

30 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		
30.03.2015 PONIEDZIAŁEK							
1:50	JAP	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lut		-1.9	3.7	-3.4
14:00	GER	CPI r/r (%)	mar		0.3	0.1	
14:30	USA	Dochody gos. domowych m/m (%)	lut		0.3	0.3	
14:30	USA	Wydatki gos. domowych m/m (%)	lut		0.2	-0.2	
16:00	USA	Umowy na sprzedaż domów m/m (%)	lut		0.4	1.7	
31.03.2015 WTOREK							
9:55	GER	Stopa bezrobocia (%)	mar		6.5	6.5	
11:00	EUR	CPI r/r (%)	mar		-0.3	-0.3	
11:00	EUR	Stopa bezrobocia (%)	lut		11.2	11.2	
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	Q4	-1332	-1332	-1777	
15:00	USA	Indeks CaseShiller r/r (%)	sty		4.6	4.5	
15:45	USA	Chicago PMI (pkt.)	mar		52.4	45.8	
16:00	USA	Wsk. koniunktury konsumenckiej CB (pkt.)	mar		96.6	96.4	
01.04.2015 ŚRODA							
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	mar			55.1	
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	mar		51.9	51.9	
14:15	USA	Zatrudnienie ADP m/m (%)	mar		230	212	
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	mar		52.5	52.9	
02.04.2015 CZWARTEK							
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	28.03			282	
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	lut		0.0	-0.2	
03.04.2015 PIĄTEK							
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem m/m (tys.)	mar		250	295	
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	mar		5.5	5.5	
14:30	USA	Przeciętne zarobki godzinowe r/r (%)	mar		2.0	2.0	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska. We wtorek zostaną opublikowane kwartalne dane o bilansie płatniczym. Można (na podstawie danych miesięcznych) oczekiwać, że saldo obrotów bieżących w IV kwartale uległo nieznaczному zawężeniu. Środa upłynie pod znakiem publikacji wskaźnika PMI za marzec. Spodziewamy się, biorąc pod uwagę poprawiający się sentyment w strefie euro i mocne szczegóły analogicznych wskaźników GUS, utrzymania wysokiego sentymentu w polskim przetwórstwie.

Gospodarka globalna. W strefie euro tydzień upłynie pod znakiem danych o inflacji za marzec - w poniedziałek opublikowane zostaną wstępne dane dla Niemiec (jak co miesiąc, publikację krajową poprzedzą dane z wybranych landów) i Hiszpanii, we wtorek zaś - dla całej strefy euro. Oczekiwania wskazują zasadniczo na utrzymanie się bardzo niskiej inflacji. Warto jednak zauważyć, że istnieje potencjał do zaskoczenia w górę (ceny paliw, efekty słabego euro). W Stanach Zjednoczonych tydzień rozpoczyna się od ostatnich danych miesięcznych za luty: bardzo skromnemu wzrostowi wydatków konsumpcyjnych będzie towarzyszyć niska inflacja PCE (poniedziałek). Kolejne dni to już odliczanie do comiesięcznego raportu z rynku pracy, startujące od śródrodowych danych ISM i ADP. Oczekiwania na same dane są nader konserwatywne: solidny wzrost liczby pracujących, stabilizacja stopy bezrobocia i dynamiki zarobków godzinowych. Warto w międzyczasie odnotować również dane o koniunkturze za marzec - jeśli słabe wyniki za luty były konsekwencją działania przejściowych czynników (pogoda, strajk w portach), to powinniśmy być już świadkami odreagowania.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

