

25 marca 2015

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

Karol Klimas
analityk
tel. +48 22 829 02 56
karol.klimas@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		
23.03.2015 PONIEDZIAŁEK							
16:00	EUR	Koniunktura konsumencka (pkt.)	mar		-6.0	-6.7	-3.7
24.03.2015 WTOREK							
2:45	CHN	PMI w przemyśle <i>wstępny</i> (pkt.)	mar		50.4	50.7	49.2
9:00	FRA	PMI w przemyśle <i>wstępny</i> (pkt.)	mar		48.5	47.6	48.2
9:00	FRA	PMI w usługach <i>wstępny</i> (pkt.)	mar		52.5	53.4	52.8
9:30	GER	PMI w przemyśle <i>wstępny</i> (pkt.)	mar		51.5	51.1	52.4
9:30	GER	PMI w usługach <i>wstępny</i> (pkt.)	mar		55.0	54.7	55.3
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>wstępny</i> (pkt.)	mar		51.5	51.0	51.9
10:00	EUR	PMI w usługach <i>wstępny</i> (pkt.)	mar		53.9	53.7	54.3
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	lut	12.0	12.0	12.0	12.0
10:30	GBR	CPI r/r (%)	lut		0.1	0.3	0.0
13:30	USA	CPI r/r (%)	lut		-0.1	-0.1	0.0
14:00	HUN	Decyzja banku centralnego (%)	mar		1.90	2.10	1.95
14:45	USA	PMI w przemyśle <i>wstępny</i> (pkt.)	mar		54.6	55.1	55
15:00	USA	Sprzedaż domów na r.pierwotnym (tys.)	lut		464	500 (r)	539
25.03.2015 ŚRODA							
10:00	GER	Indeks Ifo - sytuacja bieżąca (pkt.)	mar		112.0	111.3	
10:00	GER	Indeks Ifo - oczekiwania (pkt.)	mar		103.0	102.5	
13:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	lut		0.5	2.8	
26.03.2015 CZWARTEK							
10:00	EUR	M3 r/r (%)	lut		4.3	4.1	
12:00	CZE	Decyzja banku centralnego (%)	mar		0.05	0.05	
13:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	21.03		295	291	
27.03.2015 PIĄTEK							
0:30	JAP	Stopa bezrobocia (%)	lut		3.5	3.6	
0:30	JAP	CPI r/r (%)	lut		2.4	2.4	
13:30	USA	PKB kw/kw <i>trzeci</i> (%)	Q4		2.4	2.2	
15:00	USA	Wsk. koniunktury kons. UM (pkt.)	mar		91.8	91.2	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna. W Europie warto odnotować przede wszystkim dane o koniunkturze publikowane przez instytut Ifo. Po kolejnym wzroście PMI można spodziewać się podobnego ruchu ze strony indeksów Ifo, choć interesującą będzie skala poprawy koniunktury w Niemczech. W Stanach Zjednoczonych z kolei zostaną dziś opublikowane dane o zamówieniach na dobra trwałe. Po trzech miesiącach rozczarowujących odczytów oczekiwania są tym razem ustawione dość konserwatywnie. Nie jest jasne, w jakim stopniu wstrzymanie inwestycji w wydobywanie ropy i gazu wpłynęło na wielkość zamówień w lutym.

