

31 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 66

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	0.3
14:30	USA	Dochody gos. domowych m/m (%)	lut		0.3	0.3	0.4
14:30	USA	Wydatki gos. domowych m/m (%)	lut		0.2	-0.2	0.1
16:00	USA	Umowy na sprzedaż domów m/m (%)	lut		0.3	1.2 (r)	3.1
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	

Dziś zostaną opublikowane...

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 nieznacznemu zawężeniu.

Gospodarka globalna. W strefie euro najważniejszym wydarzeniem dnia będzie publikacja wstępnych danych o inflacji za marzec. Po publikacjach krajowych (Niemcy, Hiszpania), można konsensusowej prognozie utrzymania stopy inflacji bez zmian przypisać minimalne ryzyko w górę. Można odnotować również publikację danych o bezrobociu (niemieckich - za marzec i europejskich - za luty), które powinny pokazać stabilizację stopy bezrobocia. W Stanach Zjednoczonych dzień upłynie pod znakiem danych drugiej kategorii (indeks cen nieruchomości, Chicago PMI i koniunktura konsumencka wg Conference Board), spośród których najciekwszym będzie koniunktura w okręgu Chicago. Skala odbicia tego wskaźnika może być pierwszym probierzem tego, czy gospodarka amerykańska przezwycięża trudności z początku roku.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

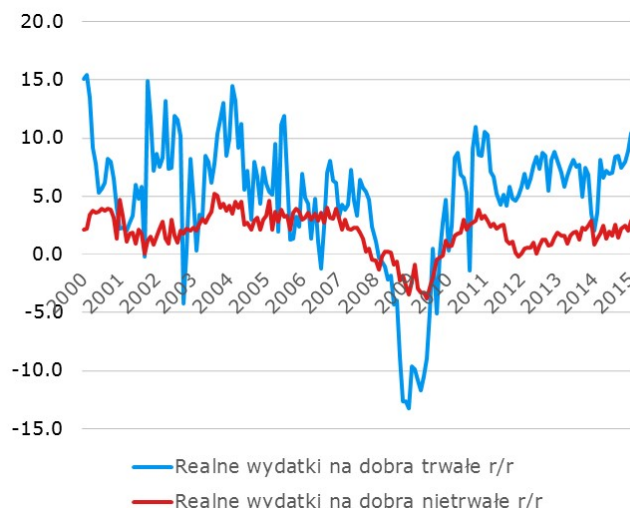
- Bratkowski nie podziela opinii, że dalsze wzmocnienie złotego byłoby argumentem za powrotem do obniżek stóp procentowych. Jedynym uzasadnieniem dla obniżek mogłoby być kolejne osłabienie koniunktury w Unii Europejskiej, połączone z silniejszym spowolnieniem inwestycji.
- GUS: Ceny w imporcie w przemyśle spadły w styczniu o 3,3 proc. rdr, po spadku o 2,8 proc. w grudniu, a w eksporcie spadły o 0,4 proc., po spadku o 0,7 proc. w grudniu.
- USA: Liczba umów na sprzedaż domów, podpisanych w lutym wzrosła miesiąc do miesiąca o 3,1 proc.

Decyzja RPP (15.04.2015)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.204	-0.011
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	1.954	-0.019
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.305	-0.026
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

USA: konsumpcja rośnie, ale bez wzrostu płac nie przyspieszy

Dochody amerykańskich konsumentów wzrosły w lutym o 0,4% m/m; realny dochód rozporządzalny podniósł się zaś o 0,2% i to jest najniższy odczyt od 4 miesięcy. Wydatki konsumpcyjne przyrosły o 0,1% - znów to najszybciej od listopada, gdyż poprzednie dwa odczyty były w ujęciu nominalnym zaburzone (sprzedaż dóbr nietrwałych) spadającymi cenami paliw. Konsumpcja w ujęciu realnym spadła o 0,1%. Ceny konsumowanych dóbr podniosły się o 0,3% w ujęciu rocznym zaś po wyłączeniu żywności i paliw urosły o 1,4%. Prawie wszystkie odczyty uplasowały się w pobliżu oczekiwań rynkowych.

