

20 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 zagranicą o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

Godzina	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
20.04.2015 PONIEDZIAŁEK							
14:00	POL	Produkcja sprzedana przemysłu r/r (%)	mar	6.9	7.2	4.9	
14:00	POL	PPI r/r (%)	mar	-2.3	-2.5	-2.7	
14:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	mar	4.3	1.6	-1.3	
14:30	USA	Indeks Chicago Fed (pkt.)	mar		0.10	-0.11	
21.04.2015 WTOREK							
11:00	GER	Indeks ZEW - bieżąca sytuacja (pkt.)	kwi		56.5	55.1	
11:00	GER	Indeks ZEW - oczekiwania (pkt.)	kwi		55.3	54.8	
14:00	HUN	Decyzja banku centralnego (%)	kwi		1.80	1.95	
21.04.2015 ŚRODA							
15:00	USA	Sprzedaż domów na r.wtórny (mln.)	mar		5.04	4.88	
16:00	EUR	Wsk. koniunktury konsumenckiej (pkt.)	kwi		-2.5	-3.7	
23.04.2015 CZWARTEK							
3:45	CHN	PMI w przemyśle wstępny (pkt.)	kwi		49.4	49.6	
9:00	FRA	PMI w przemyśle wstępny (pkt.)	kwi		49.2	48.8	
9:00	FRA	PMI w usługach wstępny (pkt.)	kwi		52.4	52.4	
9:30	GER	PMI w przemyśle wstępny (pkt.)	kwi		53.0	52.8	
9:30	GER	PMI w usługach wstępny (pkt.)	kwi		55.5	55.4	
10:00	EUR	PMI w przemyśle wstępny (pkt.)	kwi		52.6	52.2	
10:00	EUR	PMI w usługach wstępny (pkt.)	kwi		54.5	54.2	
14:00	POL	Minutes RPP					
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	18.04		290	294	
15:45	USA	PMI w przemyśle wstępny (pkt.)	kwi		56.0	55.7	
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.pierwotnym (tys.)	mar		510	539	
24.04.2015 PIĄTEK							
10:00	GER	Indeks Ifo - bieżąca sytuacja (pkt.)	kwi		112.4	112.0	
10:00	GER	Indeks Ifo - oczekiwania (pkt.)	kwi		104.5	103.9	
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	mar	11.7	11.7	12.0	
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	mar		0.8	-1.4	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska. Dziś zostanie opublikowana seria danych ze sfery realnej. Spodziewamy się przyspieszenia dynamiki produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej. W pierwszym przypadku jest to głównie zasługa lepszej różnicy dni roboczych. Tym niemniej, momentum produkcji pozostaje bardzo korzystne. Przyspieszenie w sprzedaży detalicznej to zasługa dni roboczych, niskiej bazy w kategorii samochody oraz znacznie wcześniejszej niż w poprzednim roku Wielkanocy (silne i praktycznie stuprocentowe przesunięcie przedświątecznych zakupów z kwietnia na marzec). Towarzyszące dane o cenach producentów powinny pokazać dalszy wzrost inflacji PPI. W piątek zostanie opublikowany Biuletyn Statystyczny wraz ze szczegółowymi danymi za marzec.

Gospodarka globalna. W strefie euro tydzień upłynie pod znakiem publikacji indeksów koniunktury (wtorek - niemiecki ZEW, czwartek - PMI, piątek - Ifo). Powinny one pokazać kontynuację cyklicznego ożywienia w Europie. W Stanach Zjednoczonych najważniejszą publikacją będą dane o zamówieniach na dobra trwałe (piątek), które jednak nie przyniosą przełomu - oczekiwany niewielki wzrost nie będzie przekonującym zanegowaniem spadków z poprzednich miesięcy. Warto również zwrócić uwagę na dane z rynku nieruchomości (sprzedaż nieruchomości na rynku pierwotnym i wtórnym) oraz indeks PMI (czwartek). W tygodniu należy odnotować również wtorkową decyzję banku centralnego Węgier (oczekuje się cięcia o 15 pb).