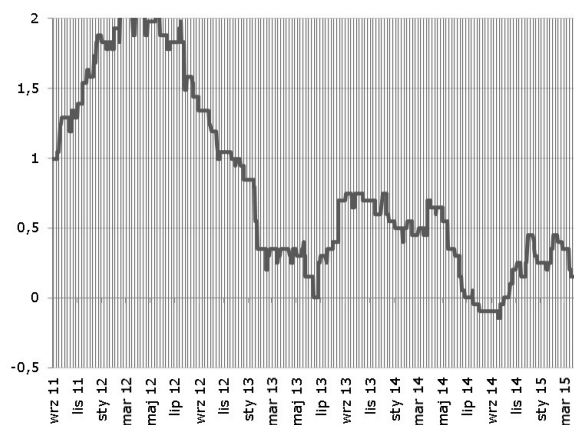
- Rzońca: Doświadczenia krajów, w których banki centralne podporządkowały swoją politykę kształtowaniu się kursu walutowego, zniechęcają do prowadzenia takiej polityki.
- USA: Produkt Krajowy Brutto wzrósł w IV kwartale 2014 roku o 2,2 proc. w ujęciu zannualizowanym kdk.

Decyzja RPP (15.04.2015)		Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.		Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps		0%		GERGB 10Y	0.212	-0.001
stopy bez zmian		100%		USAGB 10Y	1.956	0.008
obniżka 25 bps		0%		POLGB 10Y	2.347	0.000
PROGNOZA mBanku		bez zmian		Dotyczy benchmarków Reuters		

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

Indeks zaskoczeń dla Polski



Bez zmian (brak danych), indeks zaskoczeń pozostaje zatem na tegorocznych minimach. W nowym tygodniu jedyną okazję do jego poruszenia stwarza PMI, publikowany w środę.

STREFA EURO

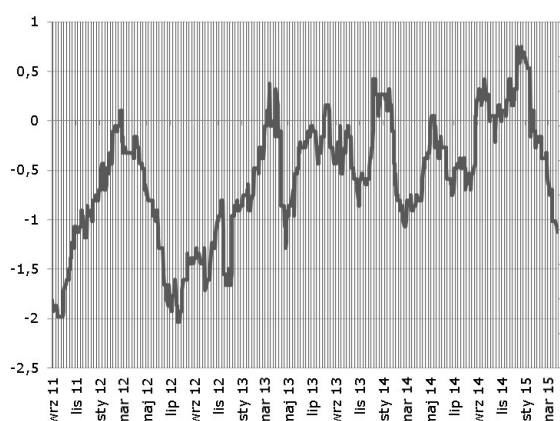
Indeks zaskoczeń dla strefy euro



Dużo pozytywnych zaskoczeń (PMI, Ifo, ceny dóbr importowanych w Niemczech) i europejski indeks zaskoczeń notuje jeden z największych tygodniowych wzrostów w ostatnich miesiącach. W nowym tygodniu okazję do niespodzianek dają m.in. dane o inflacji i finalne odczyty PMI.

USA

Indeks zaskoczeń dla USA

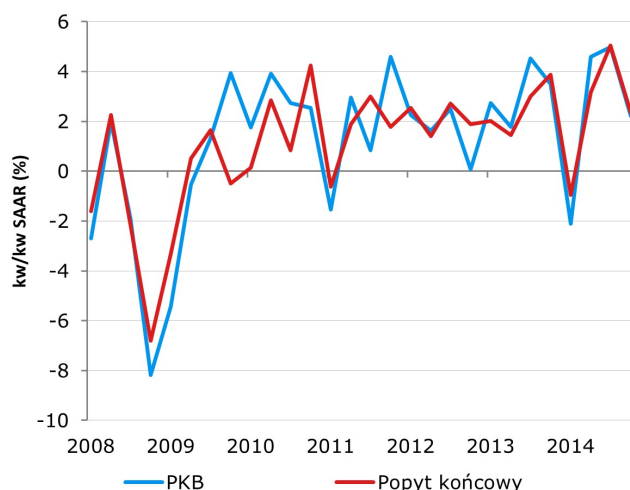


Kontynuacja zjazdu amerykańskiego indeksu zaskoczeń - tym razem in minus zaskoczyły dane o zamówieniach na dobra trwałe i indeks Chicago Fed NAI. W tym tygodniu zaskoczyć mogą m.in. kolejne dane o koniunkturze i dane z rynku pracy.