Sprzedaż detaliczna (czyli mniej więcej konsumpcja dóbr) była w ostatnich miesiącach głównym generatorem negatywnych zaskoczeń w amerykańskich danych. Mimo silnego spadku cen paliw nie pojawiły się (na razie) wydatki na inne dobra i usługi, albo pojawiają się w tempie nie pozwalającym na ich łatwe spostrzeżenie; być może winne jest tu jednocześnie podnoszenie się stopy oszczędności.



Amerykański konsument wydaje na dobra trwałe, nietrwałe i usługi mniej więcej w proporcji 1:2:7, przy czym wydatki na usługi są najbardziej stabilną kategorią, a o cyklu decydują głównie dwie mniejsze kategorie. Biorąc pod uwagę perspektywiczny wzrost cen oraz stóp procentowych (jedna kategoria zabójcza dla realnego dochodu rozporządzalnego, druga dla kredytów finansujących konsumpcję dóbr trwałych, która w obecnym momencie rośnie zapewne w tempie bliskim cyklicznego maksimum), konsumpcja amerykańska nie będzie w stanie napędzać i krajowej, i globalnej gospodarki, jeśli wzrost płac znacząco nie przyspieszy. Dodając do tego moc dolara, który mógł nie pomóc eksporterom, funkcjonujemy wciąż w środowisku sprzyjającym obstawianiu ryzyk dla wzrostu amerykańskiej gospodarki, a więc także do odwlekania momentu wzrostów rentowności obligacji.

EURUSD fundamentalnie

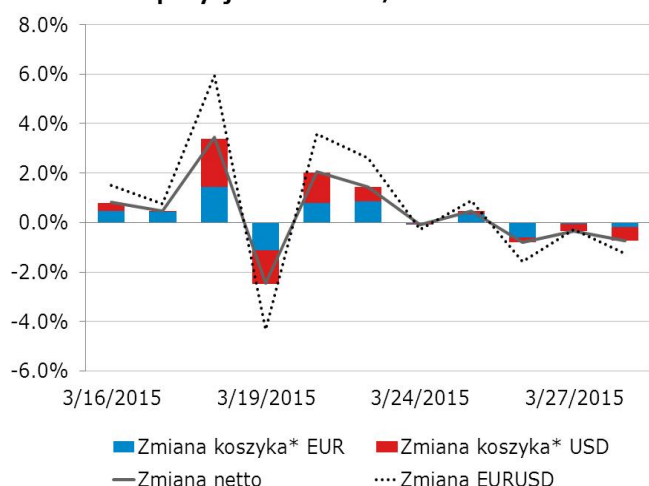
EURUSD niżej. Kursowi nie pomogły gorsze dane ze Stanów Zjednoczonych (niższa dynamika wydatków konsumpcyjnych) i nieco lepsze od oczekiwań dane ze strefy euro (istotnie wyższa inflacja w Hiszpanii, minimalnie - w Niemczech), a dolar powrócił do nieubłaganych wzrostów, przy czym wczorajsza aprecjacja USD raczej oszczędziła europejskie pary walutowe, jeśli dla porównania wziąć pod uwagę przekraczające 1% spadki australijskiego dolara czy japońskiego jena. W takich warunkach wszystko, czego potrzebuje EURUSD dla przyspieszenia spadków, to eskalacja złych wieści z Grecji. Te zaś, w miarę zbliżania się do najbliższych terminów spłaty zobowiązań wobec wierzycieli, powinny wywierać na rynku większe wrażenie. Dzisiejszy dzień powinien upłynąć pod znakiem danych o inflacji ze strefy euro (stabilizacja lub nieznaczny wzrost) i indeksów koniunktury w USA (silne odbicie Chicago PMI może zostać co najmniej odnotowane przez rynek).