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

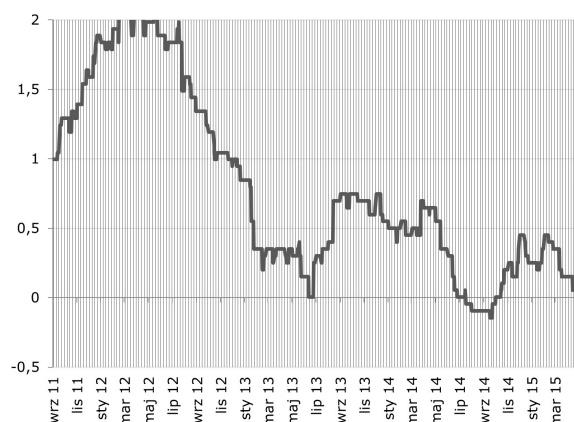
- Chojna-Duch: Kurs PLN jest płynny, a jego wahania są kwestią naturalną i nie są zaskoczeniem dla RPP.
- GUS: Przeciętne wynagrodzenie brutto w marcu wyniosło 4 214,14 zł, co oznacza, że rdr wzrosło o 4,9 proc.

Decyzja RPP (06.05.2015)		Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.		Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%			GERGB 10Y	0.108	0.000
stopy bez zmian	100%			USAGB 10Y	1.891	0.010
obniżka 25 bps	0%			POLGB 10Y	2.285	0.017
PROGNOZA mBanku		bez zmian		Dotyczy benchmarków Reuters		

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

Indeks zaskoczeń dla Polski



Duże, negatywne zaskoczenie danymi o inflacji i duże, pozytywne zaskoczenie publikacją płac. W efekcie, indeks zaskoczeń pozostał w piątek bez zmian. Dziś zostaną opublikowane dane o produkcji sprzedanej, PPI i sprzedaży detalicznej - każde z nich stwarza przestrzeń do zaskoczeń w jedną i drugą stronę.

STREFA EURO

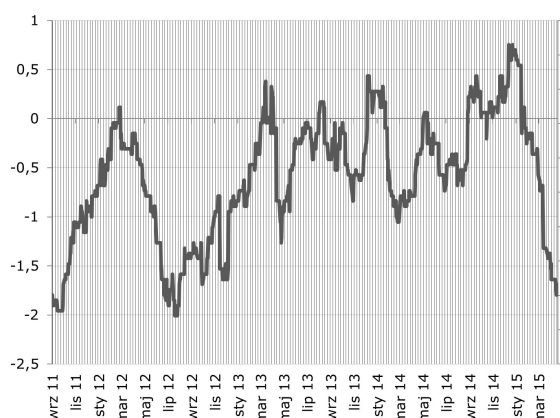
Indeks zaskoczeń dla strefy euro



Pozytywne zaskoczenie w danych o produkcji przemysłowej dla strefy euro przyczynia się do kolejnego tygodniowego wzrostu europejskiego zaskoczeń. W nowym tygodniu indeksem zaskoczeń w strefie euro mogą poruszyć dane o koniunkturze - PMI i Ifo.

USA

Indeks zaskoczeń dla USA



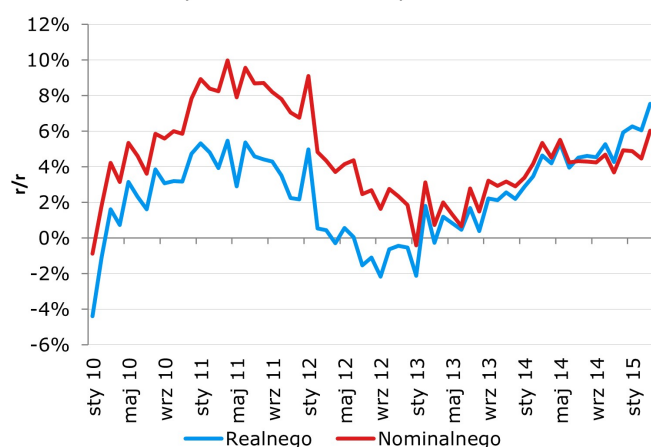
W dół po danych o sprzedaży detalicznej, indeksie zaskoczeń Empire State i danych o liczbie zarejestrowanych bezrobotnych, w górę po danych o koniunkturze konsumentskiej Uniwersytetu Michigan. Nowy tydzień przynosi dalsze dane o koniunkturze oraz informację na temat zamówień na dobra trwałego użytku.