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 są 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.

USA: Wzrost gospodarczy w IV kwartale potwierdzony na 2,2%

Ostatnia kwartalna rewizja PKB w Stanach Zjednoczonych nie przyniosła znaczących zmian - wzrost został potwierdzony na poziomie 2,2%. Również struktura wzrostu okazała się praktycznie niezmienną i jedyne godne odnotowania przesunięcie to delikatna rewizja w dół wkładu zapasów i podniesienie szacunku konsumpcji prywatnej - w efekcie, szacunek popytu końcowego wzrósł o 0,2 p.proc., sprowadzając wzrost w okolice wieloletniej średniej (patrz wykres poniżej).



Jak już wskazywaliśmy, dostępne dane sugerują, że w I kwartale amerykańska gospodarka spowolniła praktycznie do zera, co jest wypadkową wolniejszego wzrostu konsumpcji, fatalnego eksportu netto i spadku inwestycji prywatnych poza mieszkalnictwem. Warto jednak w tym miejscu odnotować, że uwaga rynków będzie teraz kierować się nie tyle ku wstępnemu odczytowi PKB za I kwartał (koniec kwietnia), co raczej ku danym za marzec i kwiecień, które powinny być dobrym probierzem tego, w jakim stopniu słabe wyniki amerykańskiej gospodarki na początku roku są konsekwencją czynników jednorazowych (strajk w portach na Zachodnim Wybrzeżu, ostra zima), a w jakim wynikiem działania bardziej trwałych hamulców wzrostu (dolar, ograniczenie inwestycji w górnictwie). Przekonanie o dominującej roli tych pierwszych (i antycypowanie lepszych danych za marzec) jest prawdopodobnie przyczyną ponownego rozkorelowania się rynków i zaskoczeń w ostatnich dniach. Szansę na ich konwergencję stwarza seria publikacji z tego tygodnia, uwieńczona marcowym raportem z rynku pracy.

EURUSD fundamentalnie

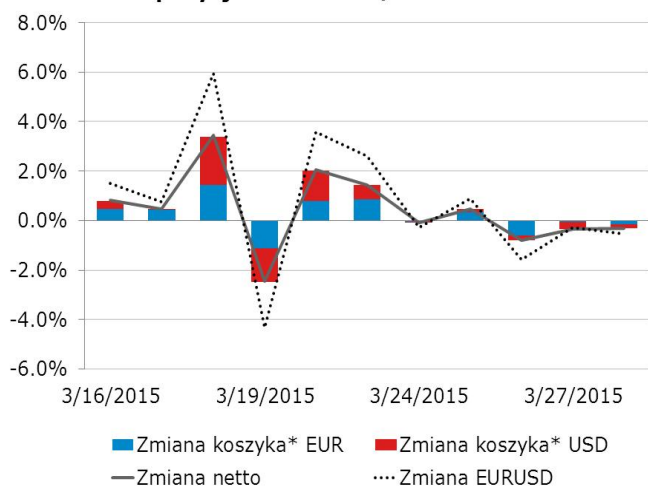
Podczas piątkowej sesji EURUSD utworzył lokalne minimum (1,0800) po czym ruszył w kierunku 1,0900. Można uznać, że ruch miał zdecydowanie charakter techniczny (patrz obok), niemniej okres umocnienia zbiegł się z publikacją trzeciego odczytu PKB w USA, który był nieznacznie gorszy od oczekiwań (patrz sekcja analiz); przemówienie Yellen nie przyniosło znaczących zmian na kursie. Nadchodzi najważniejszy tydzień w miesiącu: indeksy koniunktury w USA, rynek pracy tamże oraz inflacja w strefie euro. Rynek jest obecnie bardzo wrażliwy na zaskoczenia z USA (ze strefy euro znacznie mniej z uwagi na automatyzm QE, niemniej podnosząca się inflacja spowoduje odpływ kapitału z EUR przy niskich stopach realnych). Wskaźniki koniunktury i dane z rynku pracy dotyczą już okresu, w którym czynniki pogodowe oraz tymczasowe (strajki w portach) mają znacznie mniejsze znaczenie (ba, można nawet spodziewać się pewnego nadrobienia); pozostaje niemal czysta siła gospodarki (i efekty dolara). Pozycjonowanie rynku przed danymi jest negatywne/neutralne. Tym samym pozytywne niespodzianki spowodują rewizytę minimów na EURUSD. Negatywne powrót powyżej 1,10 z perspektywą na więcej.

