mBank.pl

7 kwietnia 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		
06.04.2015 PONIEDZIAŁEK							
16:00	USA	Wskaźnik ISM w usługach (pkt.)	mar		56.5	56.9	56.5
07.04.2015 WTOREK							
9:50	FRA	PMI w usługach (pkt.) *finalny*	mar		52.8	52.8	
9:55	GER	PMI w usługach (pkt.) *finalny*	mar		55.3	55.3	
10:00	EUR	PMI w usługach (pkt.) *finalny*	mar		54.3	54.3	
11:00	EUR	PPI r/r (%)	lut		-3.0	-3.4	
08.04.2015 ŚRODA							
8:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	lut		1.5	-3.9	
9:00	HUN	CPI r/r (%)	mar			-1.0	
11:00	EUR	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	lut		-0.2	1.1	
20:00	USA	Minutes FOMC	18.03				
09.04.2015 CZWARTEK							
8:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lut		0.1	0.6	
8:00	GER	Export m/m (%)	lut		1.0	-2.1	
8:00	GER	Import m/m (%)	lut		1.2	-0.2 (r)	
9:00	CZE	CPI r/r (%)	mar		0.3	0.1	
13:00	GBR	Dezycja BoE (%)	09.04		0.50	0.50	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	04.04			268	
10.04.2015 PIĄTEK							
3:30	CHN	CPI r/r (%)	mar		1.3	1.4	
3:30	CHN	PPI r/r (%)	mar		-4.7	-4.8	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska. Brak istotnych publikacji danych makro.

Gospodarka globalna. Tydzień rozpoczyna się od dzisiejszej serii publikacji indeksów PMI dla sektora usług w Europie - jak zwykle, obok ewentualnych pozytywnych rewizji wstępnych odczytów dla Niemiec, Francji i całej strefy euro, warto śledzić publikacje z państw peryferyjnych strefy euro. W środę i czwartek zostaną opublikowane dane z niemieckiego sektora przemysłowego (środa - zamówienia w przemyśle, czwartek - produkcja przemysłowa), które powinny pokazać odreagowanie słabych odczytów za styczeń i potwierdzić nabierające tempa ożywienie w Niemczech. Również w środę światło dzienne ujrzą dane o sprzedaży detalicznej w strefie euro, które najprawdopodobniej potwierdzą dużą żywotność konsumpcji w Europie. W piątek swoje dane na temat dynamiki produkcji przemysłowej w lutym opublikuje Francja i Wielka Brytania. W Stanach Zjednoczonych tydzień zapowiada się jako nader spokojny i pozbawiony istotnych publikacji makro. Warto w tym tygodniu zwrócić również uwagę na dane dotyczące inflacji w regionie w marcu (środa - Węgry, czwartek - Czechy), które pozwolą na doprecyzowanie naszej prognozy inflacji.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- USA: Liczba miejsc pracy w sektorach pozarolniczych w marcu wzrosła o 126 tys., podczas gdy w lutym wzrosła o 264 tys., po korekcie.

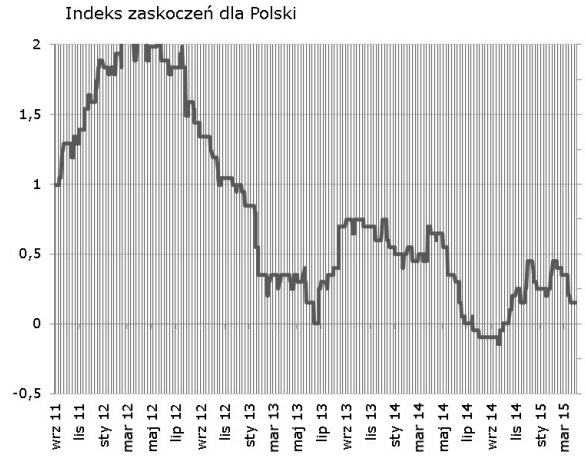
Decyzja RPP (15.04.2015)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.
podwyżka 25 bps	0%
stopy bez zmian	100%
obniżka 25 bps	0%
PROGNOZA mBanku	**bez zmian**

Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	0.173	-0.003
USAGB 10Y	1.899	-0.005
POLGB 10Y	2.313	0.007

Dotyczy benchmarków Reuters

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

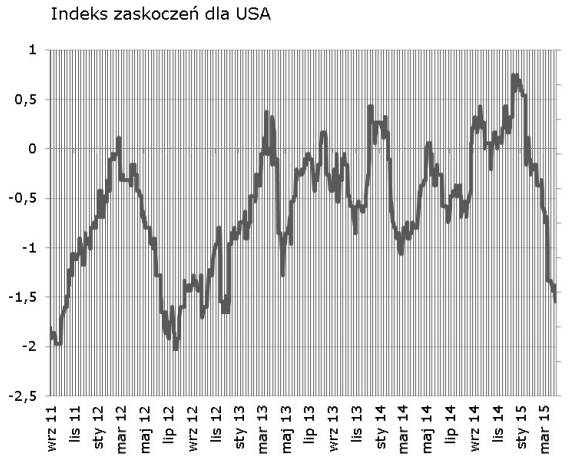


Bez zmian po publikacji PMI (nieznaczne zaskoczenie in minus), indeks zaskoczeń pozostaje zatem na tegorocznych minimach. W nowym tygodniu nie będzie okazji do jego poruszenia.

STREFA EURO

Kilka pozytywnych zaskoczeń (CPI, bezrobocie, PMI) i europejski indeks zaskoczeń notuje kolejny wzrost, tym razem minimalny. W nowym tygodniu okazję do niespodzianek dają m.in. finalne odczyty PMI (tym razem w usługach) oraz dane z Niemiec (produkcja przemysłowa, zamówienia w przemyśle + trade balance).

USA

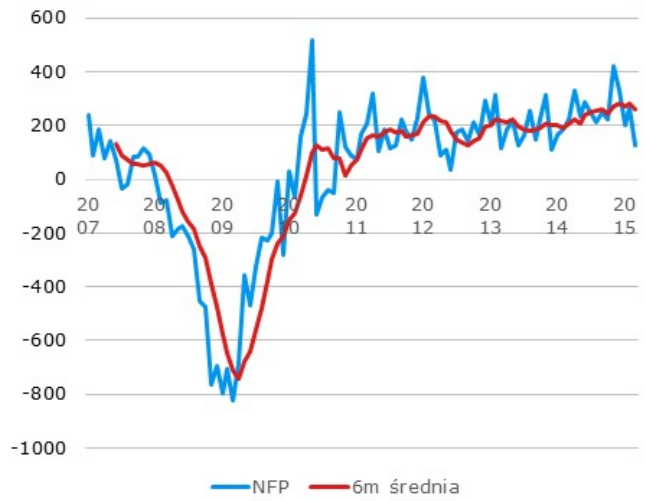


Największym negatywnym zaskoczeniem był oczywiście odczyt zatrudnienia poza rolnictwem. Pozostałe, mniej istotne zaskoczenia, były zarówno negatywne (m. in. ADP, Chicago PMI) jak i pozytywne (m. in. umowy na sprzedaż domów, zamówienia w przemyśle). Sumarycznie indeks zanotował kolejny spadek.

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.

Negatywna niespodzianka w NFP

Zatrudnienie poza rolnictwem wzrosło w marcu o 126 tys. osób, przeszło 100tys. mniej od wskazań konsensusu rynkowego. Odczyt za luty i styczeń zostały skorygowany odpowiednio do 264 oraz 202 tysięcy. Tąpnięcie to przede wszystkim spadek tempa kreacji zatrudnienia w usługach (o ponad 100 tys.), a na pierwszy plan wysuwa się 57tys spadek w kategorii obejmującej szeroko pojętą rozrywkę i turystykę (*leisure and hospitality*), gdzie zamiast kilkudziesięciu tysięcy w poprzednich miesiącach wyświetliło się tylko 13. Spadki tempa kreacji miejsc pracy nie oszczędziły też edukacji (38tys. zamiast 57 w poprzednim miesiącu), czy rządu (0 zamiast 9). Zatrudnienie w górnictwie nadal spadało (o 11tys.), budownictwo weszło na minusy (-1tys. zamiast 29tys. w poprzednim miesiącu), przetwórstwo przemysłowe zgubiło tysiąc zatrudnionych.



