mBank.pl

15 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		
13.04.2015 PONIEDZIAŁEK							
1:50	JAP	Zamówienia na maszyny m/m (%)	lut		-2.2	-1.7	-0.4
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	lut	13900	13475	13415 (r)	13720
14:00	POL	Import (mln EUR)	lut	13100	12836	12478 (r)	12937
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	lut	500	46	37 (r)	116
14.04.2015 WTOREK							
10:30	GBR	CPI r/r (%)	mar		0.0	0.0	0.0
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lut		0.4	-0.3	1.1
14:00	POL	M3 r/r (%)	mar	8.5	8.5	8.7	8.8
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	mar		1.1	-0.5	0.9
14:30	USA	PPI r/r (%)	mar		-0.9	-0.6	-0.8
15.04.2015 ŚRODA							
4:00	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	mar		6.9	6.8	6.4
4:00	CHN	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	mar		10.8	10.7	10.6
4:00	CHN	PKB r/r (%)	Q1		7.0	7.3	7.0
	POL	Decyzja RPP (%)	kwi	1.50	1.50	1.50	
13:45	EUR	Decyzja EBC (%)	kwi		0.05	0.05	
14:00	POL	CPI r/r (%)	mar	-1.3	-1.3	-1.6	
14:30	USA	Indeks Empire State (pkt.)	kwi		7.00	6.90	
15:00	POL	Wykonanie budżetu (%)	mar			24.6	
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	mar		-0.3	0.1	
20:00	USA	Beżowa księga	kwi				
16.04.2015 CZWARTEK							
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	mar	0.3	0.3	0.4	
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów (tys.)	mar		1040	897	
14:30	USA	Pozwolenia na budowę domów (tys.)	mar		1080	1102 (r)	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	11.04			281	
16:00	USA	Indeks Philly Fed (pkt.)	kwi		5.0	5.0	
17.04.2015 PIĄTEK							
10:30	GBR	Stopa bezrobocia (%)	lut		5.6	5.7	
14:00	POL	Przeciętne zatrudnienie r/r (%)	mar	1.2	1.1	1.2	
14:00	POL	Przeciętne wynagrodzenie r/r (%)	mar	3.6	3.3	3.2	
14:30	USA	CPI r/r (%)	mar		0.1	0.0	
16:00	USA	Koniunktura kons. U.Michigan (pkt.)	kwi		93.7	93.0	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska. Dziś dezycja RPP oraz publikacja danych o inflacji. Kwietniowa decyzja, pierwsza po ogłoszeniu końca luzowania polityki pieniężnej, nie powinna przynieść zaskoczeń. Można spodziewać się optymistycznego tonu ze strony RPP i bagatelizowania umocnienia złotego (więcej w sekcji analiz). Inflacja najprawdopodobniej nieznacznie wzrosła w marcu, co jest zasługą wyższych cen paliw i nieznacznie droższej żywności (której to prognozie przypisujemy ryzyko w dół po danych z regionu), kategorie bazowe zanotowały bowiem nieznaczne spowolnienie związane z brakiem podwyżek akcyzy w b.r.
Gospodarka globalna. W Europie najważniejszym wydarzeniem będzie decyzja ECB (więcej w sekcji analiz). W USA kojejny odczyt ze sfery realnej (produkcja przemysłowa), a także pierwszy w tym tygodniu wskaźnik koniunktury (Empire State).

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- NBP: Podaż pieniądza (M3) w marcu w porównaniu z analogicznym miesiącem ubiegłego roku podaż pieniądza wzrosła o 8,8 proc.
- MFW: Wzrost PKB w Polsce w tym i przyszłym roku wyniesie 3,5 proc. (World Economic Outlook).
- USA: Sprzedaż detaliczna w marcu wzrosła o 0,9 proc. miesiąc do miesiąca, podczas gdy analitycy spodziewali się wzrostu o 1,1 proc. mdm.