EURUSD technicznie

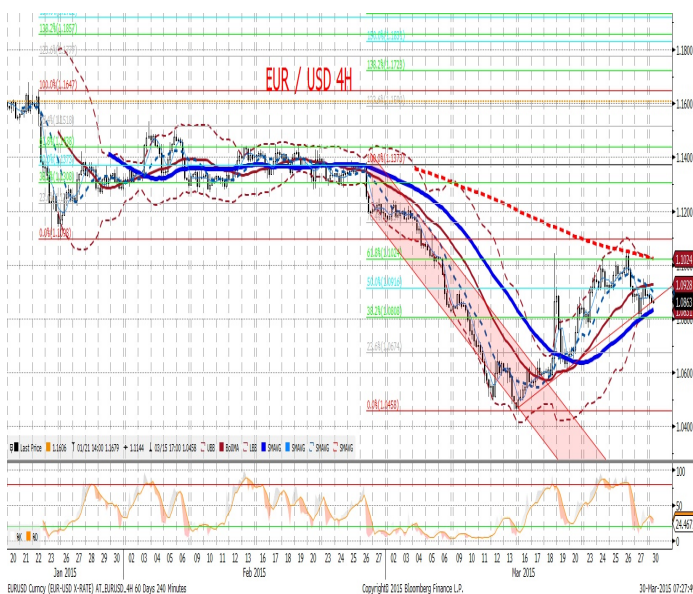
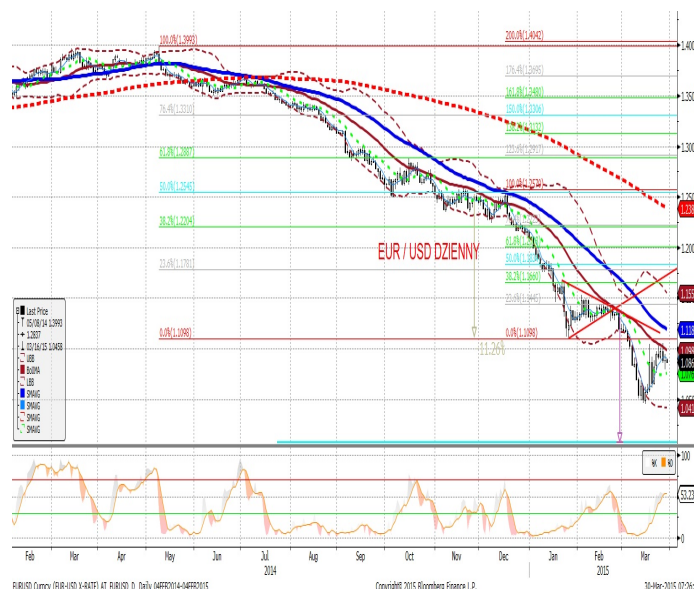
Nasza pozycja jest trochę ponad figurę na plusie. Kurs odbił się w piątek najpierw od zbiegu MA55 na 4H oraz Fibo 38,2%. Następnie przebił od dołu krótkie MA na 4H, po czym zaczął spadać. Spodziewamy się kontynuacji spadku (trend na tygodniowym, ostatnie odbicie od MA200 na 4H), przez co zostawiamy pozycję z niezmienionym S/L (1,1055).