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.

Płace rosną coraz szybciej

Przeciętne wynagrodzenie wzrosło w marcu wzrosło o 4,9% po 3,2% zanotowanych w lutym. Jak zwykle, nie dysponujemy szczegółowymi danymi na temat wzrostu wynagrodzeń w poszczególnych sektorach (na te czekamy aż do publikacji Biuletynu Statystycznego w przyszłym tygodniu). Wyższa dynamika płac to prawdopodobnie niska baza w górnictwie i przesunięcia sezonowe w transporcie (w poprzednim miesiącu był to efekt, który negatywnie zaważył na wskaźniku) i różnica w liczbie dni roboczych. Uwzględniając takie, zasadniczo losowe wychylenia, marcowy odczyt pozostaje spójny z trendem rosnącym i strukturalną poprawą na rynku pracy (efekt ożywiania gospodarczego ale i ujemnego salda migracji, czy wreszcie złej sytuacji demograficznej).

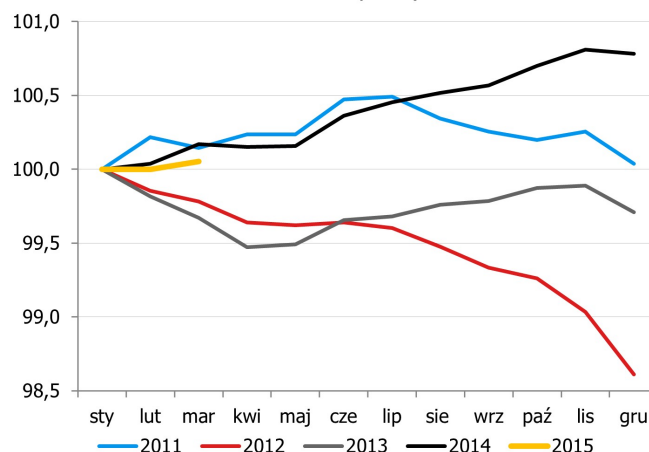
Dynamika funduszu płac



Dynamika nominalnego funduszu wynagrodzeń wzrosła z 4,5% do 6%, w połączeniu z dalszymi spadkami cen żywności wzmacnia to dochód do dyspozycji. Obecnie stanowi to oczywiście wsparcie dla konsumpcji prywatnej. Ta naszym zdaniem ustabilizuje się w okolicach 3% z uwagi na rosnącą skłonność do oszczędzania.

Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw nieznacznie wzrosło w ujęciu miesięcznym (+0,1), co skutkowało jednak spadkiem rocznego wskaźnika do 1,1%. Naszym zdaniem na razie brakuje silnych, fundamentalnych przesłanek do stagnacji, czy też spadku zatrudnienia (optymizm przedsiębiorców, przyzwoite rozpędzenie całej gospodarki). Wydłużając horyzont analizy można byłoby pokusić się o spekulacje co do zmniejszania pracochłonności w naszej gospodarce i wzrost inwestycji w maszyny i rozbudowę mocy produkcyjnych.

Zmiana zatrudnienia od początku roku



Dane z rynku pracy są neutralne z punktu widzenia polityki pieniężnej (bez szczegółów ciężko interpretować zaskoczenie na płacach). Pogląd ten podzielają uczestnicy rynku, gdzie reakcja na dane jest dosłownie żadna (w centrum uwagi pozostaje tzw. Grexit).