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	0.146	0.000
USAGB 10Y	1.891	-0.018
POLGB 10Y	2.340	-0.042

Dotyczy benchmarków Reuters

Dziś decyzję ogłoszą i RPP i Rada Gubernatorów EBC

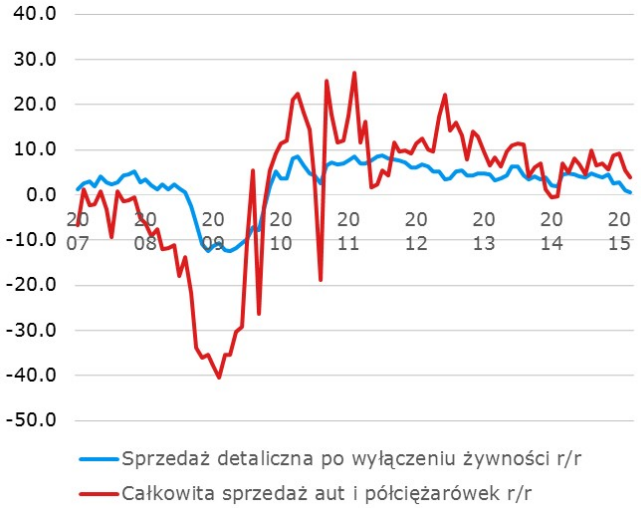
Decyzja RPP powinna zapaść tuż po południu (konferencja prasowa pewnie o 16), natomiast EBC ma stałą godzinę ogłoszenia wyniku posiedzenia (13:45 ogłoszenie, 14:30 konferencja prasowa).

Posiedzenie RPP nie przyniesie zmian w polityce pieniężnej. Nie spodziewamy się także zmian komunikacji dotyczącej przyszłej ścieżki stóp procentowych. Na posiedzeniu odnotowana zostanie dalsza poprawa danych ze sfery realnej oraz niski (ale zapewne zawracający) poziom inflacji. Kluczową kwestią dla rynków finansowych jest stosunek grona decydentów do umocnienia złotego. W domenie modelu NECMOD prawie 7% umocnienie złotego od początku roku powinno skutkować obniżeniem inflacji o 0.7% - to dużo biorąc pod uwagę bieżącą deflację i ledwie powyżej 1% trajektorię wskaźnika w 2016 roku wynikającą z projekcji NBP. RPP ma tendencję do bagatelizowania ruchów na złotym, tym samym nawet niewielkie zaniepokojenie trendem aprecjacyjnym waluty wywoła oczekiwania rynku na zmiany parametrów polityki pieniężnej i/lub interwencje walutowe.

EBC też polityki pieniężnej nie zmieni. Niemniej odnotowany może zostać fakt pewnej poprawy w sferze realnej strefy euro oraz pozytywne efekty programu poluzowania ilościowego. Czarnym koniem pozostaje inflacja, która nadal jest zbyt niska z punktu widzenia polityki pieniężnej a bieżące projekcje EBC są pod tym względem chyba zbyt optymistyczne. To właśnie kontekst niskiej dynamiki cen sprawia, że wszelkie pomysły dotyczące ograniczenia zakupów EBC można włożyć między bajki. Naszym zdaniem Draghi powtórzy determinację do kontynuacji zakupów aż do osiągniecia celów, a więc przynajmniej do września 2016. Kwestie rzadkości aktywów nie powinny być obiektywną przeszkodą w kontynuacji zakupów. Uważamy, że kryteria zakupów mogą być traktowane elastycznie.

USA: Sprzedaż detaliczna zaskakuje negatywnie

Choć sam odczyt headline za marzec na poziomie +0,9% oraz po wyłączeniu paliw i samochodów (+0,5%) okazały się tylko nieznacznie niższe od konsensusu (odpowiednio +1,0% oraz +0,6%), szokiem dla inwestorów była kategoria *retail control* (wyłączenie samochodów oraz paliw), która służy jako bezpośredni wsad do konsumpcji w rachunkach narodowych. Nie dość, że z dynamiką +0,3% była ona dużo niższa od oczekiwań uplasowanych na +0,5%, to jeszcze poprzedni miesiąc zrewidowano w dół z 0 do -0,2%.