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

EURPLN wyżej podczas piątkowej sesji. Od minimum lokalnego wyznaczonego w czwartek jest silne parcie w górę (sprzedawanie PLN). Wygląda na to, że zwycięża pogląd o istnieniu range na EURPLN (niektórzy gracze poszukują też gry w spadkowym kanale – patrz sekcja techniczna). Nadchodzi tydzień ważnych publikacji (patrz komentarz do EURUSD). Pozytywne niespodzianki prawdopodobnie przejściowo zmasakrują złotego, tak zresztą jak i wszystkie waluty EM – w pierwszej reakcji nie będzie miało znaczenia, że Polska jest wyjątkowo zrównoważona zewnętrźnie. Przechodzenie pomiędzy reżimem zerowych stóp w USA do niezerowych będzie bogate w nieciągłości. Niemniej widzimy bardzo duży potencjał aprecjacyjny w złotym, gdyż – powtarzając do znudzenia – wylanie się QE ze strefy euro do Polski, wysokie stopy realne i cykliczne ożywienie powinny generować pozytywny wpływ na złotego. Z polskich danych w środę nadchodzi PMI – oczekujemy wsparcia dla poglądu o cyklicznym ożywieniu.

EURPLN technicznie

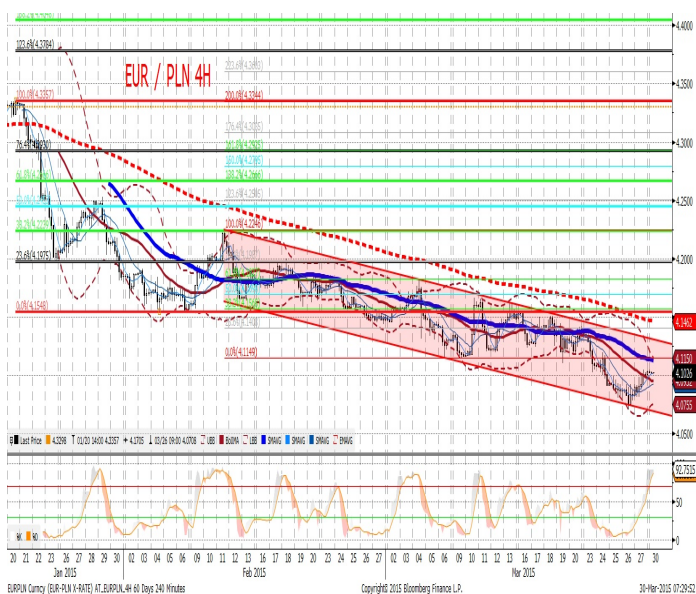
Zysk zajętej w piątek w pozycji long (po 4,0851) wynosi aktualnie półtorę figury. Znajdujemy się w połowie kanału – realizacja zysków może nastąpić wcześniej niż jego górna granica (4,1130 – 4,1150: zbieg MA55 na dziennym i lokalnego minimum). Przesuwamy S/L na 4,0790 – trochę poniżej piątkowego minimum, a T/P ustawiamy niewiele poniżej wspomnianych oporów (4,1120).

