mBank.pl

26 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		
26.05.2014 PONIEDZIAŁEK							
10:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	kwi	10.7	8.4	3.1	
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	kwi	13.0	13.0	13.5	
27.05.2014 WTOREK							
14:00	HUN	Decyzja banku centralnego (%)			2.40	2.50	
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	kwi		-0.7	2.6	
15:45	USA	Indeks PMI w usługach *wstępny* (pkt.)	maj			55.0	
16:00	USA	Wsk. koniunktury konsumenckiej CB (pkt.)	maj		83.0	82.3	
28.05.2014 ŚRODA							
9:55	GER	Stopa bezrobocia (%)	maj		6.6	6.7	
10:00	EUR	M3 r/r (%)	kwi		1.1	1.1	
11:00	EUR	Wskaźnik ESI (pkt.)	maj		102.4	102.0	
29.05.2014 CZWARTEK							
14:30	USA	PKB kw/kw SAAR *drugi* (%)	Q1		-0.6	0.1	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	24.05		320	326	
16:00	USA	Podpisane umowy na sprzedaż domów m/m (%)	kwi		0.0	3.4	
30.05.2014 PIĄTEK							
1:30	JAP	CPI r/r (%)	kwi		3.3	1.6	
1:50	JAP	Produkcja przemysłowa m/m (%)	kwi		-2.0	0.7	
10:00	POL	PKB r/r *finalny* (%)	Q1	3.3	3.3	3.3	
14:00	POL	Oczekiwania inflacyjne NBP (%)	kwi	0.4	0.5	0.5	
14:30	USA	Dochody osobiste m/m (%)	kwi		0.3	0.5	
14:30	USA	Wydatki osobiste m/m (%)	kwi		0.2	0.9	
15:45	USA	Chicago PMI (pkt.)	maj		60.0	63.0	
15:55	USA	Wsk. Koniunktury U. Michigan (pkt.)	maj		82.8	81.8	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska. Tydzień rozpoczyna się od publikacji Biuletynu Statystycznego za kwiecień wraz z danymi o sprzedaży detalicznej i bezrobociu. Istotne przyspieszenie sprzedaży detalicznej jest przede wszystkim konsekwencją układu kalendarza - w tym roku, ze względu na bardzo późny termin Wielkanocy, większość przedświątecznych zakupów została dokonana w kwietniu, co zaniżyło marcową dynamikę i zawyży kwietniową. Pewne ryzyko w dół dla naszej prognozy należy przypisać po danych dot. rejestracji samochodów. Z kolei spadek stopy bezrobocia został już zapowiedziany danymi MPiPS. W piątek zostaną opublikowane szczegółowe dane o PKB w I kwartale. Spodziewamy się potwierdzenia wyniku z publikacji *flash*, oczekujemy również, że - przy wciąż pozytywnej kontrybucji eksportu netto - wzrost był napędzany przez konsumpcję prywatną (2,7% r/r) i inwestycje (ok. 6% r/r).

Gospodarka globalna. Dziś o 10:00 rozpocznie się konferencja organizowana przez EBC w Portugalii (porównywana z Jackson Hole). Uczestnicy rynków będą z uwagą śledzić wypowiedzi członków Rady Prezesów próbując odczytać jakie działania zostaną podjęte na najbliższym posiedzeniu EBC. We wtorek, władze monetarne w Budapeszcie zdecydują się najprawdopodobniej na kolejną, symboliczna obniżkę stóp procentowych. Publikowane tego samego dnia zamówienia na dobra trwałe za Oceanem najprawdopodobniej odreagują nieznacznie ubiegłomiesięczny, wyraźny wzrost, niemniej nie negując trendu wzrostowego. Tymczasem wskaźnik koniunktury konsumenckiej powinien wykazać dalsza poprawę nastrojów wśród amerykanów, głównie za sprawą coraz lepszej sytuacji na rynku pracy. Środa upłynie pod znakiem danych ze Starego Kontynentu. Niemiecka stopa bezrobocia najprawdopodobniej obniży się o 0.1 pproc sygnalizując dalsze zacieśnianie się rynku pracy u naszego zachodniego sąsiada. Mimo dużego popytu na europejskie aktywa finansowe podaż pieniądza w strefie euro w kwietniu najpewniej ustabilizowała się na marcowym poziomie w wyniku niskiej dynamiki kredytu. Już w czwartek poznamy drugi szacunek amerykańskiego PKB w pierwszym kwartale. Wyższa od wcześniejszych szacunków konsumpcja prywatna zostanie najprawdopodobniej z nawiązką zrekompensowana rezwizją w dół eksportu netto oraz budownictwa spychając PKB w Q1 poniżej zera. Na zakończenie tygodnia poznamy dane z Japonii, gdzie inflacja wzrośnie w odpowiedzi na zwiększenie podatku konsumpcyjnego, czemu towarzyszyć będą spadki produkcji przemysłowej. Popołudniowe dane z USA powinny potwierdzić dobre nastroje wśród amerykańskich konsumentów, w wyniku rosnących wydatków i dochodów osobistych.