Publikacja sprzedaży w niewielki sposób zmienia szacunek konsumpcji w PKB za I kwartał (w dół); zmienia natomiast jej kompozycję i to w sposób znaczący wpływa na nastroje inwestorów. W dalszym ciągu siłą napędową konsumpcji jest sprzedaż dóbr trwałych (samochodów – patrz wykres), natomiast cała reszta znajduje się w wyraźnym odwrocie. Oznacza to, że po nasyceniu rynku dobrami trwałymi, do których wcześniej dostęp był utrudniony (wysokie koszty finansowania) impuls konsumpcyjny może się wyczerpać, gdy nie pojawi się stałe źródło dochodów w postaci wyższych płac nominalnych. To właśnie o wielkości nominalne toczy się gra, gdyż jak dotąd nie pomogła niska inflacja (poprawiająca dynamikę dochodów realnych) a spadki cen paliw generujące olbrzymie efekty dochodowe są niechętnie wydawane i raczej zaoszczędzane.

Oczywiście znów pojawiają się głosy, że sprzedaż zaburzana jest przez pogodę – tym razem przez mróz, a nie śnieg. Niemniej niepokojąca kompozycja sprzedaży - widoczna także w przekrojach produkcji przemysłowej, na co także zwracaliśmy uwagę w naszych raportach - stanowi duże wyzwanie dla tempa wzrostu amerykańskiej gospodarki w średnim okresie, zwłaszcza po ewentualnej podwyżce stóp. I to – łącznie ze spowolnieniem gospodarki chińskiej, mocnym dolarem – stanowi strategiczny kontekst na najbliższe lata wspierający niskie stopy procentowe. Taktycznie rynki nadal poszukiwać będą w danych wskazówek dotyczących pierwszej podwyżki stóp, choć poprzeczka dla zaskoczeń przesuwa się w górę biorąc pod uwagę ostatnie negatywne zaskoczenie i rynkiem pracy i sprzedażą detaliczną.

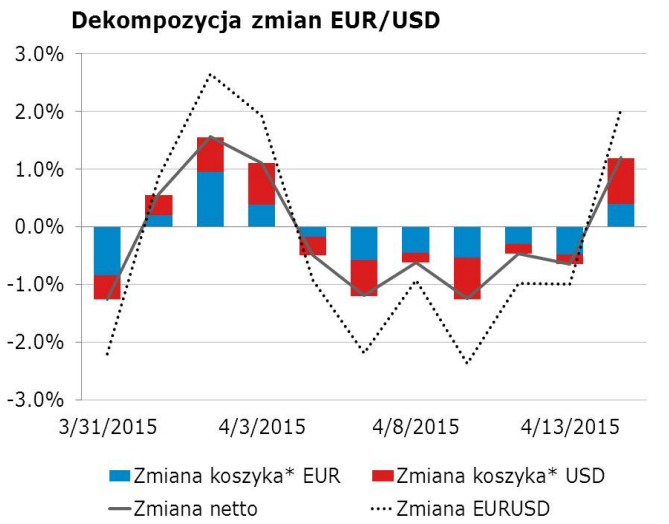
EURUSD fundamentalnie

EURUSD wyżej po publikacji słabszej sprzedaży detalicznej w USA (patrz stosowny komentarz w sekcji analiz). Dziś podstawową determinantą kursu będzie posiedzenie EBC (również patrz stosowny komentarz), które raczej nie będzie w stanie wywrócić trendu osłabienia EUR. Z kolei po stronie USD – i tam właśnie doszukiwać się można przesłanek ku korekcie – publikacja produkcji przemysłowej. Uważamy, że bez przeświadczenia rynku o istnieniu wyznaczonego scenariusza dla gospodarki amerykańskiej (obraz ten burzą kolejne słabe publikacje), inwestorzy są w stanie elastycznie reagować w rytm zaskoczeń w danych. Tak więc słabsza produkcja (a w szczególności – przetwórstwo przemysłowe), słabszy USD, EURUSD wyżej i vice versa.