Duża zmienność wszystkich kategorii w ostatnich miesiącach sugeruje, że powodem zamieszania mogą być poprawki sezonowe i czynniki jednorazowe (luty był naznaczony zamieciami, marzec z kolei niską temperaturą). Nagły spadek tempa kreacji zatrudnienia stoi w wyraźnej sprzeczności z dalszą poprawą oszacowania sytuacji na rynku pracy w sektorze nie-przemysłowym (wczorajszy indeks ISM) oraz odwróceniem lokalnej tendencji wzrostowej na liczbie nowo-zarejestrowanych bezrobotnych, o czym pisaliśmy w piątkowej odsłonie Raportu Dziennego.

Zarobki godzinowe przyrosły o 0,3% (konsensus 0,2%) zaś ilość przepracowanych godzin nieoczekiwanie skurczyła się o 0,2%; zarobki są więc prawdopodobnie zawyżone. Miary bezrobocia od U3-U4 delikatnie spadły, tradycyjna miara U4 pozostała bez zmian, czyli na poziomie 5,5%.

Reakcja rynkowa była adekwatna do zaskoczenia (8pb w dół na rentownościach obligacji amerykańskich, szczególnie na długim końcu), niemniej oszczędziła świątecznie niepłynny rynek krajowy. Próby budowania teorii dot. osłabienia gospodarki amerykańskiej opartych na lokalnie słabszych danych z rynku pracy spaliły na panewce już w poniedziałek (publikacja lepszego od oczekiwań indeksu ISM), kiedy rynki powróciły do poziomów sprzed publikacji. Niepewność dotycząca przyczyn osłabienia rynku pracy nie pozwoli na zbudowanie momentum na rynkach finansowych tylko na podstawie tej publikacji. Aby podtrzymać wiarę w słabnięcie gospodarki USA i niższe stopy potrzebne są gorsze dane, czy też dowody wprost na negatywne skutki umocnienia amerykańskiej waluty. Znakiem zapytania jest cały czas niska dynamika konsumpcji (rośnie stopa oszczędzania?). Wraz z zakończeniem zimy w USA, powolnym wygasaniem problemów logistycznych (spiętrzenia w portach na zachodnim wybrzeżu) powinniśmy widzieć (i na to wskazują odczyty wskaźników koniunktury) jednak odbicie w danych.