EURUSD technicznie

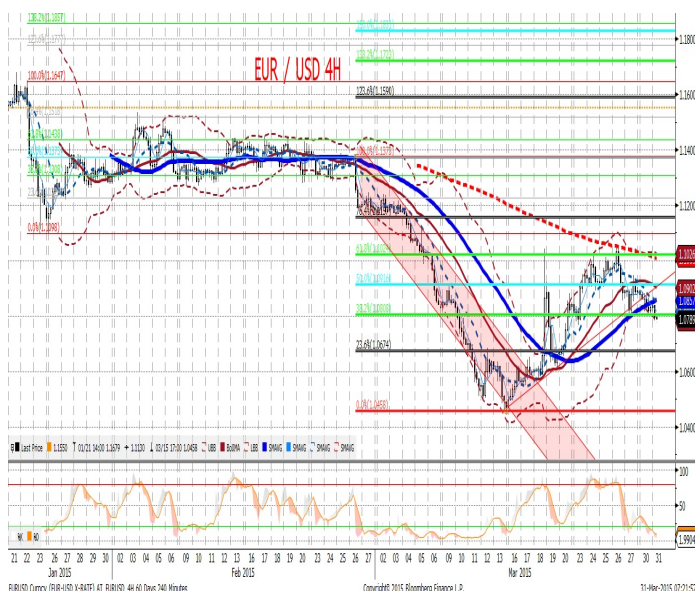
Kurs przebił w dół najpierw MA55 na 4H, a następnie Fibo 38,2% (za drugim podejściem). Poniżej tych oporów znajduje się spora przestrzeń do spadku, z czego zamierzamy skorzystać. Pozostajemy z pozycją short (po 1,0985) oraz niezmienionym S/L (1,1055).

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 niżej, w okolicy 4,09. Umocnieniu złotego w dniu wczorajszym sprzyjały czynniki globalne (dobry sentyment do rynków wschodzących na początku tygodnia), a także wieści z kraju, tj. dość jastrzębie wypowiedzi Bratkowskiego. Wyrażna zmiana frontu (wysoko zawieszona poprzeczka dla dalszych obniżek stóp procentowych, bardzo optymistyczna wizja gospodarki na 2015 i, przede wszystkim, 2016), a także kolejne werbalne przyzwolenie na umocnienie złotego przyniosły zauważalną reakcję na rynku FX i drugą, po porannej, falę umocnienia złotego. Marsz w kierunku 4,00 na EURPLN wydaje się w tej chwili niemal konsensusem i trudno się nie zgodzić. Powtarzamy - 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. Dzisiejszy dzień bez danych (kwartalna rewizja danych o bilansie płatniczym raczej nie przykuwa uwagi rynków...).

EURPLN technicznie

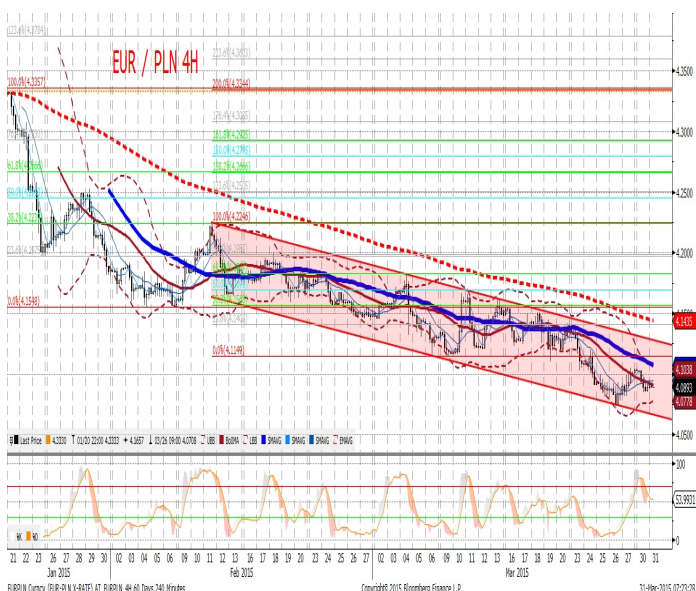
Tydzień rozpoczął się od umiarkowanego spadku EURPLN. W ciągu dnia byliśmy pół figury nad S/L, teraz jesteśmy około figury powyżej. Kurs stracił piątkowe momentum wzrostowe – zrealizowały się z niego trzy figury. Zmieniamy T/P na 1,1050 (najbliższy ważny opór – MA55 na 4H), reszta pozostaje bez zmian (S/L wynosi 4,0790).

