

6 maja 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		
04.05.2015 PONIEDZIAŁEK							
3:45	CHN	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	kwi		49.4	49.2	48.9
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	kwi	53.9	54.6	54.8	54.0
9:50	FRA	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	kwi		48.4	48.4	48.0
9:55	GER	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	kwi		51.9	51.9	52.1
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	kwi		51.9	51.9	52.0
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	mar		2.0	-0.1 (r)	2.1
05.05.2015 WTOREK							
14:30	USA	Bilans handlowy (mld USD)	mar		-41.3	-35.9 (r)	-51.4
16:00	USA	ISM w usługach (pkt.)	kwi		56.2	56.5	57.8
06.05.2015 ŚRODA							
9:50	FRA	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	kwi		50.8	50.8	
9:55	GER	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	kwi		54.4	54.4	
10:00	EUR	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	kwi		53.7	53.7	
	POL	Decyzja RPP (%)	maj	1.50	1.50	1.50	
14:15	USA	Zatrudnienie ADP m/m (tys.)	kwi		200	189	
07.05.2015 CZWARTEK							
8:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	mar		1.5	-0.9	
13:00	CZE	Decyzja banku centralnego (%)	maj		0.05	0.05	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	02.05		278	262	
08.05.2015 PIĄTEK							
8:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	mar		0.4	0.2	
9:00	HUN	CPI r/r (%)	kwi		-0.5	-0.6	
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem m/m (tys.)	kwi		225	126	
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	kwi		5.4	5.5	
14:30	USA	Średnie zarobki godzinowe m/m (%)	kwi		0.2	0.3	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska. Dzisiaj decyzję o wysokości stóp procentowych ogłosi RPP. Z uwagi na późne kwietniowe posiedzenie zbiorów informacyjny Rady poszerzył się tylko o najnowszy odczyt koniunktury PMI oraz potwierdzenie lepszych danych z marca. Dodając do tego przerwę w trendzie aprecjacyjnym złotego, nie wydarzyło się nic, co mogłoby zepchnąć RPP z góry obranego kursu. Nie oczekujemy także zaostrzenia komunikatu — rynek i tak wycenia już podwyżki stóp procentowych w 2016 roku, które naszym zdaniem nie mają sensu.

Gospodarka globalna. W Europie publikacja finalnych wskaźników PMI z sektora usług nie będzie skupiać uwagi rynków. Zdecydowanie ważniejszy jest pierwszy raport z rynku pracy (ADP) w USA — więcej w sekcji analiz.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- MF zaoferuje 7 maja obligacje OK0717/WZ0120/WZ0124 za 3,0-5,0 mld zł.
- Szczurek: Opublikowane we wtorek prognozy KE potwierdzają, że obniżenie deficytu sektora finansów publicznych poniżej 3,0 proc. jest kwestią trwałą, co zwiększa szanse na wyjście Polski z procedury nadmiernego deficytu już w tym roku.
- EUR: Ceny produkcji sprzedanej przemysłu (PPI) wzrosły o 0,2 proc. w marcu, licząc miesiąc do miesiąca, a rok do roku spadły o 2,3 proc.
- USA: Wskaźnik aktywności w usługach (ISM) wzrósł w kwietniu i wyniósł 57,8 pkt. (więcej w sekcji analiz).

Decyzja RPP (06.05.2015)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.455	-0.005
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	0.000	0.006
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.673	0.135
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

ISM w usługach. Gospodarka przyspiesza po słabym I kwartale.

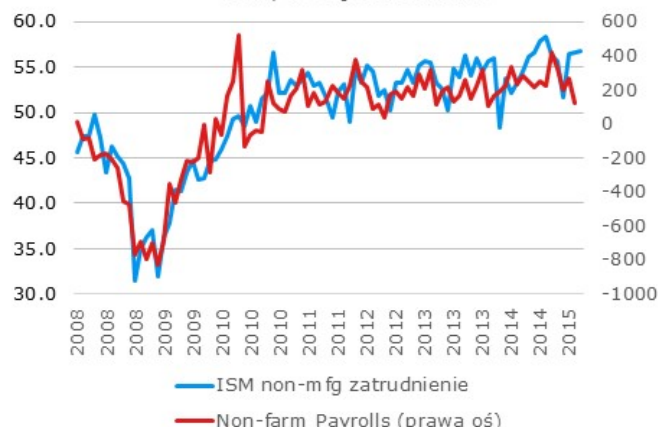
ISM w usługach wzrósł do 57,8pkt. w kwietniu bijąc konsensus rynkowy o ponad punkt. „Stary” ISM w usługach (Business Activity) również poszybował w górę i przekroczył 60 punktów. Zamówienia, produkcja, zatrudnienie, opóźnienia w realizacji zamówień rosły jeszcze szybciej niż przed miesiącem. Marginalnie zmniejszyło się tempo dostaw, spadać zaczęły zamówienia eksportowe (nagły, gwałtowny skok w dół o ponad 10 punktów). Eksport to największa zagadka raportu. Przeszacowanie nie wynika ze zneutralizowania poglądów ankietowanych (odpowiedź „bez zmian”, która nie jest brana pod uwagę, utrzymała się na poziomie sprzed miesiąca), lecz ze zwiększenia odsetka respondentów sugerujących spadki eksportu i zmniejszenia liczby tych, którzy oczekują przyspieszenia. To największa zagadka raportu, której nie sposób wyjaśnić opóźnieniami w portach. Mocny dolar pasuje zdecydowanie lepiej, choć trudno uwierzyć w tak duże tempo realokacji miejsca świadczenia usług.