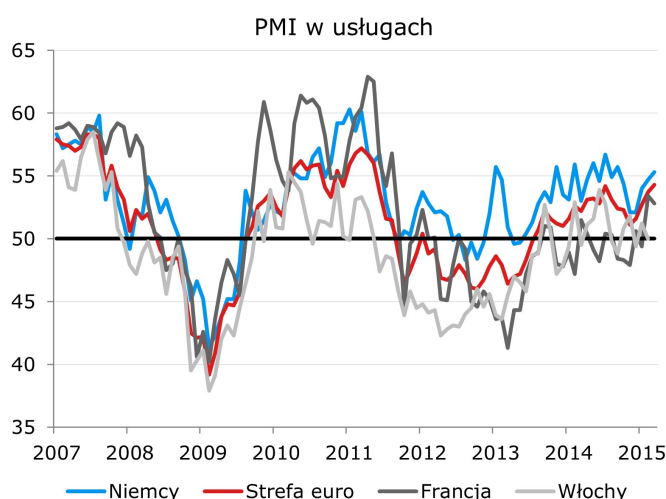
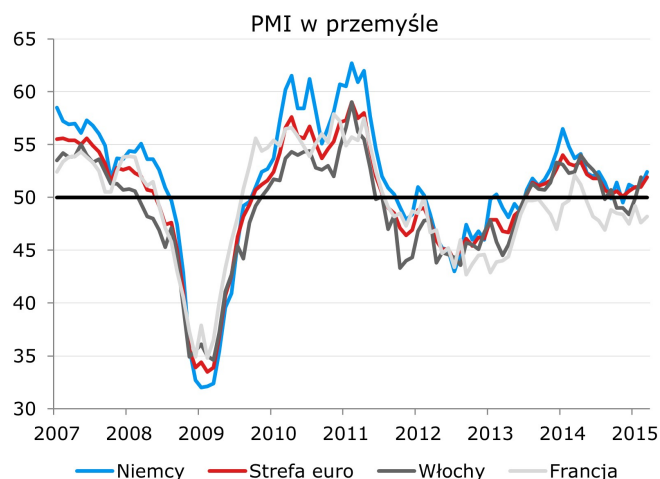
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- GUS: Stopa bezrobocia w lutym wyniosła 12,0 proc. wobec 12,0 proc. w styczniu.
- HUN: Bank centralny obniżył we wtorek stopy procentowe o 15 pkt. bazowych.
- EUR: Indeks PMI w sektorze przemysłowym wyniósł w marcu 51,9 pkt. wobec 51,0 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca (wstępne wyliczenia).

Decyzja RPP (15.04.2015)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.215	-0.006
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	1.878	-0.003
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.303	0.009
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
bez zmian				

Kontynuacja poprawy koniunktury w strefie euro.

Indeks PMI w strefie euro wzrósł z marcu z 53,3 do 54,1, minimalnie bijąc oczekiwania rynku (53,6) i dotychczasowy rekord dla obecnej fazy ożywienia (54,0). Tym razem poprawa sentymentu rozłożyła się mniej więcej równo pomiędzy sektor przemysłowy (wzrost z 51 do 51,9) i usługowy (z 53,7 do 54,3).



Szczegóły wczorajszych raportów są nie mniej optymistyczne niż w poprzednim miesiącu: (1) w tandemie przyspieszają nowe zamówienia (w tym eksportowe) i produkcja, w każdym z przypadków sięgając najwyższego od 2011 roku poziomu; (2) wskazania odnoszące się do rynku pracy, zwłaszcza we Francji i na peryferiach, są najlepsze od lat; (3) w informacjach dotyczących kosztów produkcji pojawiają się kolejne wzmianki o wyższych kosztach osobowych (płacach) i nie dotyczy to tylko niemieckich przedsiębiorstw, dostosowujących się do wprowadzonej od początku roku krajowej płacy minimalnej; (4) poprawa sentymentu przedsiębiorstw dotyczy zarówno dwóch największych gospodarek, jak i państw peryferyjnych; (5) wygasają impulsy deflacyjne – indeks cen wyrobów gotowych dla przemysłu zanotował drugi z rzędu wzrost, w usługach w marcu wypadło dziewięciomiesięczne maksimum. Summa summarum, z raportów wyłania się obraz odżywającej europejskiej gospodarki.

Poprawa sentymentu w strefie euro jest w ostatnich miesiącach

monotoniczna i stanowi jedną z przesłanek na nowo rozbudzonego optymizmu co do perspektyw gospodarczych strefy euro. Na rynku nawet pojawiają się sugestie, że Europejski Bank Centralny mógłby zmniejszyć skalę zakupu aktywów, reagując na poprawę perspektyw dla inflacji i sfery realnej. Tego rodzaju tezy mieszczą się wyłącznie w sferze fantazji. Po pierwsze, wzrost gospodarczy implikowany przez obecne poziomy PMI to w dalszym ciągu okolice 0,2-0,3% kw/kw (czyli w trendzie), a więc daleko od tego, co notowano chociażby w 2010 roku, i również daleko od tempa wzrostu, które gwarantowałoby szybkie domknięcie luki popytowej i znaczącą poprawę stabilności długu publicznego. Po drugie, środowisko niskich stóp procentowych to dla strefy euro imperatyw (konieczność posiadania ujemnych stóp realnych) i Europejski Bank Centralny nie zrobi niczego, co mogłoby w najbliższych latach temu zagrozić. W efekcie, trudno z wczorajszych odczytów wysnuwać radykalne i kontrariańskie wnioski rynkowe.