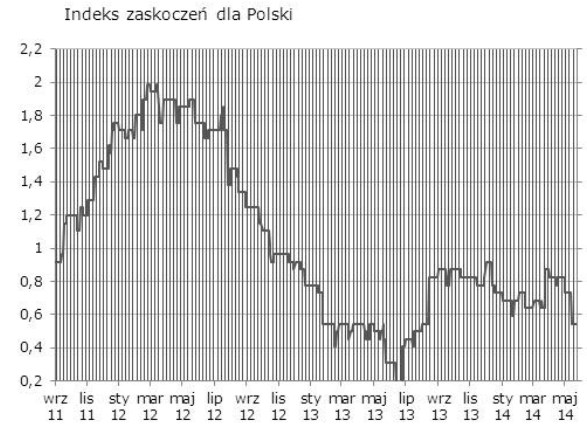
Decyzja RPP (3.06.2014)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.
podwyżka 25 bps	0%
stopy bez zmian	100%
obniżka 25 bps	0%
PROGNOZA mBanku	**stopy bez zmian**

Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	1.436	0.002
USAGB 10Y	2.552	-0.003
POLGB 10Y	3.831	-0.030

Dotyczy benchmarków Reuters

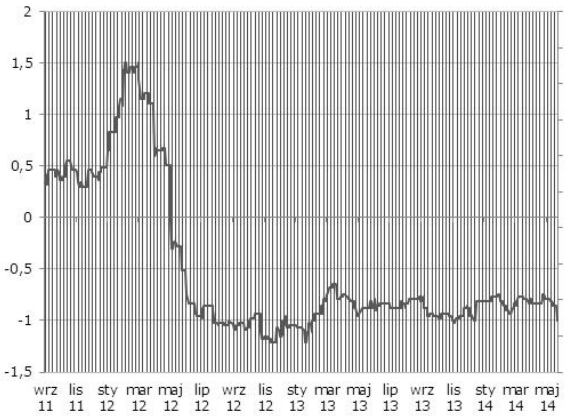
Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA



Bez zmian. Wszystkie publikacje zgodne z oczekiwaniami. W nadchodzącym tygodniu brak publikacji mogących poruszyć indeksem.

STREFA EURO



Mocno w dół po negatywnym zaskoczeniu wskaźnikami PMI. W nadchodzącym tygodniu kalendarz makro prezentuje się skromnie, stąd możemy spodziewać się utrzymania indeksu zaskoczeń na obecnym poziomie.

USA

Nieco w dół po indeksie koniunktury Chicago Fed oraz liczbie nowo zarejestrowanych bezrobotnych. W nadchodzącym tygodniu sporo okazji do poruszenia indeksem zaskoczeń, poznamy bowiem odczyty wskaźników koniunktury oraz dane o wydatkach i dochodach osobistych.

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 sa 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.

Remis w wyborach do Europarlamentu

Wyniki z 91% komisji wyborczych wskazują, że PO i PiS zdobyły po 19 miejsc w Parlamencie Europejskim. Niespodzianką, ale oczekiwaną, był wynik Nowej Prawicy Korwin-Mikkego. Należy przyznać, że te wybory nie budziły większego zainteresowania inwestorów. Uwagę skupiały, jeśli już, wybory na Ukrainie. To, że te ostatnie w ogóle się odbyły i być może Ukraina zrobiła krok w kierunku stabilizacji sytuacji wewnętrznej z pewnością wesprze aktywa w naszym regionie.