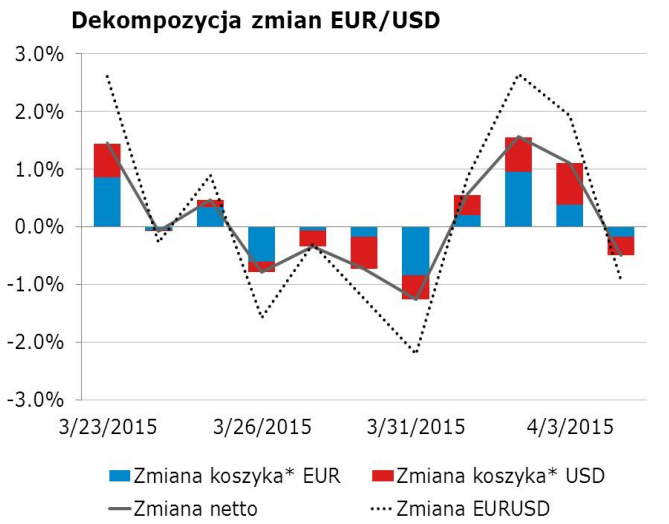
EURUSD fundamentalnie

EURUSD pomiędzy 1,09 a 1,10, gdzie znalazł się w po publikacji piątkowego raportu z amerykańskiego rynku pracy. Nadchodzący tydzień będzie już ubogi w publikacje. Po licznych wystąpieniach członków FOMC (w tym Yellen), „Minutes" z ostatniego posiedzenia nie powinny interesować inwestorów. Niemniej z uwagą śledzone będą tygodniowe dane z rynku pracy. W Europie na uwagę zasługują zamówienia i produkcja w Niemczech (biorąc pod uwagę wyniki polskiego przemysłu – mogą być całkiem niezłe), zaś w Chinach opublikowane zostaną dane o inflacji. Czekamy na powrót EURUSD do spadkowego trendu, co jest możliwe nie tylko przy lepszych publikacjach w USA, ale także przy lepszych w Europie (czy ECB podniesie stopy w reakcji na lepsze dane? NIE).

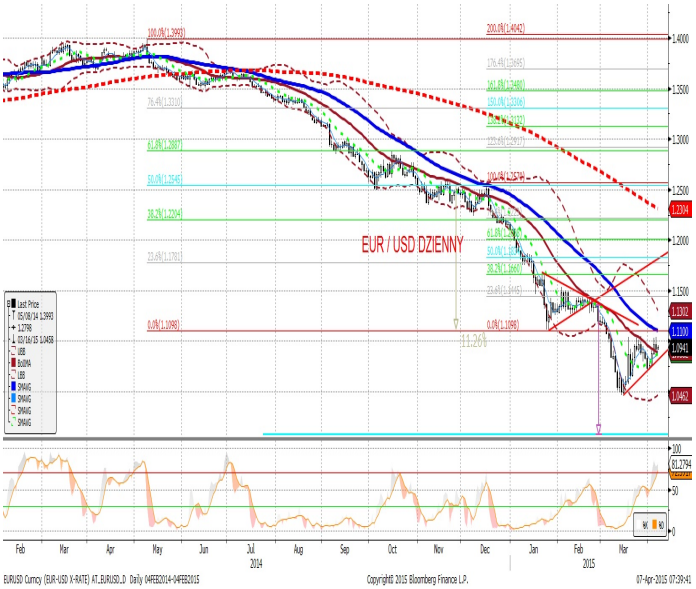
EURUSD technicznie

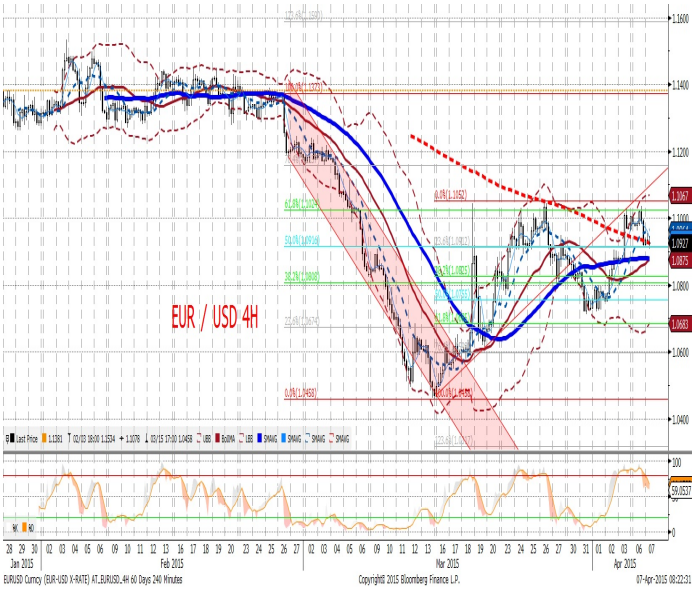
W piątek EURUSD przebił ważne opory: padły MA30 na dziennym oraz MA200 na wykresie 4H. Wzrost zatrzymał się przed maksimum z zeszłego tygodnia (1,1052), w poniedziałek ponownie nieskutecznie zaatakował ten opór. Taki podwójny szczyt oznacza często odwrócenie trendu (wzrostowego). Nie widzimy jednak, żeby kurs powrócił już na trwałe poniżej MA200. Opory: MA55 na 4H, linia trendu wzrostowego na dziennym oraz Fibo na 4H dają małą przestrzeń do spadku (najbliższy za pół figury). Pozostajemy poza rynkiem.