EURUSD fundamentalnie

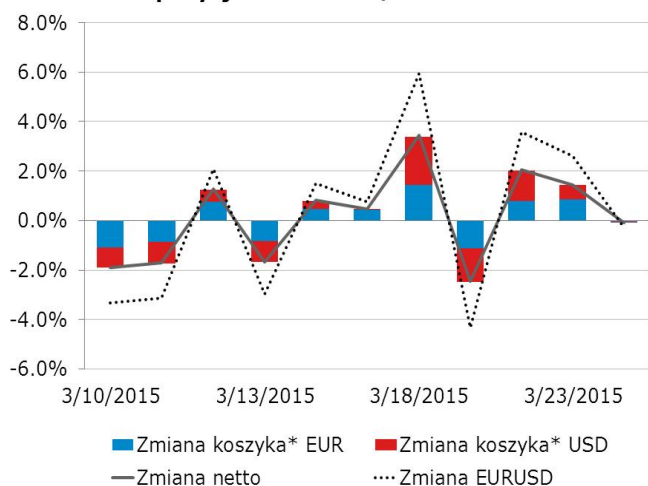
EURUSD praktycznie bez zmian. Seria pozytywnych niespodzianek ze strefy euro (więcej czytaj w sekcji analiz) wyniosła kurs w okolice 1,10, gdzie w większej sile ujawnili się sprzedający EURUSD. Podwyższoną zmienność przyniosła potem, w godzinach popołudniowych, publikacja danych o inflacji w USA (nieznacznie wyższy od oczekiwań wzrost w kategoriach bazowych). Silny spadek, silny wzrost (żwawsze przebicie 1,10) i kurs ustabilizował się ostatecznie nieznacznie poniżej otwarcia, wsparty przez lepsze od oczekiwań dane z gospodarki amerykańskiej (PMI, sprzedaż nieruchomości na rynku pierwotnym). Czy to już koniec korekty na EURUSD? Z pewnością coraz więcej uczestników rynku dostrzega taką możliwość, choć z fundamentalnego punktu widzenia nie jest to oczywiste - kierunek dolarowi powinny wskazać dane, te zaś jeszcze nie przekonują (raczej nie zmieni się to po dzisiejszej publikacji zamówień na dobra trwałe).

EURUSD technicznie

Wczorajsze wahanie kursu wykonało się między poziomami Fibo 61,8% (1,1024) oraz Fibo 50,0% (1,0916) – na koniec kurs znalazł się przy dolnej granicy. Przestrzeń do wzrostu (Fibo 61,8% oraz MA200 na 4H) jest niewielka, dlatego aktualnego dołka nie wykorzystamy do grania long. Pozostajemy poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
1,0580	1,1380
1,0433	1,1268
1,0000	1,1043

Dekompozycja zmian EUR/USD



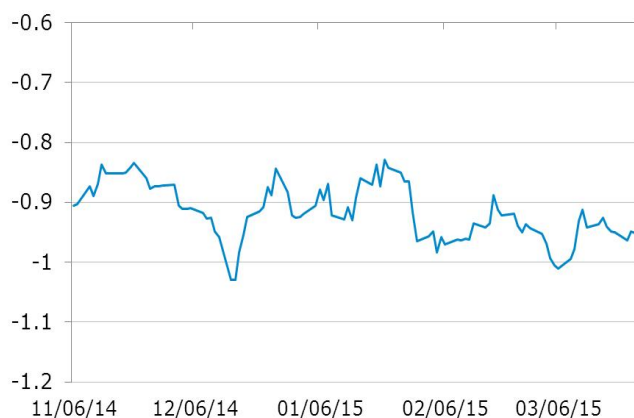
* Koszyki walutowe wyliczane są jako ważona średnia geometryczna notowań względem GBP, JPY, CAD, CHF.



