Wydaje się, że na EURUSD skryzlowała się tymczasowa równowaga, której istotne zaburzenie może mieć miejsce dopiero w wyniku posiedzenia EBC. Stąd, znaczenie w najbliższym czasie będą mieć przede wszystkim "twarde" dane, w tym inflacyjne, a wskaźniki sentymentu - choć świadczą o utrzymaniu ekspansji, są niedostatecznie dobrą i precyzyjną miarą jej siły. Dlatego też nie należy spodziewać się reakcji na dzisiejsze dane Ifo z Niemiec (choć negatywna niespodzianka w niemieckim PMI i dość wyśrubowane poziomy indeksu sugerują tu również spadki).

EURUSD technicznie

Wybiecie z trójkąta na 4H zostało potwierdzone odbiciem się od jego dolnego ograniczenia i spadkami w okolicy 1,3650. Nasza pozycja balansuje na granicy SL, jednak MA200 na dziennym wciąż stanowi silne wsparcie. Oscylatory zarówno na dziennym jak i 4H są w obszarze wyprzedania, choć na razie bez dywergencji. Szanse na zarobek nieco się oddaliły, mimo że EURUSD jest już mocno wyprzedany i należy mu się zdrowa korekta. Licząc na taki scenariusz utrzymujemy naszą pozycję do momentu zamknięcia poniżej 1,3650.

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

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

Czwartek przyniósł silne umocnienie złotego. Ruch należy utożsamiać przede wszystkim z dużym napływem środków na polski rynek obligacji, będący wynikiem mieszanki poprawiającego się sentymentu do uniwersum EM oraz oczekiwań na gołębie działania ze strony zarówno RPP jak i EBC (paradoksalnie, sprzyjać temu mogą również oczekiwania na cięcia stóp w regionie, rozbudzone przez wczorajszą decyzję Banku Turcji). Dzisiejsza sesja zapowiada się relatywnie spokojnie. W kalendarzu makro z polski jedynie wyniki badań koniunktury konsumenckiej GUS, zza Oceanu nadejdą natomiast dane o sprzedaży domów na rynku pierwotnym. Inercja rozpoczętego wczoraj ruchu może zepchnąć notowania EURPLN jeszcze nieco niżej, jednak na dzisiejszej sesji nie spodziewamy się zmian w takiej skali jak wczoraj.

EURPLN technicznie

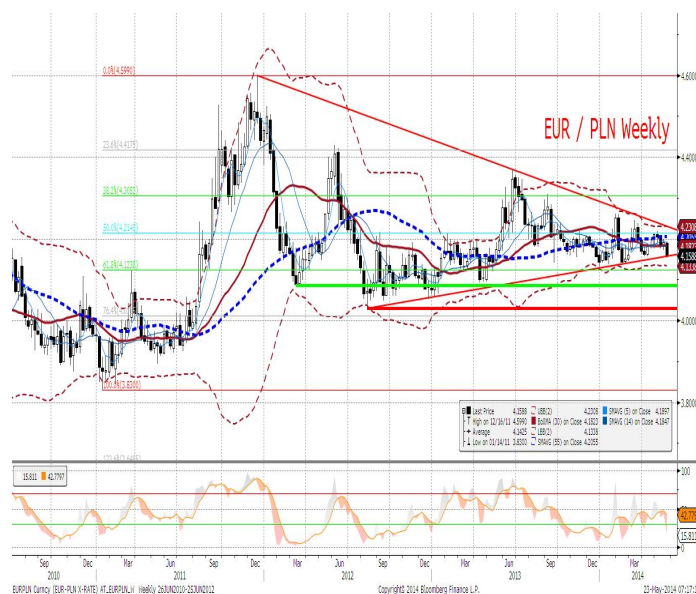
Granie na RGR opłaciło się, nasza pozycja została zamknięta zlecem TP na poziomie 4,16, tym samym zainkasowaliśmy 350 pipsów zysku. EURPLN oparł się o długoterminowy trend wzrostowy, choć do realizacji wybicia z formacji RGR zostało jeszcze około jednej figury. Zaczynamy rozglądać się za okazją do taktycznego kupna EURPLN, jednak na dzisiejszej sesji pozostajemy poza rynkiem. Dynamika ruchu jest duża i siłą bezwładności notowania mogą osunąć się poniżej 4,15. W okolicach 4,14 pojawi się dobra okazja do zakupu EURPLN. Z niecierpliwością czekamy więc na rozwój wydarzeń, mając nadzieję, że wczorajszy ruch jest zapowiedzią trwalszego wzrostu zmienności.