EURUSD fundamentalnie

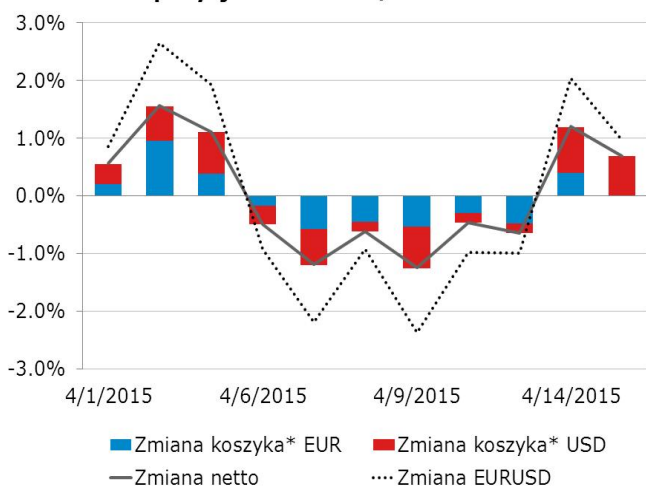
Tydzień zakończył się umocnieniem euro w stosunku do dolara – kurs EURUSD sięgnął w szczytowym momencie 1,0850. Główną przyczyną aprecjacji euro jest obecnie awersja do ryzyka na globalnych rynkach finansowych, związana z niepewnością dotyczącą rozwiązania kwestii greckiej. Jak na razie, brak jest wyraźnych postępów w rozmowach, a terminy kolejnych spłat pożyczek zbliżają się nieubłaganie. Kwestia ta będzie zapewne ciężką na rynku również w tym tygodniu. Tym niemniej, należy mieć na uwadze, że porozumienie Grecji z wierzycielami będzie przyczynkiem do fazy risk on i dynamicznych spadków EURUSD. Kalendarz publikacji makro tym razem pozostanie na dalszym planie - wzrosty PMI są już w zasadzie w cenach, a dane z USA (poza zamówieniami na dobra trwałe, ale te pojawią się dopiero w piątek).

EURUSD technicznie

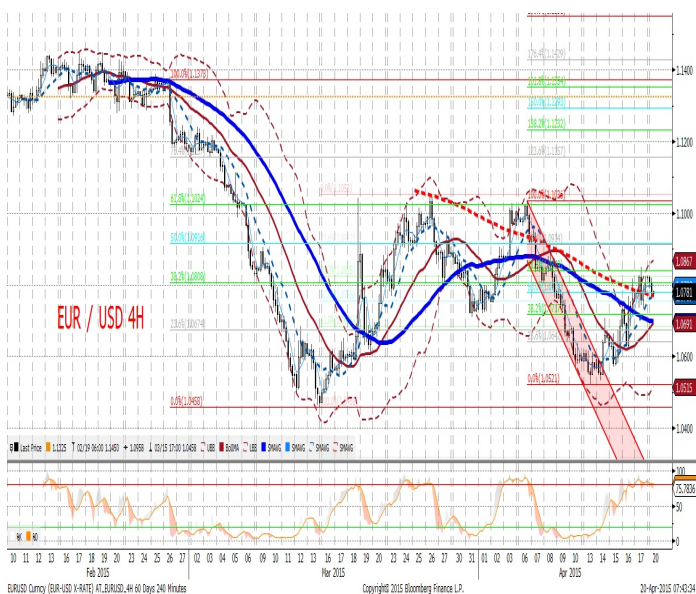
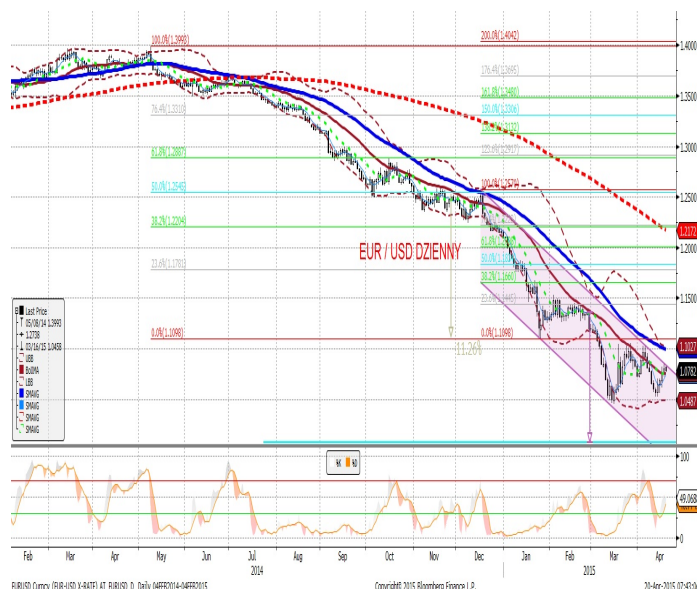
Nasza pozycja jest po piątkowym wzroście figurę na minusie. Kolejne opory na 4H (MA200) padały bez większych problemów. Kurs zatrzymał się na ostatnim oporze – górnej granicy kanału spadkowego na dziennym oraz tygodniowym (1,0845 - 55). Zachowanie tego szczególnie ważnego oporu na tygodniowym (był uzasadnieniem dla zajęcia pozycji ze sporym S/L) sugeruje, że EURUSD może teraz zmierzać w stronę środka kanału (około 1,05). Po drodze znajdują się liczne wsparcia na 4H (mogą powodować drobne korekty). Pozostawiamy pozycję short, S/L przesuwamy na 1,0860.

