mBank.pl

11 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		
11.05.2015 PONIEDZIAŁEK							
13:00	GBR	Dezycja BoE (%)	maj		0.50	0.50	
12.05.2015 WTOREK							
9:00	CZE	CPI r/r (%)	kwi		0.4	0.2	
13.05.2015 ŚRODA							
7:30	FRA	PKB kw/kw (%)	Q1		0.4	0.1	
7:30	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	kwi		6.0	5.6	
8:00	GER	PKB kw/kw (%)	Q1		0.5	0.7	
9:00	HUN	PKB r/r (%)	Q1		3.3	3.4	
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	mar		0.0	1.1	
11:00	EUR	PKB kw/kw (%)	Q1		0.5	0.3	
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	kwi		0.2	0.9	
14.05.2015 CZWARTEK							
14:00	POL	Podaż pieniądza M3 r/r (%)	kwi	8.1	8.4	8.8	
14:00	POL	CPI r/r (%)	kwi	-1.3	-1.3	-1.5	
14:30	USA	PPI m/m (%0	kwi		0.1	0.2	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	09.05		273	265	
15.05.2015 PIĄTEK							
9:00	CZE	PKB r/r (%)	Q1		2.0	1.4	
10:00	POL	PKB r/r (%)	Q1	3.5	3.5	3.1	
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	mar	1911	1060	116	
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	mar	15000	15036	13720	
14:00	POL	Import (mln EUR)	mar	14300	14290	12937	
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	kwi	0.2	0.2	0.2	
14:30	USA	Wskaźnik Empire State (pkt.)	maj		5.00	-1.19	
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	kwi		0.0	-0.6	
16:00	USA	Wsk. koniunktury U. Michigan (pkt.)	maj		96.5	95.9	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska. W Polsce wydarzeniami tygodnia będą niewątpliwie odczyt inflacji (czwartek CPI, a w piątek bazowa) oraz PKB (flash, w piątek). Ponadto opublikowane zostaną dane o podaży pieniądza M3 (czwartek) oraz bilansie handlowym (piątek). Inflacja, chociaż wciąż negatywna, powinna oddalać się od swoich minimów z powodu cen paliw i żywności, ale inflacja bazowa pozostanie wyjątkowo niska (0,2%). Wzrost PKB przyspieszy, ale efekt bazy powoduje, że kompozycja będzie wyglądać dziwnie (niestety nie będziemy mieli wglądu w szczegóły aż do finalnego odczytu pod koniec miesiąca). Chociaż konsumpcja powinna kontynuować przyzwoity wzrost około 3.0%, to tempo wzrostu inwestycji może spaść aż do 4%. Będzie to jednak co najmniej zrównoważone poprzez wzrost w eksporcie netto – kategoria ta wyskoczyła na spory plus z terenów negatywnych. Jednakże to eksport, a nie import był głównym czynnikiem, który wytworzył nadwyżkę w bilansie handlowym. Jest to wyraźny sygnał ożywienia w strefie euro. Wszystko to powinno być potwierdzone danymi o rachunku obrotów bieżących (spodziewamy się ustanowienia rekordu w tej kategorii) gdzie wciąż wysoki bilans handlowy zostanie wsparty napływem nowych środków unijnych.

Gospodarka globalna. W Europie, podobnie jak w Polsce, nadchodzący tydzień przyniesie pierwsze odczyty PKB za pierwszy kwartał 2015 – we wtorek zaczniemy od Francji, następne w kolejności są Niemcy i Węgry, a na końcu odczyt z całej strefy euro. Czeski PKB zostanie opublikowany w piątek, na godzinę przed polskim. Podobnie wyprzedzającym odczytem dla polskiego CPI mogą być dane o inflacji z Czech (wtorek). Za Atlantykiem tydzień będzie ciekawszy – zaczniemy we wtorek od sprzedaży detalicznej (bez istotnych wzrostów cen paliw trudno liczyć na szybki wzrost sprzedaży), w czwartek zostaną opublikowane ceny producentów (PPI) oraz cotygodniowy raport o liczbie nowo zarejestrowanych bezrobotnych. Tydzień zakończy się danymi o produkcji przemysłowej (mocny dolar i spadek produkcji w górnictwie i energetyce przyczynią się do stagnacji całego agregatu) oraz wskaźników koniunktury za maj – Empire State oraz Uniwersytetu Michigan.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- MSP: Przychody z prywatyzacji po kwietniu 2015 roku wyniosły 10,04 mln zł, a wartość wpłaconych dywidend wyniosła 517 mln zł.
- GER: Eksport wzrósł w marcu o 1,2 proc. mdm, po uwzględnieniu dni roboczych i zmian sezonowych, po wzroście miesiąc wcześniej o 1,4 proc., po korekcie.