EURPLN fundamentalnie

Złoty poniżej 4,10. Poranne osłabienie kursu o ok. 1 gr (trudno widzieć w tym cokolwiek innego niż realizację zysków po po-
tężnym poniedziałkowym umocnieniu) stanowiło tylko okazję do
zajęcia pozycji długich w PLN i tak też faktycznie się stało
- w godzinach popołudniowych kurs przełamał poziom 4,10 i
znalazł się o włos od 4,09. Złotego wspierają czynniki, o któ-
rych wspominaliśmy wielokrotnie (wysokie realne i nominalne
stopy procentowe, wylewanie się płynności ze strefy euro, na-
pyw środków na rynek obligacji dzięki łagodnemu nastawieniu
Fed). Z pewnością złotemu pomogło również pozytywne nasta-
wienie wobec regionu (cięcie stóp proc. przez bank centralny na
Węgrzech -> napływ na rynek obligacji -> umocnienie forinta).
Skala aprecjacji złotego w ostatnich tygodniach (a w zasadzie -
w tym roku) jest znacząca i zaczyna stymulować oczekiwania na
wznowienie luzowania polityki pieniężnej, prowadząc w pewnym
momencie do deprecjacji. To jednak wymagałoby aktywności ze
strony RPP i jest mało prawdopodobne, aby furtka do cięć stóp
proc. została otwarta tak szybko. Ergo: trend wzrostowy złotego
jest mocny, a osłabienie ma szansę wydarzyć się tylko z powo-
dów zewnętrznych.

Czynnik krajowy* w EURPLN

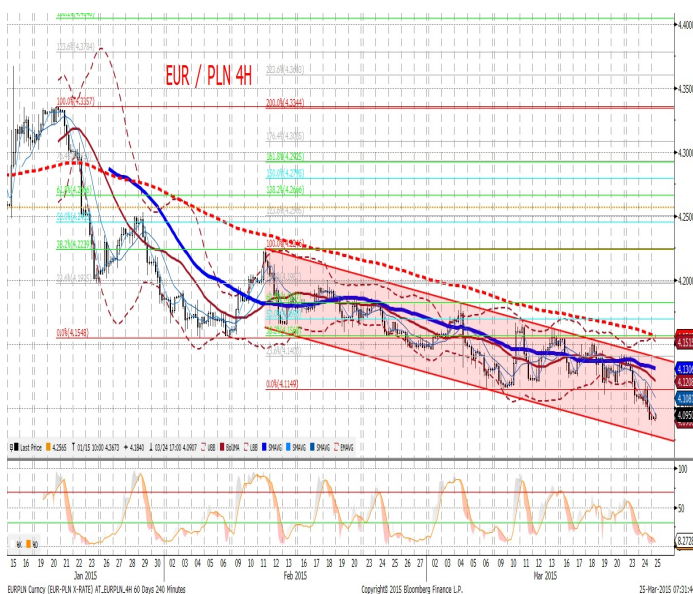
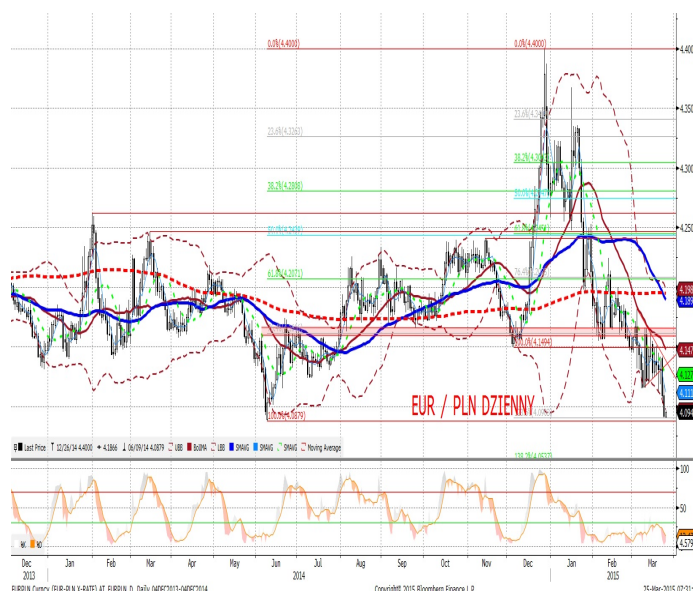


* Wykres przedstawia reszty z regresji, w której PLN objaśniany jest kursami walut regionu
(HUF, TRY, CZK) oraz notowaniami EURUSD. Reszty obrazują działanie specyficznych
czynników krajowych. Wartości ujemne: PLN jest umacniany przez czynniki krajowe.
Wartości dodatnie: PLN jest osłabiany przez czynniki krajowe.

EURPLN technicznie

Udało się wczoraj zająć warunkowo pozycję short – maksymalny
kurs dnia wyniósł tyle ile nasze zlecenie: 4,12. Zamykamy pozy-
cję po 4,0957 z zyskiem 243 ticków (spodziewamy się korekty po
spadku). Kurs zatrzymał się około 30 ticków przed ostatnimi mi-
nimami lokalnymi i dopiero po wyraźnym przebicju tego poziomu
zdecydujemy się na dalszą grę short.