Wracając do wyników polskich wyborów, są one w zasadzie zgodne ze wskazaniami sondaży. Nie widzimy powodów do wzrostu tzw. ryzyka politycznego w Polsce (inwestorzy mogliby zacząć mechanicznie wyceniać takowe w przypadku zdecydowanego zwycięstwa PiS i pojawieniu się obaw, uprawnionych, lub nie, że polityka gospodarcza PiS nie jest choćby w części zbieżna z rozwiązaniami zaimplementowanymi przez Orbana na Węgrzech). Traktując nawet te wyniki jako wiarygodną prognozę wyników lokalnych, czy parlamentarnych (co choćby ze względu na niską frekwencję nie jest uprawnione) ewidentne jest, że PO ma pole manewru i może poprzez rozszerzenie koalicji pozostać przy władzy. Brak istotnego zaskoczenia w wyborach do Europarlamentu powinien pozwolić na podtrzymanie bieżących pozytywnych dla polskich aktywów trendów, które w dużej mierze wynikają z przewidywalności sceny politycznej i historii stabilnego wzrostu gospodarczego. Spodziewamy się zatem dalszego umocnienia polskiej waluty oraz spadku rentowności polskich obligacji. Te ostatnie mogą wesprzeć, naszym zdaniem uprawnione, spekulacje co do podwyższenia ratingu (byłaby to naturalna konsekwencja właśnie stabilnej trajektorii wzrostu gospodarczego, poprawy statystyk fiskalnych po zmianach w OFE, poprawy nierównowagi na rachunku obrotów bieżących oraz zakotwiczonych oczekiwań inflacyjnych).

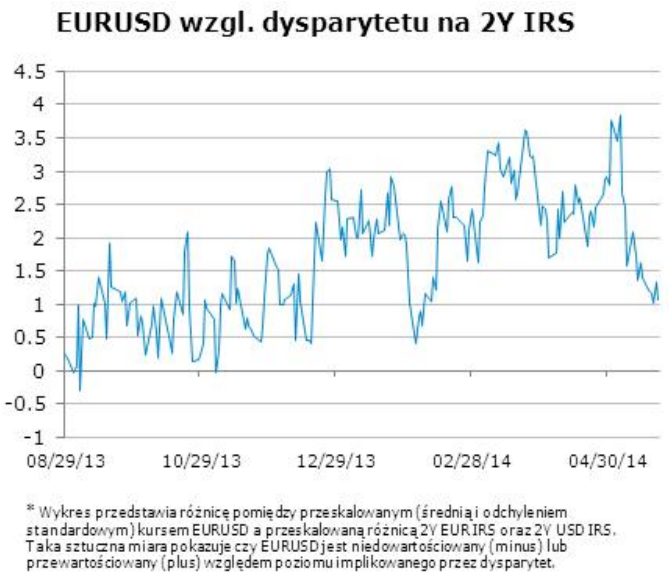
EURUSD fundamentalnie

EURUSD niżej przy braku istotnych danych makro. Wydarzeniem dnia będzie rozpoczynająca się o 10:00 konferencja organizowana przez EBC w Portugalii (porównywana z Jackson Hole). W trakcie konferencji głos zabierze M. Draghi oraz inni członkowie Rady Prezesów EBC. Uczestnicy rynków będą z uwagą śledzić ich wypowiedzi szukając wskazówek odnośnie do działań, które Rada podejmie na najbliższym posiedzeniu (5 czerwca). Pod względem publikacji makro, kalendarz europejski w tym tygodniu prezentuje się skromnie. Dużo ważniejsze dane napłyną zza Oceanu - na szczególną uwagę zasługują publikacje zamówień na dobra trwałe, dochody i wydatki osobiste oraz drugi szacunek PKB. Jednakże główną determinantą kursu EURUSD pozostaną oczekiwania co do działań EBC na najbliższym posiedzeniu, stąd rozstrzygnięcia na parze EURUSD można spodziewać się dopiero na początku przyszłego tygodnia, po danych o inflacji oraz po samym posiedzeniu EBC.

EURUSD technicznie

Inkasujemy stratę na pozycji long EURUSD (sprzedane po 1,3712, zlikwidowane na zamknięciu po 1,3629). Trend spadkowy jest silny. Na tygodniowym wykresie notowania już znajdują się w dolnej połowie wstęgi Bollingera. Na dziennym zamknięcie nastąpiło poniżej MA200 (1,3640) i stanowi ona obecnie bezpośredni opór zaś naturalnym celem wydaje się 1,3477 (lokalne dołki ze stycznia). Notowania 4h tylko potwierdzają spadkową tendencję, a MA14 stanowi ruchomy opór. Na żadnym z wykresów nie obserwujemy dywergencji i generalnie warto byłoby otworzyć pozycję short. Z uwagi jednak na dzisiejszą konferencję Draghiego (coś na wzór europejskiego Jackson Hole) wstrzymujemy się z jej zajmowaniem.