Wsparcie	Opór
1,0650	1,1380
1,0458	1,1268
1,0000	1,0844

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Bez zmian, ale piątek charakteryzował się dużą zmiennością, EURPLN wahał się bowiem pomiędzy 4,01, a 4,0350. W kierunku umocnienia złotego oddziaływały przede wszystkim pozytywne wieści z polskiej gospodarki (rewizja PKB za 2014 rok, niski deficyt SFP, bardzo dobre dane z rynku pracy), czynnikiem osłabiającym złotego były fale awersji do ryzyka związane z niepewnością co do wyniku negocjacji Grecji z oficjalnymi wierzycielami. Nowy tydzień przynosi publikacje ze sfery realnej, w tym najistotniejszą dla rynków produkcję przemysłową. Nie porzuciliśmy oczywiście naszego scenariusza kontynuacji umocnienia złotego – z tej perspektywy najlepszym wynikiem rozpoczynającego się tygodnia byłaby duża pozytywna niespodzianka w krajowych danych i faza risk on po szczęśliwym zakończeniu greckiego dramatu.

EURPLN technicznie

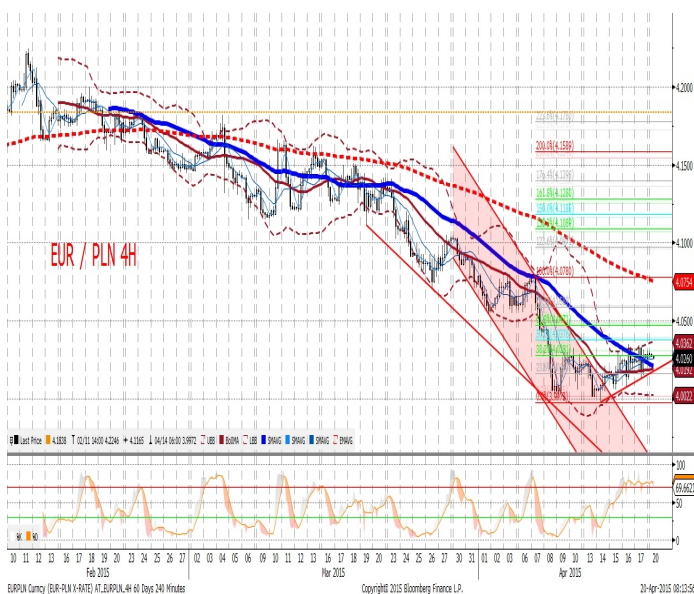
Kolejny wzrost kursu EURPLN – na wykresie tygodniowym pojawiła się niewielka biała świeca. Kolejne opory zostały przełamane (Fibo 38,2%, MA55 na 4H) – aktualnie kurs walczy z linią trendu spadkowego na dziennym. Walka z tym oporem jest szczególnie ważna dla naszej pozycji (short po 4,0395). Na pewno mamy do czynienia z korektą (linia jej trendu na 4H wyraźnie się już ukształtowała), wspomniana linia trendu spadkowego na dziennym może natomiast ograniczać jej zasięg. Pozostawiamy pozycję z niezmiennym S/L (4,0395).

Wsparcie	Opór
4,0000-15	4,1277
3,8933	4,0860-70
3,83	4,0344

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.