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



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





EURPLN fundamentalnie

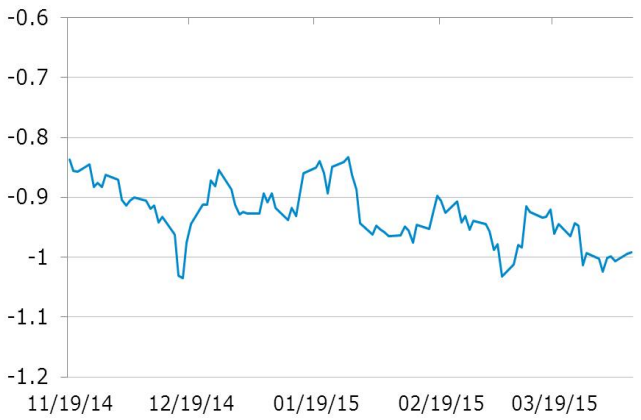
EURPLN w okolicach 4,07. Po słabszych danych z rynku pracy w USA nastąpiła książkowa reakcja, czyli umocnienie złotego. Euforia nie trwała jednak długo, gdyż lepsze dane o koniunkturze w sektorze usług w USA (publikowane wczoraj) skierowały uwagę rynków raczej na tymczasowy charakter wyhamowania wzrostów zatrudnienia i do czasu publikacji nowych danych może to być dominująca interpretacja. W tym tygodniu brak istotnych danych, poruszamy się w rytm zaskoczeń globalnych.

EURPLN technicznie

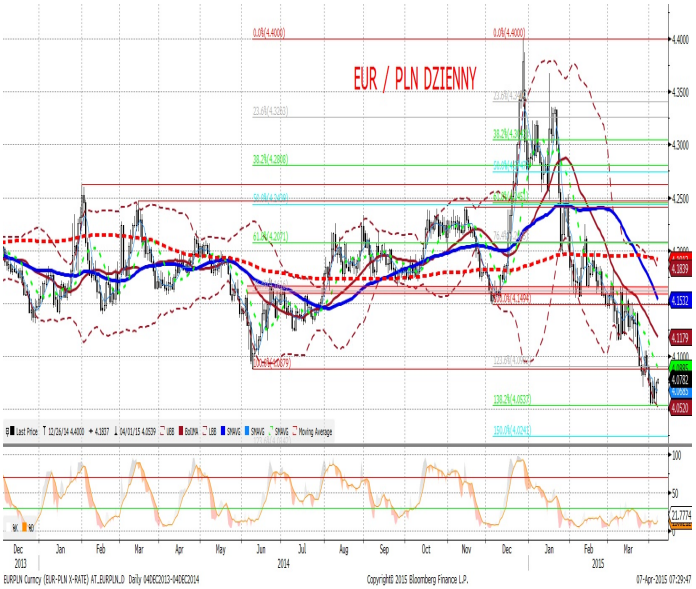
W piątek złapaliśmy S/L po cenie kupna – oznacza to zerowy wynik z ostatniej pozycji. Zarówno w piątek, jak i poniedziałek kurs atakował nieskutecznie lokalne minimum (4,0539). Ostatnie dni mogą wskazywać, że zaczynamy poruszać się w range 4,5050 – 4,08. Aktualnie kurs zmaga się z MA55 na 4H, na razie nieskutecznie. Brak innych sygnałów (dywergencji) przekonuje nas do zagrania range – zajęcia pozycji short po 4,0751 z S/L (4,0890) oraz T/P na poziomie 4,0580.