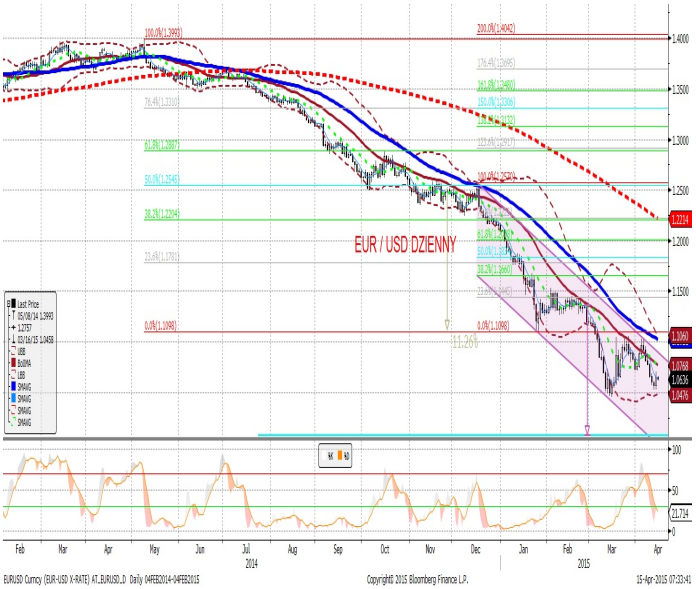
EURUSD technicznie

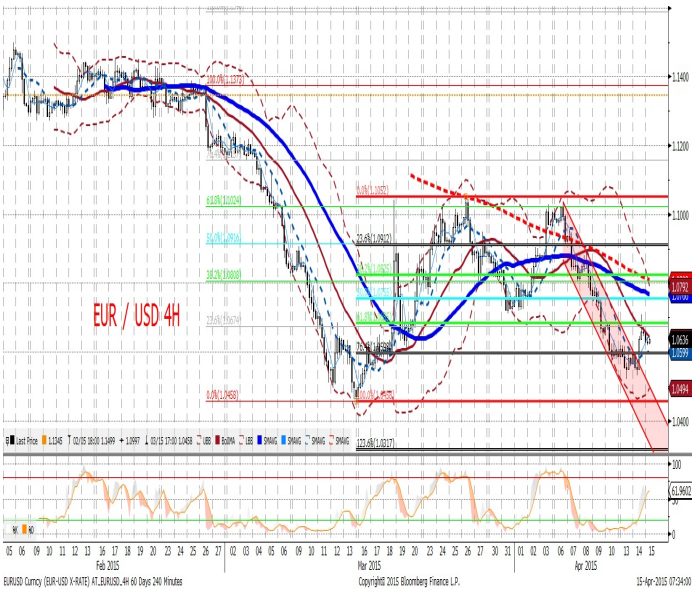
Po kilku dniach spadków, wczorajszy dzień EURUSD zakończył wzrostem. Wyraźne wybicie z trendu spadkowego na 4H – wzrost zatrzymał się na Fibo 38,2%. Nie zmienia to oczywiście naszego poglądu, że w szerszym ujęciu kurs będzie spadał (kanały na tygodniowym i dziennym + podwójne / potrójne z ostatniego tygodnia). Szukamy dobrego momentu do ponownego wejścia short. Będzie nim albo odbicie od jednego z gęstych oporów nad nami (najbliższy 1,0766-68 to MA55 na 4H oraz MA30 na dziennym), albo przebicie lokalnego minimum pod nami (1,0458). Pozostaniemy na razie poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
1,0458	1,1380
1,0000	1,1268
	1,0770