Wsparcie	Opór
4,1533	4,2985
4,1394	4,1860
4,1318	4,1760

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	2.66	2.69
2Y	2.72	2.78
3Y	2.87	2.93
4Y	3.03	3.10
5Y	3.18	3.24
6Y	3.28	3.34
7Y	3.37	3.43
8Y	3.44	3.50
9Y	3.51	3.57
10Y	3.57	3.63

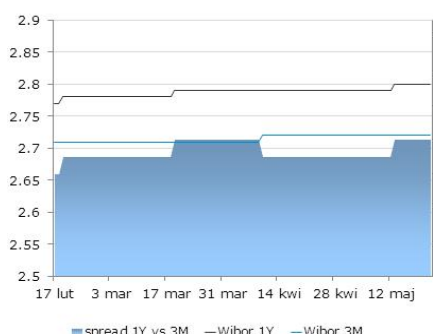
depo	BID	ASK
ON	2.4	2.7
1M	2.5	2.7
3M	2.5	2.7

FRA	BID	ASK
1x2	2.59	2.64
1x4	2.64	2.69
3x6	2.63	2.68
6x9	2.58	2.63
9x12	2.59	2.64

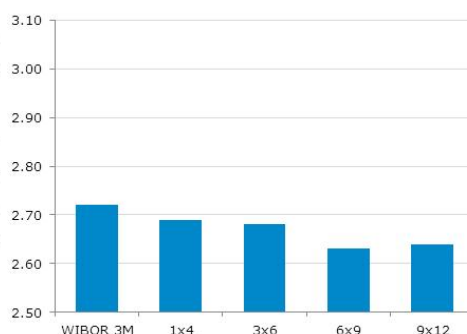
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1755
USD/PLN	3.0525
CHF/PLN	3.4181

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.3655
EUR/JPY	138.90
EUR/PLN	4.1569
USD/PLN	3.0416
CHF/PLN	3.4033

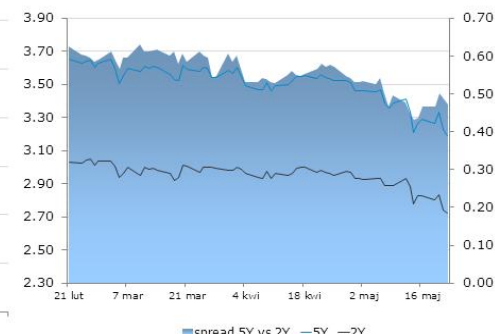
WIBOR 3M i 1Y



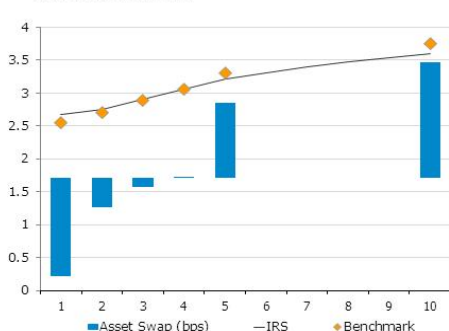
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



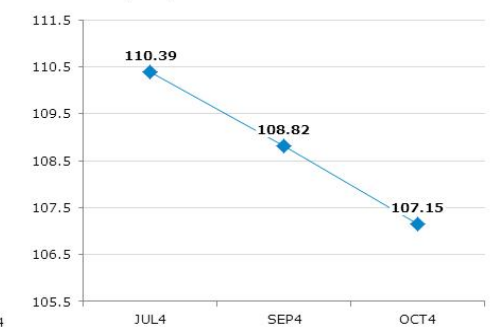
Asset swap i IRS



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.