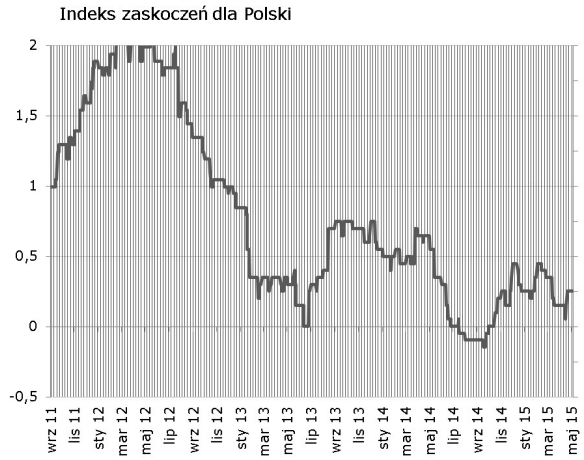
Decyzja RPP (06.05.2015)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.
podwyżka 25 bps	0%
stopy bez zmian	100%
obniżka 25 bps	0%
PROGNOZA mBanku	**bez zmian**

Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	0.575	0.002
USAGB 10Y	2.137	-0.009
POLGB 10Y	2.750	0.000

Dotyczy benchmarków Reuters

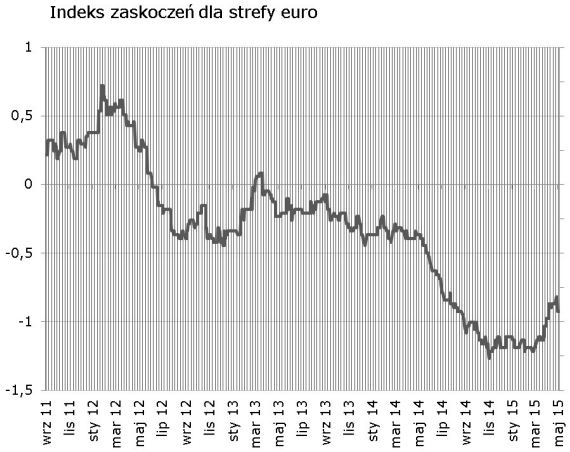
Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA



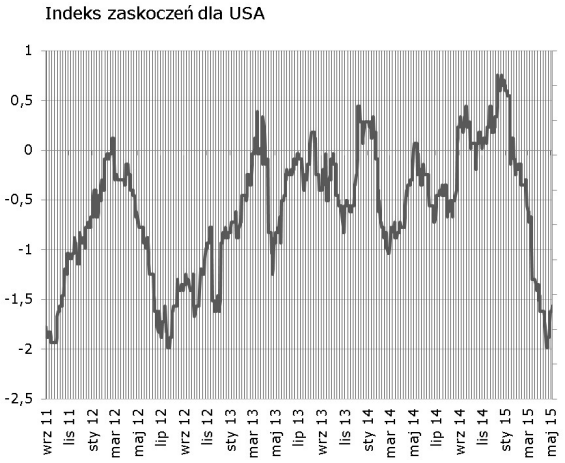
Odczyt PMI był tylko niewiele niższy niż konsensus przez co indeks pozostał na niezmieniony poziomie. W tym tygodniu sporo okazji do poruszenia indeksu – inflacja, PKB oraz bilans handlowy.