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





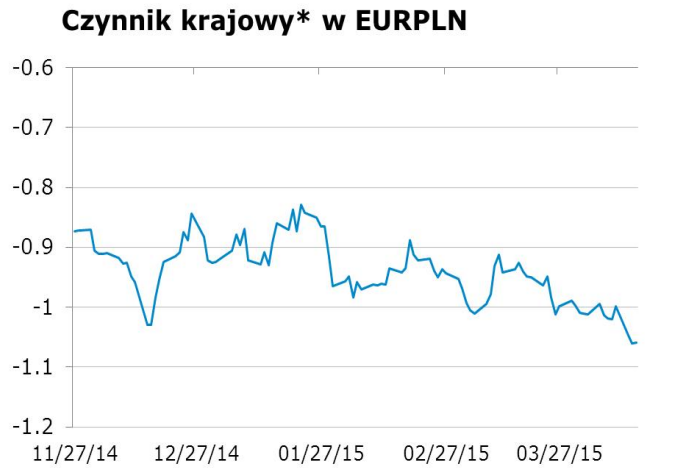
EURPLN fundamentalnie

EURPLN złamał wczoraj tymczasowo poziom 4,00. Nie zaobserwowaliśmy jednak poniżej tego poziomu ani fali zleceń stop loss, ani większych ruchów powodowanych przez egzekucję opcji barierowych, których na tym rynku po prostu już nie ma. . . Pod koniec sesji złoty powrócił powyżej 4,01. Dzisiejsza decyzja RPP będzie analizowana głównie pod kątem uwag tego gremium odnośnie siły złotego. Biorąc pod uwagę długą historię ignorowania przez RPP siły waluty i czynników jej sprzyjających, nawet niewielkie odchylenia od takiego scenariusza bazowego mogą osłabiać złotego. W szerszym kontekście ruch aprecjacyjny jest miarowy, stabilny, tak jak fundamentalne kwestie, które go napędzają: trwała różnica w stopach realnych i budowanie cyklicznego przyspieszenia wzrostu w polskiej gospodarce. Wobec dzisiejszej decyzji RPP publikacja inflacji nie powinna mieć większego znaczenia (wciąż jest istotnie ujemna).

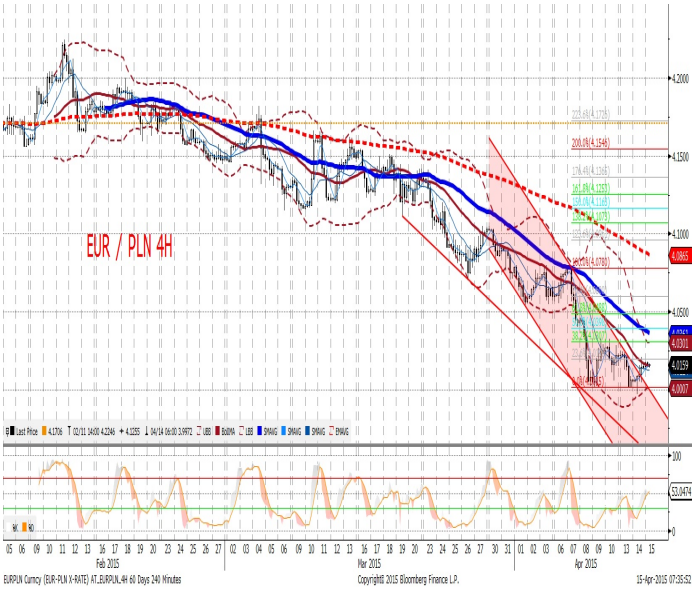
EURPLN technicznie

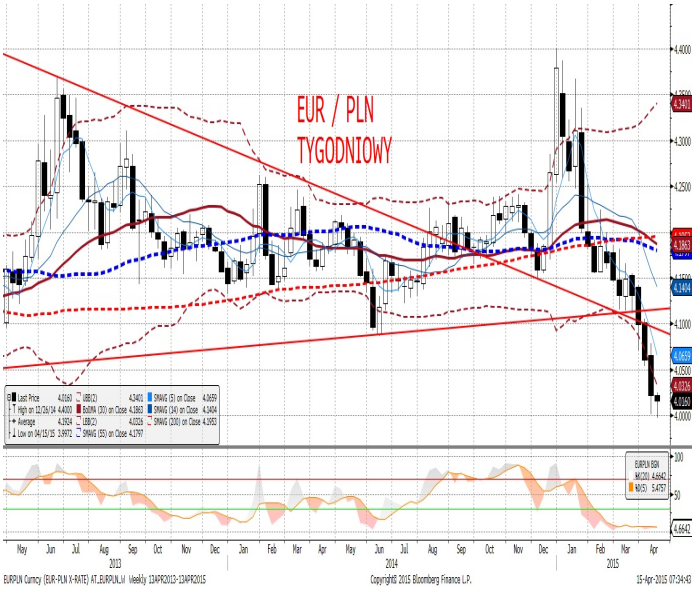
Wczoraj udało się w końcu przebić granicę 4. Bardzo szybko kurs powrócił jednak w okolice 4,01 – 4,02, a minimum dnia było tylko niecałe 30 ticków poniżej (3,9972). Korekta (wzrost zatrzymał się w okolicach MA30 na 4H) oznacza wybicie z kanału. Brak innych wyraźnych sygnałów przemawiających za trwałością odbicia (w szczególności dywergencji), należy jednak uważać na rysujące się podwójne dno na wykresie dziennym – dzisiejsza sesja może być kluczowa dla utworzenia tej formacji. Pozostawiamy pozycję short z S/L na poziomie 4,0395.