Wsparcie	Opór
1,3600	1,3780
1,3562	1,3735
1,3477	1,3640



EURPLN fundamentalnie

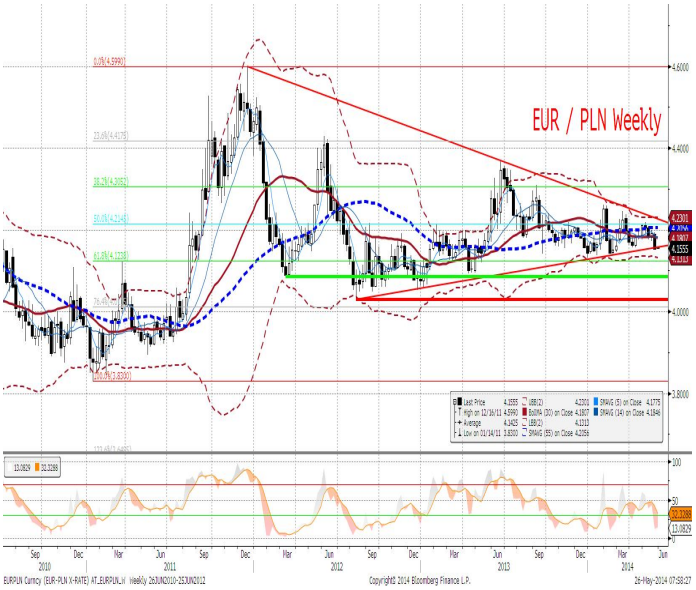
Mimo figurowej zmienności intra-day, sesje zakończyliśmy na poziomie zbliżonym do otwarcia. Kilka ostatnich sesji to duże umocnienie złotego wywołane napływami na rynek obligacji. Rentowności polskich obligacji zbliżają się już do lokalnych minimów, a oczekiwania na gołębie działania EBC zostały już w dużej mierze wycenione. W efekcie przestrzeń do dalszego umocnienia złotego zmniejszyła się, ale biorąc pod uwagę wyniki stricte krajowe - nienajgorszy wynik wyborów, solidny wzrost, polska waluta ma wciąż spory potencjał w średnim terminie. Kalendarz makro w tym tygodniu prezentuje się skromnie. Dziś opublikowany zostanie biuletyn statystyczny wraz z informacją o stopie bezrobocia oraz sprzedaży detalicznej, natomiast w piątek poznamy finalny odczyt PKB. Przyzwyczailiśmy się już jednak, że lokalne dane makro mają niewielki wpływ na notowania polskiej waluty. W ciągu najbliższych sesji EURPLN sterowany będzie przede wszystkim oczekiwaniami na działania EBC na najbliższym posiedzeniu. Przy braku publikacji danych stanowiących podstawę decyzji Rady Prezesów najbliższy tydzień może przynieść tymczasowe odreagowanie na parze EURPLN.

EURPLN technicznie

Z zajmowaniem pozycji long EURPLN faktycznie nie należało się spieszyć. Notowania spadły w piątek dokładnie do linii trendu średnioterminowego (widać to jak na dłoni na wykresie dziennym i tygodniowym). Obecna równowaga znajduje się na ostrzu noża, gdyż linia trendu, na której znajdują się notowania jest kluczowa stanowiąc dolne ograniczenie zawężającego się klina i jej złamanie będzie przyczynkiem do solidnego ruchu w dół. Póki co jednak notowania tam utknęły. Interesuje nas zatem pozycja long EURPLN (wejście 4,1556, S/L 4,1350, T/P 4,1900).

Wsparcie	Opór
4,1507	4,1915
4,1394	4,1725
4,1318	4,1573

* 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.