STREFA EURO



Niewielki wzrost indeksu za sprawą PMI w usługach. Najbliższy tydzień to przede wszystkim odczyty PKB za pierwszy kwartał.

USA



Kolejny, tym razem niewielki wzrost indeksu zaskoczeń, spowodowamy głównie przez ISM w usługach oraz rynkiem pracy (nowo zarejestrowani bezrobotni). W najbliższym tygodniu ze strefy realnej mamy produkcję przemysłową oraz sprzedaż detaliczną a także indeksy koniunktury.

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.

Zaskakujący wynik I tury wyborów prezydenckich w Polsce

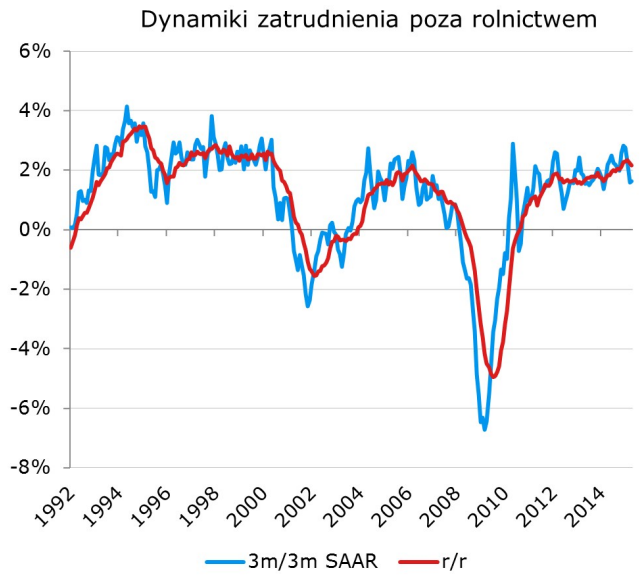
Wbrew sondażom wskazującym na zdecydowane zwycięstwo urzędującego prezydenta, wczorajszą I turę wyborów prezydenckich wygrał kandydat PiS Andrzej Duda (34,5 do 33,1% - są to jednak wciąż wyniki exit polls, do których należy podchodzić z ostrożnością). Największym zaskoczeniem był wynik P. Kukiza 20,5% (tendencja sondaży była w tym wypadku wyraźna) i to rozdystrybuowanie głosów oddanych na Kukiza praktycznie ustali wynik II rundy wyborów.

Prosta arytmetyka uwzględniająca preferencje partyjne z poprzednich wyborów głosujących na Kukiza oraz mechaniczne rozłożenie głosów oddanych na pozostałych kandydatów (prawica na Dudę, lewica na Komorowskiego) sugeruje praktycznie zaniedbywalną przewagę urzędującego prezydenta.

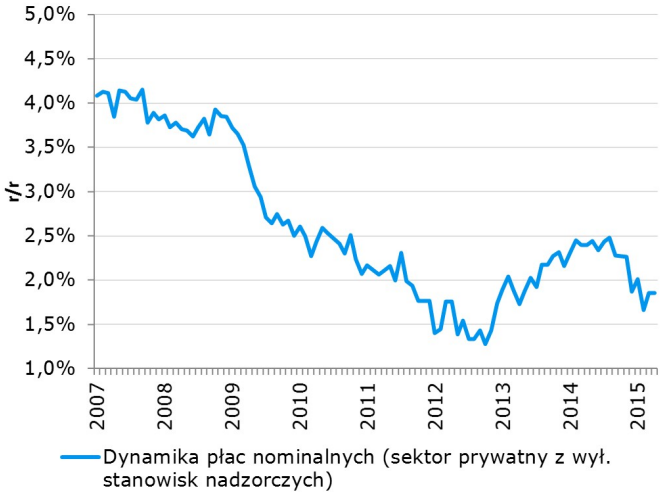
Wynik I tury może mieć jeszcze niewielki wpływ na rynki finansowe (rynek obligacji już jest po przecenie, większy potencjał korekty jest na złotym i rynku akcji). Ewentualna wygrana kandydata opozycji w II turze będzie jednak traktowana jako prognoza wyniku wyborów parlamentarnych. Dla inwestorów zagranicznych zwycięstwo PiS może przywoływać skojarzenia z Węgrami i negatywnymi dla sektora bankowego zmianami prawa (stąd ryzyko negatywnej reakcji głównego indeksu giełdowego i waluty). Zasadne może być również oczekiwanie większych wydatków fiskalnych (kampania parlamentarna ale i większe niż dotychczas prawdopodobieństwo nowego, prosocjalnego rządu na jesieni). Z tego względu nie zmieniamy naszej rekomendacji dla rynku obligacji (na pierwszym planie czynniki globalne).