ISM w usługach coraz bliżej maksimów



Pozostawiając na boku zagadkę eksportową, gospodarka amerykańska podnosi się obecnie głównie na konsumpcji (względnie popycie wewnętrznym). Paliwa w postaci wyższych dochodów w postaci niższych cen paliw, wzrostu zatrudnienia i pewnego przyspieszenia płac wystarczy spokojnie na najbliższe miesiące. Wygenerowany w ten sposób wzrost może z powodzeniem zbliżyć się do 3% SAAR już w drugim kwartale, a więc powrócić na ścieżkę prognoz Fed spójnych z normalizacją polityki pieniężnej na jednym z najbliższych posiedzeń (rynek ostatnio przysunął się bliżej września niż grudnia). Do pełni szczęścia brakuje raportu o rynku pracy, publikowanego w piątek. Oszacowanie zatrudnienia w sektorze usługowym sugeruje, że ostatni słaby raport NFP wynikał w dużej mierze z czynników jednorazowych, które przestały obowiązywać (pogoda), lub ich znaczenie osłabło (spiętrzenia w portach). Wariantem bazowym dla rynku staje się naszym zdaniem odczyt bliższy 250tys. niż 200tys. a ostatni szlif oczekiwania uzyskają po dzisiejszej publikacji ADP.

W stosunku do komponentu zatrudnienia ISM, NFP jest za nisko



EURUSD fundamentalnie

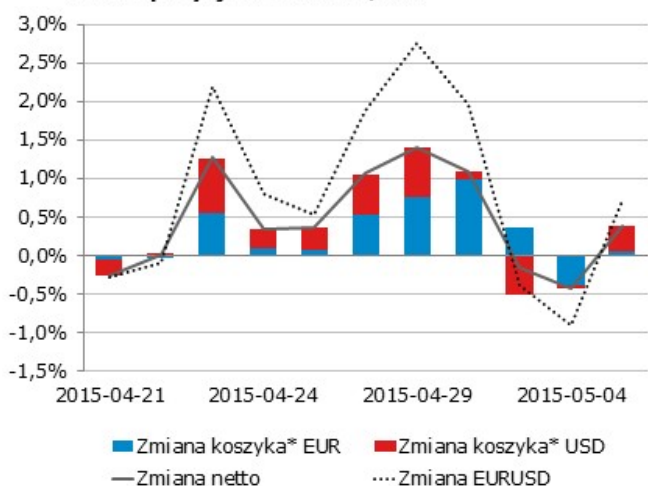
Znów powyżej 1,12. Lepsze dane z USA (ISM dla sektora usług) nie wpłynęły na notowania dolara wobec euro a nasz model wskazuje nawet, że motorem wczorajszego ruchu było osłabienie USD, a nie umocnienie EUR. Słabszy dolar spójny jest z wyższymi cenami ropy oraz różnicami w oprocentowaniu w dłuższych terminach zapadalności obligacji i swapów (inwestorzy europejscy wyraźnie skrócili duration; gra na QE odbywa się już tylko w uniwersum stosunkowo krótkich papierów). Jak stabilna jest to równowaga? Dziś ostatni szlif przed NFP w postaci ADP oraz przemówienia Yellen, Goerge i Lockhart'a (tylko ten ostatni centrysta ma w planach politykę pieniężną, lecz nigdy nie wiadomo...). Uważamy, że potwierdzenie lepszej kondycji gospodarki amerykańskiej powinno silnie umocnić dolara w najbliższych tygodniach (nieco zneutralizowane pozycjonowanie) zaś ostatni trend na umocnienie wspólnej waluty może ulec wyczerpaniu, tym bardziej że sytuacja w Grecji wcale nie zmierza do happy endu.