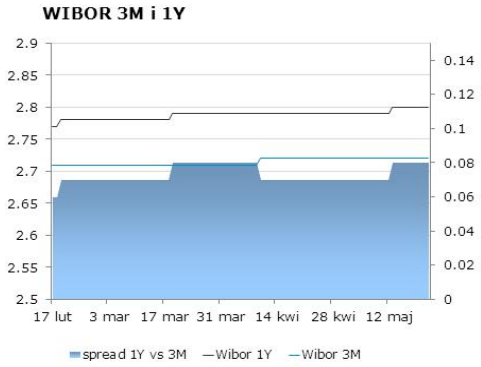
IRS	BID	ASK
1Y	2.66	2.69
2Y	2.72	2.78
3Y	2.87	2.93
4Y	3.03	3.10
5Y	3.18	3.24
6Y	3.28	3.34
7Y	3.37	3.43
8Y	3.44	3.50
9Y	3.51	3.57
10Y	3.57	3.63

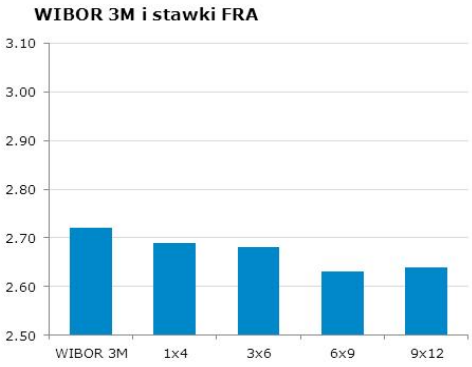
depo	BID	ASK
ON	2.4	2.7
1M	2.5	2.7
3M	2.5	2.7

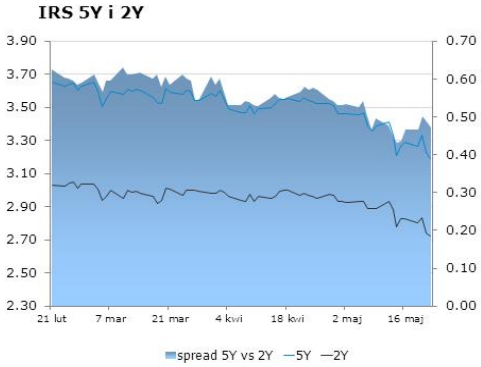
FRA	BID	ASK
1x2	2.59	2.64
1x4	2.64	2.69
3x6	2.63	2.68
6x9	2.58	2.63
9x12	2.59	2.64

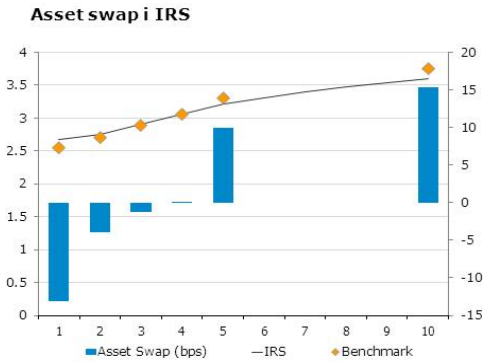
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1755
USD/PLN	3.0525
CHF/PLN	3.4181

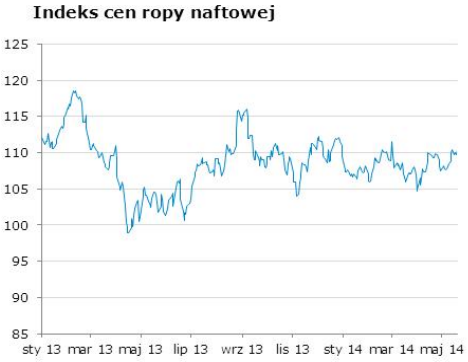
Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.3655
EUR/JPY	138.90
EUR/PLN	4.1569
USD/PLN	3.0416
CHF/PLN	3.4033

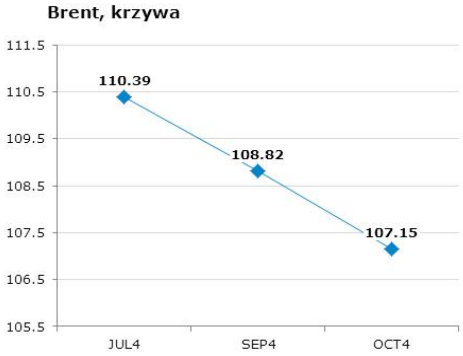












Uwaga!
Niniejsza publikacja została przygotowana w celu promocji i reklamy zgodnie z definicją zawartą w paragrafie 9, ustęp 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 20. listopada 2009 w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie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