USA: Neutralne dane z rynku pracy studzą obawy przed niespodziewaną podwyżką stóp procentowych w czerwcu.

Najnowsze dane z amerykańskiego rynku pracy okazały się nieznacznie gorsze od oczekiwań – wprawdzie w kwietniu w sektorze pozarolniczym przybyło 223 tys. etatów (czyli zgodnie z konsensusem), ale rewizje poprzednich dwóch miesięcy (marzec to obecnie zaledwie +85 tys.) sprowadzają poziom zatrudnienia ok. 100 tys. etatów poniżej oczekiwań. Momentum na rynku pracy nieco zatem osłabło – i widać to w strukturze sektorowej. Drugi miesiąc z rzędu praktycznie nie zmieniło się zatrudnienie w przemyśle (efekt mocnego dolara i słabego eksportu), zatrudnienie w górnictwie spada znowu w tempie 15 tys. na miesiąc, a dynamika sekcji usługowych pozostaje poniżej rekordów z przełomu roku. Jedyną „gwiazdą" kwietniowego raportu jest budownictwo, odżywające zapewne po zimowych przestojach.



Tym niemniej, rynek pracy pozostaje w USA na tyle mocny, że odnotowano w kwietniu dalszy postęp na drodze do normalizacji: do 5,4% spadła stopa bezrobocia przy wzroście aktywności zawodowej, która jednak obecnie zachowuje się w sposób dość losowy, i wszystkie szersze wskaźniki niewykorzystania zasobów pracy. I jak już raporty z rynku pracy nas do tego przyzwyczaiły, spadek bezrobocia i wzrost zatrudnienia nie przekładają się na wzrost wynagrodzeń. Zarobki godzinowe w sektorze prywatnym wzrosły o 2,2% r/r, a w podgrupie z wyłączeniem stanowisk nadzorczych o 1,9%.



Publikacja NFP praktycznie nie poruszyła rynkiem FX, ale przyniosła dalszy spadek rentowności (krótki koniec w USA skorygował się o ok. 8pb, długi – o prawie 10 pb). Dane trudno oczywiście uznać za przełomowe: pomimo wielu negatywnych czynników amerykański rynek pracy prze do przodu i zbliża się do stanu normalności. Ich publikacja wypadła jednak w specyficznym momencie dla rynków – obligacje na rynkach bazowych były już bardzo wyprzedane, a oczekiwania na normalizację polityki pieniężnej ponownie przesunięte w przód. Dość nijakie dane studzą oczekiwania na niespodziewaną podwyżkę w czerwcu i przesuwają prognozy pierwszej podwyżki stóp procentowych na wrzesień (i dalej).