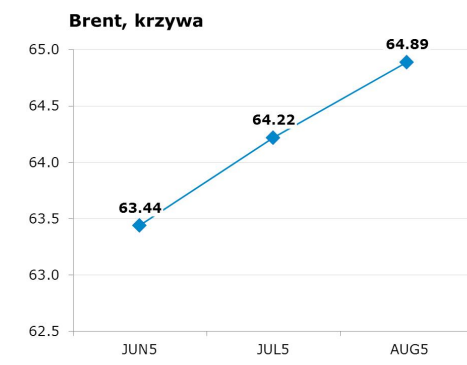
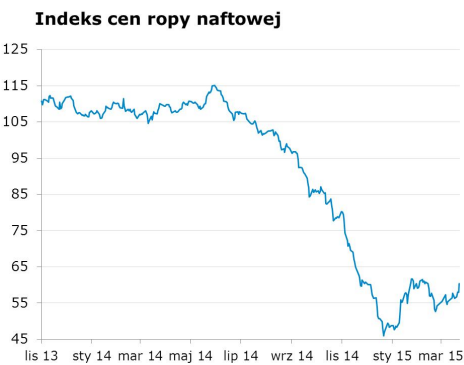
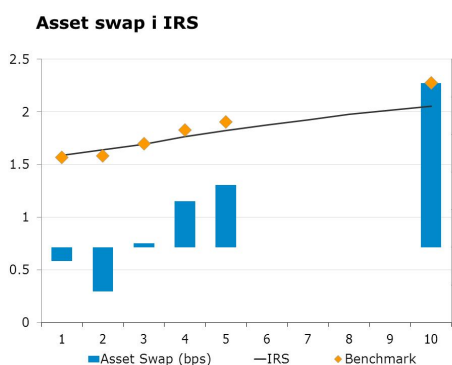
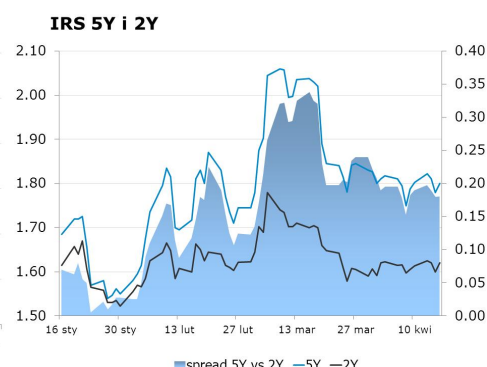
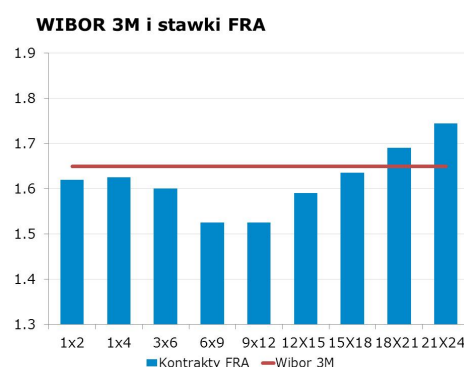
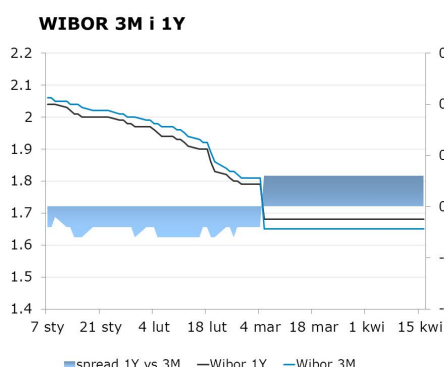
IRS	BID	ASK
1Y	1.57	1.60
2Y	1.62	1.66
3Y	1.68	1.71
4Y	1.75	1.78
5Y	1.81	1.84
6Y	1.86	1.89
7Y	1.91	1.94
8Y	1.96	1.99
9Y	2	2.03
10Y	2.04	2.07

depo	BID	ASK
ON	1.2	1.5
1M	1.6	1.8
3M	1.6	1.8

FRA	BID	ASK
1x2	1.62	1.67
1x4	1.63	1.66
3x6	1.60	1.63
6x9	1.53	1.56
9x12	1.53	1.56

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.0140
USD/PLN	3.7746
CHF/PLN	3.8901

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.0760
EUR/JPY	128.02
EUR/PLN	4.0232
USD/PLN	3.7395
CHF/PLN	3.9037



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 danych 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.