Wsparcie	Opór
4,0879	4,2239
4,0796	4,1416
4,0542	4,1149



IRS	BID	ASK
1Y	1.58	1.61
2Y	1.61	1.66
3Y	1.69	1.72
4Y	1.75	1.78
5Y	2.01	2.04
6Y	2.08	2.11
7Y	1.93	1.96
8Y	2.18	2.21
9Y	2.23	2.25
10Y	2.27	2.29

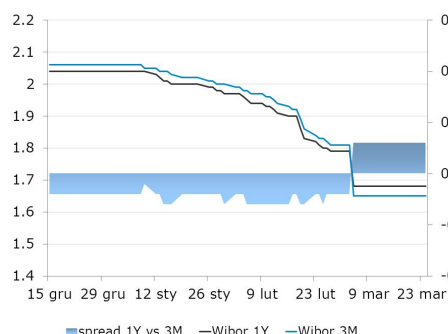
depo	BID	ASK
ON	1.3	1.6
1M	1.4	1.7
3M	1.6	1.8

FRA	BID	ASK
1x2	1.62	1.67
1x4	1.62	1.67
3x6	1.55	1.61
6x9	1.52	1.58
9x12	1.52	1.58

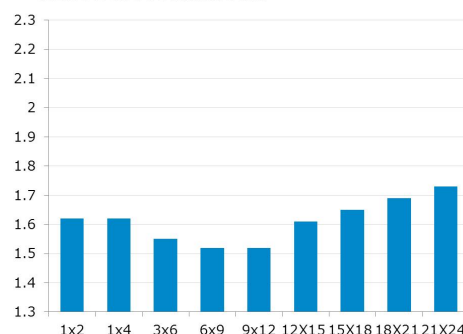
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1090
USD/PLN	3.7453
CHF/PLN	3.9011

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.0923
EUR/JPY	130.75
EUR/PLN	4.0904
USD/PLN	3.7431
CHF/PLN	3.9066

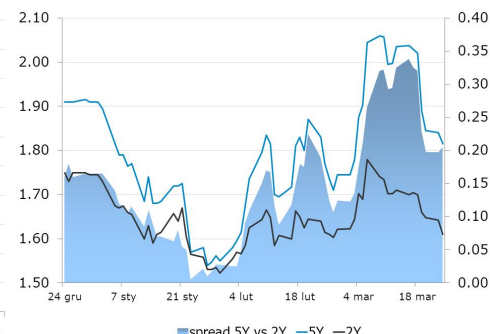
WIBOR 3M i 1Y



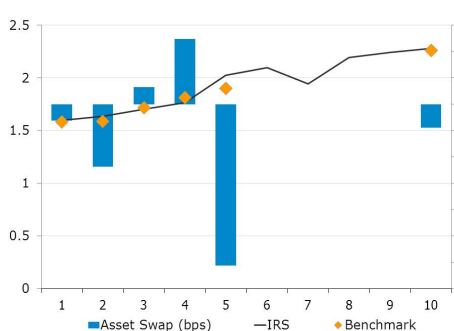
WIBOR 3M i stawki FRA



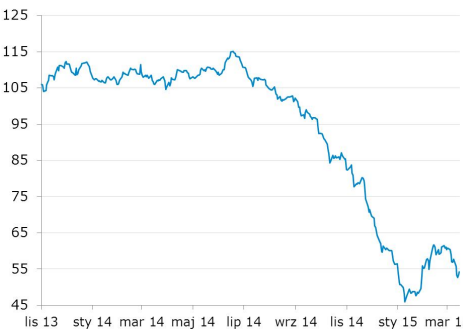
IRS 5Y i 2Y



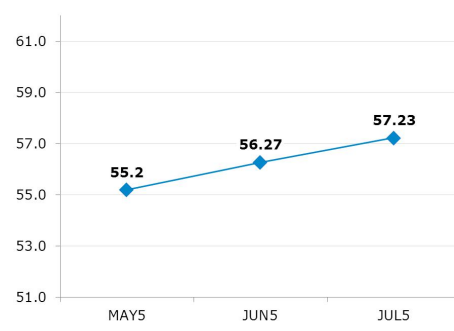
Asset swap i IRS



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.