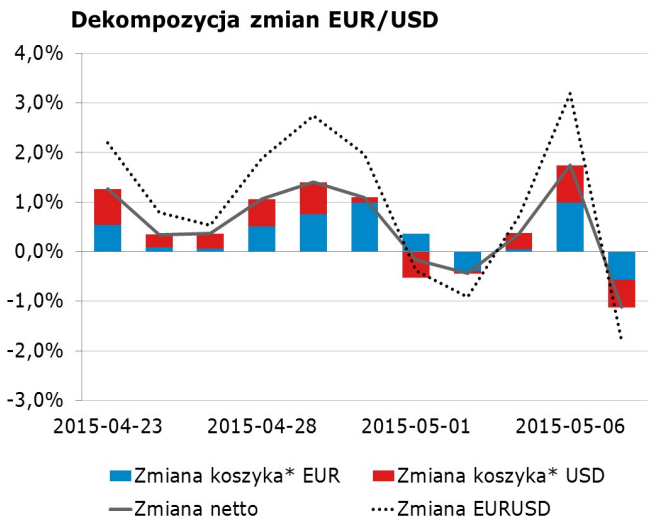
EURUSD fundamentalnie

EURUSD praktycznie bez zmian. Publikacja danych z amerykańskiego rynku pracy nie miała praktycznie żadnego trwałego wpływu na kurs - spadek stopy bezrobocia i lekkie zaskoczenie zmianą zatrudnienia zostało zrównoważone słabym wynikiem płac i dużą rewizją danych za poprzednie miesiące (więcej czytaj w sekcji analiz). W nowym tygodniu do gry wracają dane makro ze Stanów Zjednoczonych (sprzedaż detaliczna, produkcja przemysłowa) - potencjał do wznowienia gry na podwyżki stóp procentowych jest znaczący, szczególnie że dane z rynku pracy nie miały aż tak negatywnego wydźwięku.

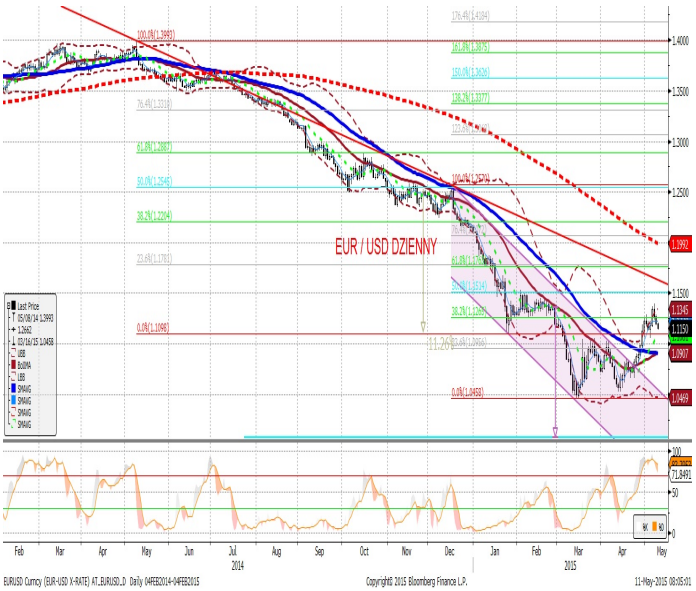
EURUSD technicznie

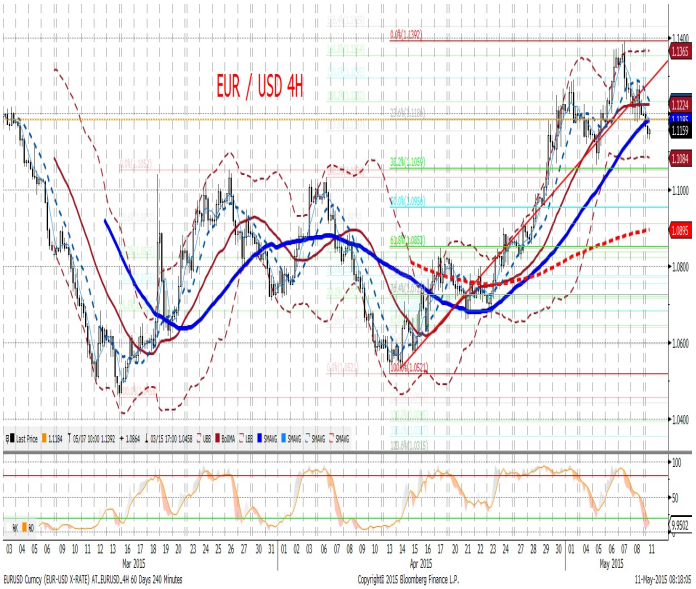
EURUSD zakończył tydzień bardzo blisko otwarcia – oznacza to koniec aktualnej fali wzrostowej na wykresie tygodniowym, ale niekoniecznie powrót trendu spadkowego. Drobne, ale konsekwentne spadki na dziennym wprowadziły kurs ponownie poniżej Fibo 38,2% i kierują go teraz na przecięcia MA55 i MA30 (okolice 1,10). Na 4H przebiliśmy od góry MA55, przez co powstała spora przestrzeń do spadku – najbliższym wsparciem jest Fibo 38,2% oraz maksima loklane (1,1040 - 60), a potem dopiero MA200 poniżej 1,09. Nie mamy jednak pewności, że spadek nie nastąpi dopiero po krótkiej korekcie w górę, przez co wstrzymujemy się z zajęciem pozycji short.