Wsparcie	Opór
4,0539	4,2239
4,0286	4,1416
3,8463	4,0879

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	1.555	1.60
2Y	1.615	1.66
3Y	1.63	1.66
4Y	1.7	1.73
5Y	1.77	1.80
6Y	1.83	1.86
7Y	1.88	1.91
8Y	1.93	1.96
9Y	1.98	2.00
10Y	2.02	2.04

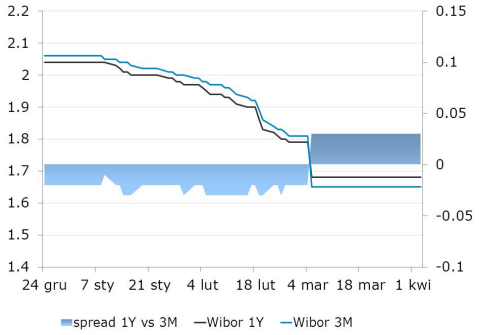
depo	BID	ASK
ON	1.3	1.6
1M	1.5	1.7
3M	1.5	1.7

FRA	BID	ASK
1x2	1.61	1.66
1x4	1.59	1.65
3x6	1.56	1.62
6x9	1.49	1.55
9x12	1.49	1.55

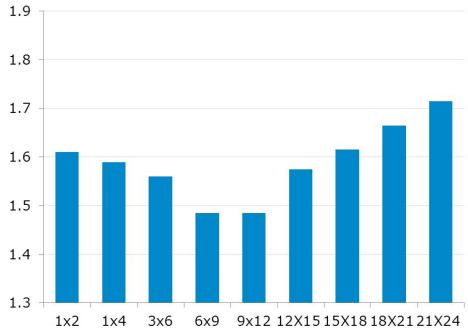
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.0748
USD/PLN	3.7449
CHF/PLN	3.9040

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.0919
EUR/JPY	130.51
EUR/PLN	4.0700
USD/PLN	3.7309
CHF/PLN	0.0000

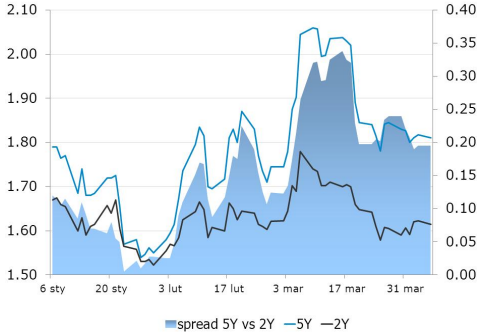
WIBOR 3M i 1Y



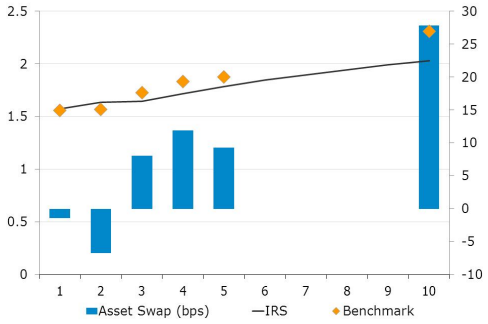
WIBOR 3M i stawki FRA



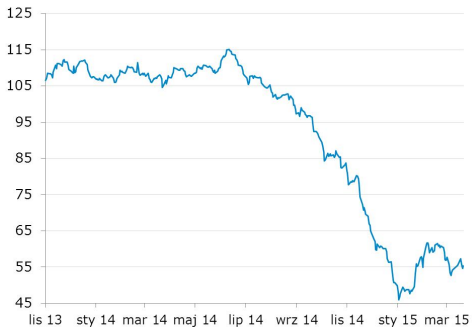
IRS 5Y i 2Y



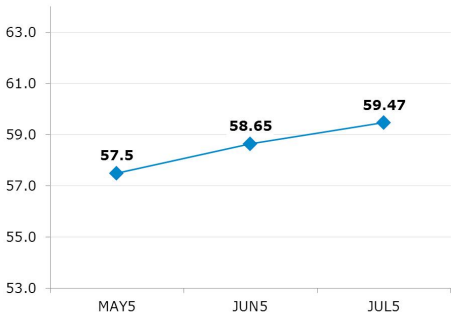
Asset swap i IRS



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 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.