Wsparcie	Opór
4,0752	4,2239
4,0542	4,1416
4,00	4,1149

Czynnik krajowy* w EURPLN

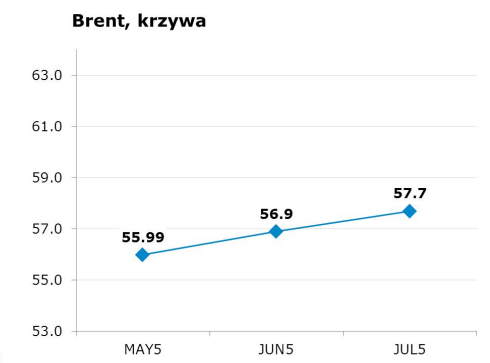
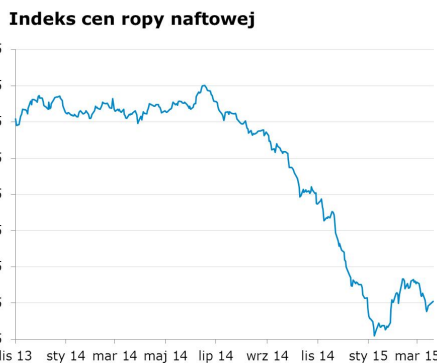
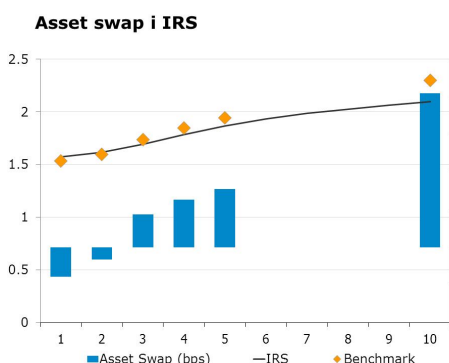
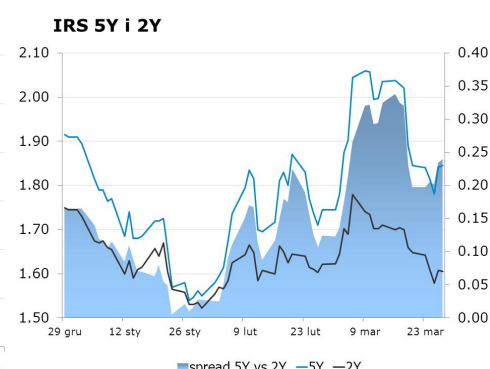
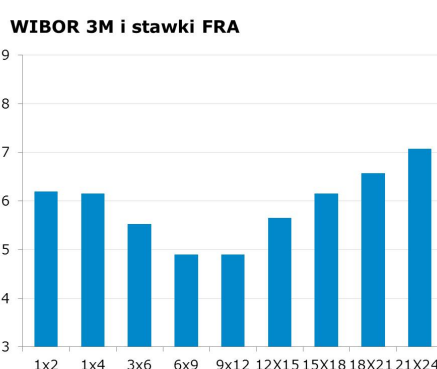
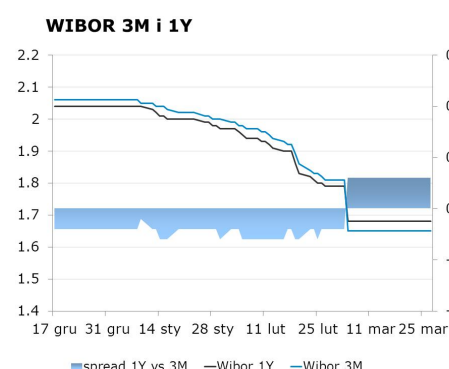


* Wykres przedstawia reszty z regresji, w której PLN objaśniany jest kursami walut regionu (HUF, TRY, CZK) oraz notowaniami EURUSD. Reszty obrazują działanie specyficznych czynników krajowych. Wartości ujemne: PLN jest umacniany przez czynniki krajowe. Wartości dodatnie: PLN jest osłabiany przez czynniki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



IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.555	1.60	ON	1.3	1.6	EUR/PLN	4.0993
2Y	1.595	1.64	1M	1.4	1.7	USD/PLN	3.7890
3Y	1.68	1.71	3M	1.6	1.8	CHF/PLN	3.9177
4Y	1.77	1.80					
5Y	1.85	1.88					
6Y	1.92	1.95					
7Y	1.97	2.00					
8Y	2.01	2.04					
9Y	2.05	2.08					
10Y	2.08	2.11					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	1.62	1.67	EUR/USD	1.0887
1x4	1.62	1.66	EUR/JPY	129.67
3x6	1.55	1.59	EUR/PLN	4.0950
6x9	1.49	1.53	USD/PLN	3.7650
9x12	1.49	1.53	CHF/PLN	0.0000



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.