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



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





EURPLN fundamentalnie

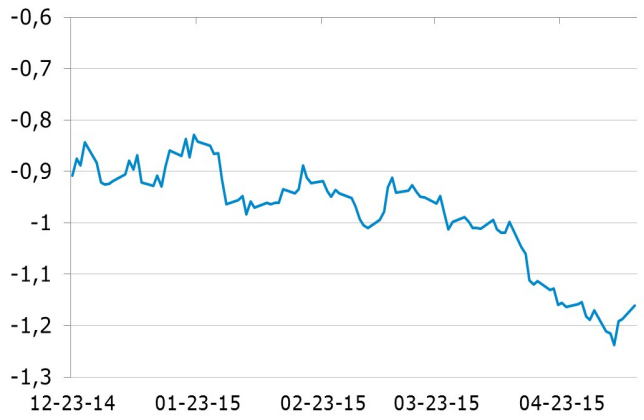
W piątek EURPLN zreplikował dominujący w poprzednim tygodniu wzorzec zmienności dobowej - w pierwszej połowie dnia wyraźnie osłabiał się (kurs dotarł aż do 4,09 - najwyżej od początku kwietnia), by w godzinach popołudniowych powrócić w okolice poziomu otwarcia. Katalizatorem odwrócenia losów złotego była publikacja raportu z amerykańskiego rynku pracy - słabsze od oczekiwań dane (brak wzrostu płac, silna rewizja w dół poprzednich miesięcy) przyniosły umocnienie aktywów większości rynków wschodzących. Nowy tydzień zaczynamy z nieznacznie słabszym złotym (skutek zaskakującej porażki urzędującego Prezydenta RP w I turze wyborów prezydenckich), a kolejne dni obfitują w wydarzenia: w kraju najważniejszymi z nich będą publikacje danych o inflacji (czwartek) i PKB (piątek), zagranicą zaś - seria „twardych" danych z USA. Wobec braku wyraźnego trendu złoty powinien w tygodniu poruszać się między 4,03 a 4,09.

EURPLN technicznie

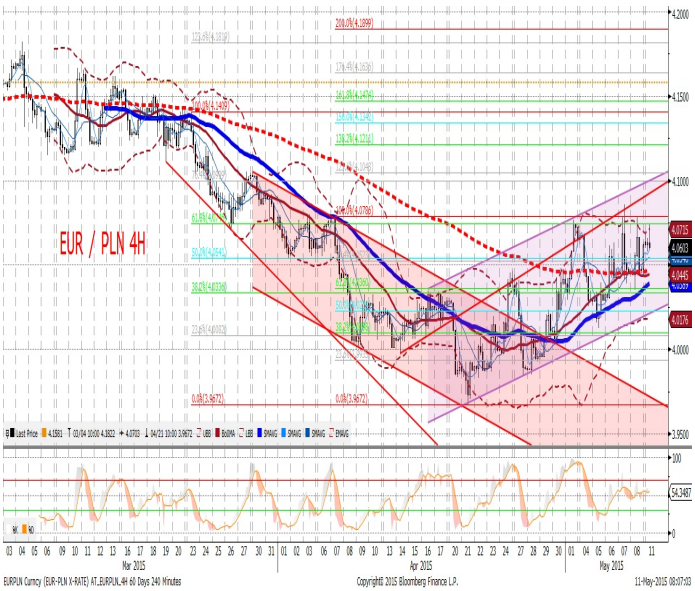
Wzrost kursu w poprzednim tygodniu wciąż jeszcze wpisuje się w trend spadkowy na tygodniowym. Z drugiej strony wzrosty na dziennym wciąż są wspierane stromą linią trendu wzrostowego, tutaj jednak momentum opada. Duże wahania intraday odpowiadają szerokiemu kanałowi wzrostowemu na 4H – aktualnie jesteśmy w jego środku, ale na tym interwale zdecydowanie więcej oporów jest pod nami (MA od 200 do najkrótszych, Fibo 38,2 %) niż nad nami (Fibo 61,8). Żaden z tych sygnałów nie przeważa, przez co pozostajemy poza rynkiem.