EURUSD technicznie

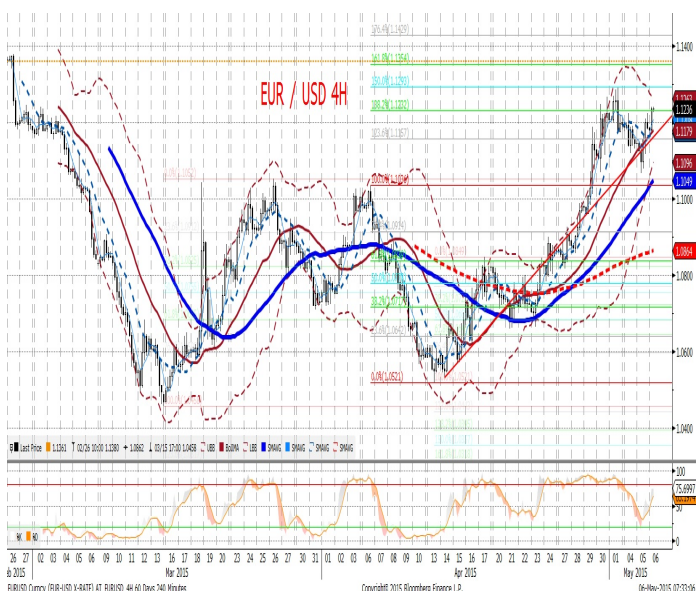
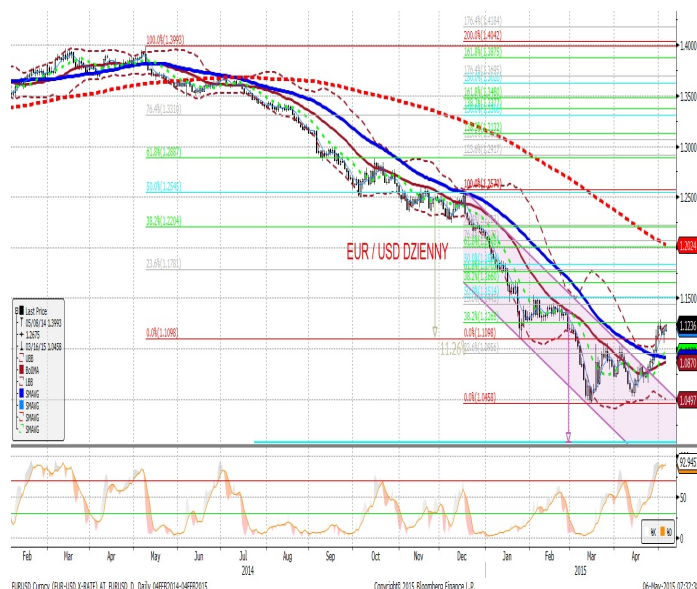
Korekta w trendzie wzrostowym na EURUSD bardzo szybko się skończyła – nie pomogło jej przebicie wsparcia MA30 na 4H. Aktualnie kurs walczy z oporem Fibo 38,2% na dziennym (już raz się od niego odbił). Po pokonaniu tego poziomu (1,1265) oraz ostatnich maksimów lokalnych pojawia się spora przestrzeń do ruchu w górę. Pozostajemy jednak neutralni z powodu zbliżających się publikacji z rynku pracy w USA.

Wsparcie	Opór
1,0650	1,1672
1,0458	1,1380
1,0000	1,1290

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Korekta na EURPLN zatrzymała się w okolicach 4,01-02. Pod obecność krajowych inwestorów (poziomy powyżej 4 są atrakcyjne w kwestii zabezpieczeń) osłabianie złotego przebiega powoli. Momentum dla tego ruchu mogłyby nadać lepsze dane z USA, choć kaliber musi być znaczny – dlatego przed piątkowym raportem z rynku pracy powinno być względnie spokojnie. Dzisiejsze posiedzenie RPP wpisze się w ten nastrój nie zmieniając komunikacji. Nadal uważamy, że scenariuszem bazowym jest obecnie konsolidacja złotego w okolicach 4-4,10. Na dalszy ruch poniżej 4 będzie trzeba poczekać.