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

Czynnik krajowy* w EURPLN

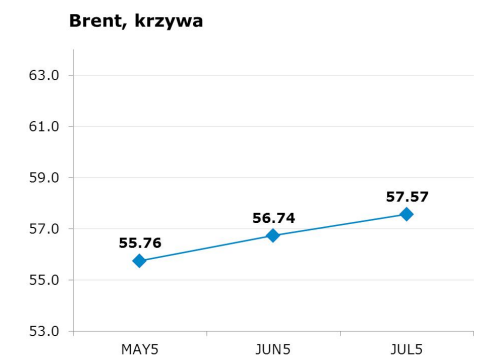
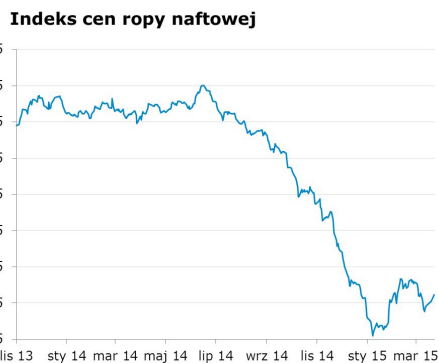
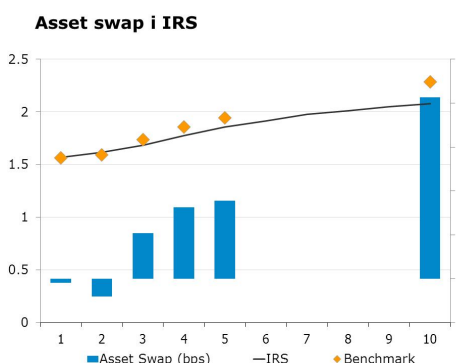
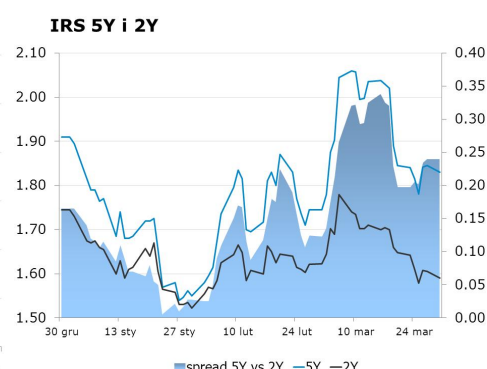
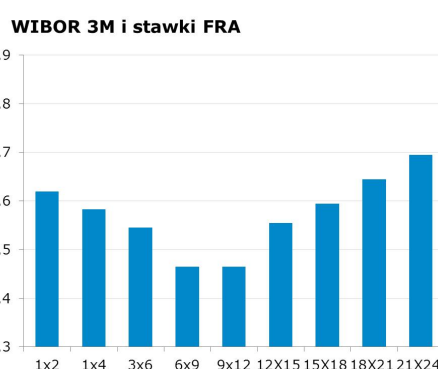
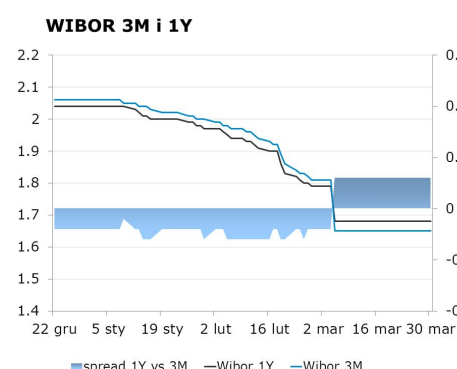


* Wykres przedstawia reszty z regresji, w której PLN objaśniany jest kursami walut regionu (HUF, TRY, CZK) oraz notowaniami EURUSD. Reszty obrazują działanie specyficznych czynników krajowych. Wartości ujemne: PLN jest umacniany przez czynniki krajowe. Wartości dodatnie: PLN jest osłabiany przez czynniki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



IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.555	1.59	ON	1.0	1.5	EUR/PLN	4.0940
2Y	1.59	1.64	1M	1.4	1.7	USD/PLN	3.7685
3Y	1.67	1.70	3M	1.4	1.9	CHF/PLN	3.9097
4Y	1.76	1.79					
5Y	1.84	1.87					
6Y	1.9	1.93					
7Y	1.96	1.99					
8Y	2	2.02					
9Y	2.04	2.06					
10Y	2.06	2.10					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	1.62	1.67	EUR/USD	1.0832
1x4	1.58	1.64	EUR/JPY	130.04
3x6	1.55	1.61	EUR/PLN	4.0850
6x9	1.47	1.53	USD/PLN	3.7721
9x12	1.47	1.53	CHF/PLN	3.8990



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.