Wsparcie	Opór
4,0000-15	4,1277
3,8933	4,0860-70
3,83	4,0370



* 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	1.57	1.60
2Y	1.61	1.65
3Y	1.66	1.69
4Y	1.74	1.77
5Y	1.81	1.84
6Y	1.87	1.90
7Y	1.92	1.95
8Y	1.97	2.00
9Y	2.02	2.04
10Y	2.05	2.08

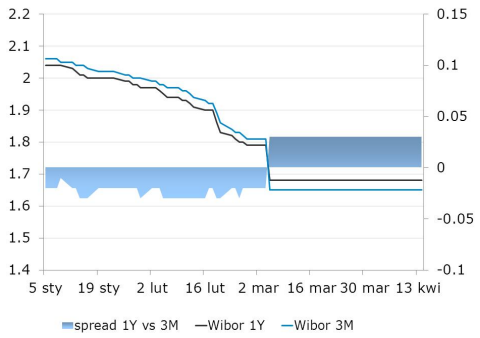
depo	BID	ASK
ON	1.2	1.5
1M	1.4	1.6
3M	1.6	2.1

FRA	BID	ASK
1x2	1.62	1.67
1x4	1.59	1.65
3x6	1.56	1.62
6x9	1.49	1.55
9x12	1.49	1.55

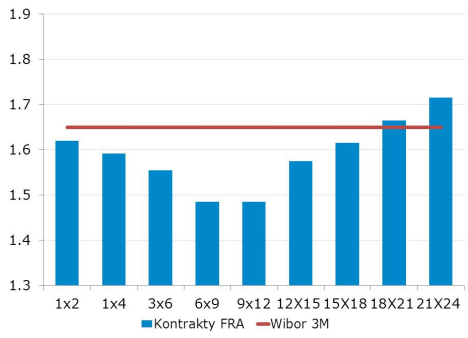
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.0088
USD/PLN	3.8001
CHF/PLN	3.8845

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.0653
EUR/JPY	127.11
EUR/PLN	4.0090
USD/PLN	3.7675
CHF/PLN	3.8738

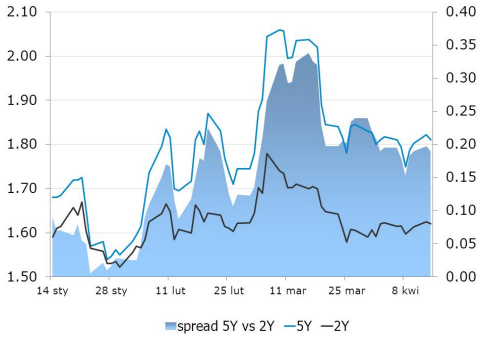
WIBOR 3M i 1Y



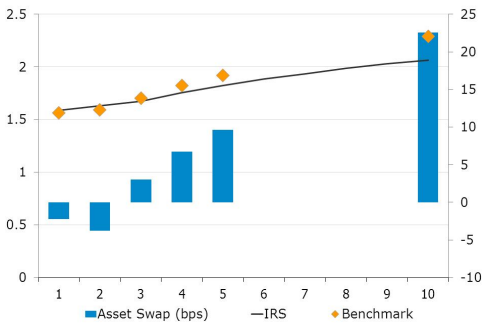
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y

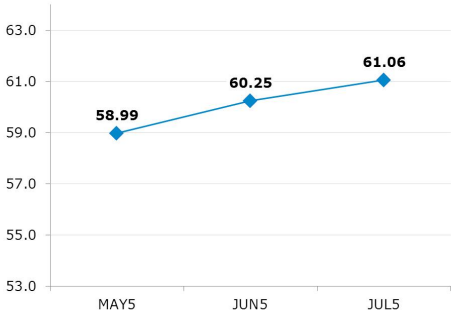


Asset swap i IRS



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.