EURPLN technicznie

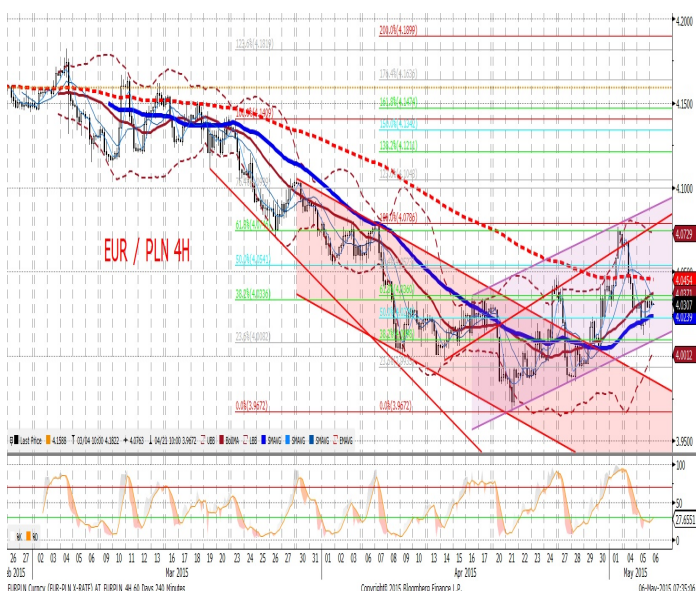
Wczorajszy dzień EURPLN zakończył w okolicach otwarcia. Przez większość czasu kurs poruszał się między MA30 i MA55 na 4H (wciąż znajdujemy się między tymi średnimi). Stroma linia ostatniego trendu wzrostowego na dziennym została wprowadzona, ale nie oznacza to od razu kolejnego ataku na granicę 4,00. Nie widzimy wyraźnego momentum w żadną ze stron (kurs znajduje się w range lub kanale widocznym na 4H), dlatego pozostajemy poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
3,9672	4,1409
3,8933	4,1277
3,83	4,0786

Czynnik krajowy* w EURPLN

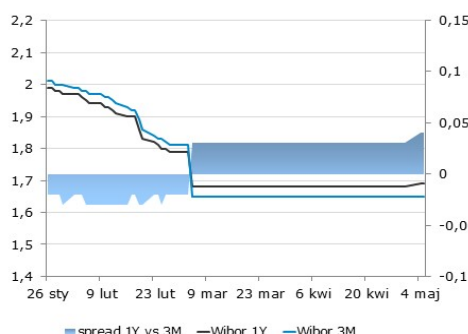


* Wykres przedstawia reszty z regresji, w której PLN objaśniany jest kursami walut regionu (HUF, TRY, CZK) oraz notowaniami EURUSD. Reszty obrazują działanie specyficznych czynników krajowych. Wartości ujemne: PLN jest umacniany przez czynniki krajowe. Wartości dodatnie: PLN jest osłabiany przez czynniki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

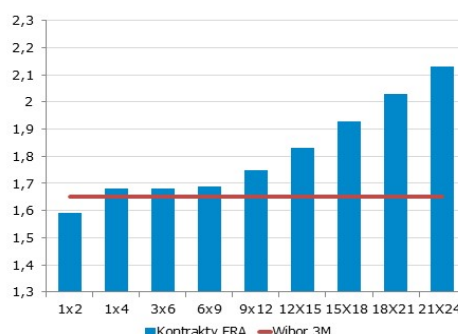


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.66	1.69	ON	1.05	1.35	EUR/PLN	4.0179
2Y	1.87	1.92	1M	1.48	1.68	USD/PLN	3.6205
3Y	1.91	1.94	3M	1.58	1.78	CHF/PLN	3.8619
4Y	2.05	2.08					
5Y	2.17	2.20					
6Y	2.20	2.23	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
7Y	2.45	2.49	1x2	1.54	1.59	EUR/USD	1.1184
8Y	2.50	2.54	1x4	1.62	1.68	EUR/JPY	134.01
9Y	2.55	2.59	3x6	1.63	1.68	EUR/PLN	4.0289
10Y	2.57	2.62	6x9	1.64	1.69	USD/PLN	3.6002
			9x12	1.70	1.75	CHF/PLN	3.8788

WIBOR 3M i 1Y



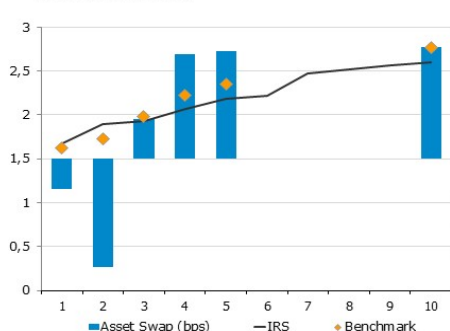
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



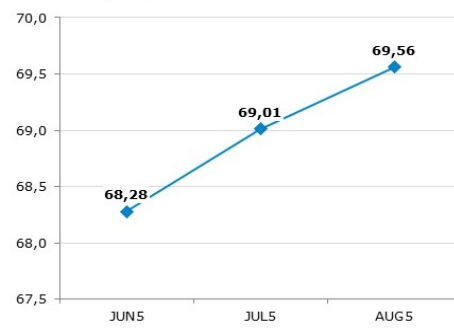
Asset swap i IRS



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 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.