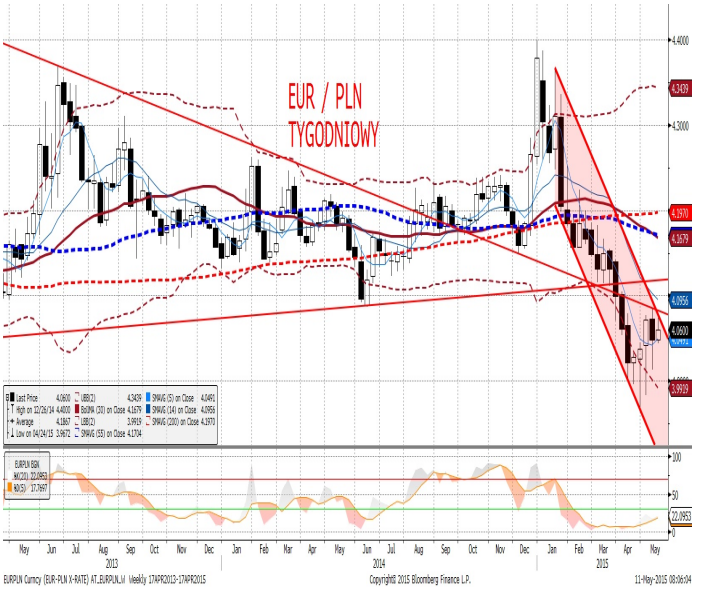
Wsparcie	Opór
3,9672	4,1409
3,8933	4,1277
3,83	4,0786

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
1Y	1.68	1.72
2Y	1.82	1.86
3Y	1.94	1.97
4Y	2.06	2.09
5Y	2.17	2.20
6Y	2.20	2.23
7Y	2.29	2.33
8Y	2.34	2.38
9Y	2.38	2.42
10Y	2.42	2.46

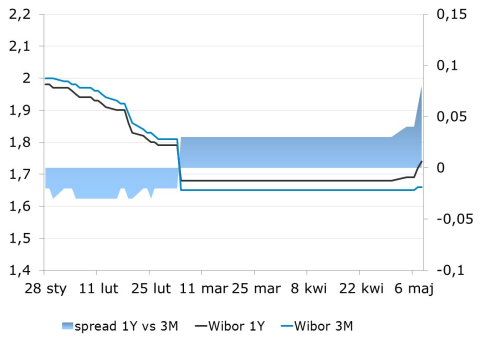
depo	BID	ASK
ON	1.05	1.35
1M	1.40	1.60
3M	1.55	2.00

FRA	BID	ASK
1x2	1.62	1.66
1x4	1.64	1.70
3x6	1.65	1.71
6x9	1.66	1.72
9x12	1.68	1.74

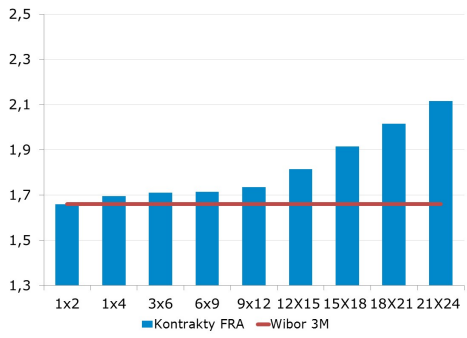
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.0552
USD/PLN	3.6095
CHF/PLN	3.9166

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1196
EUR/JPY	134.10
EUR/PLN	4.0410
USD/PLN	3.6166
CHF/PLN	3.8826

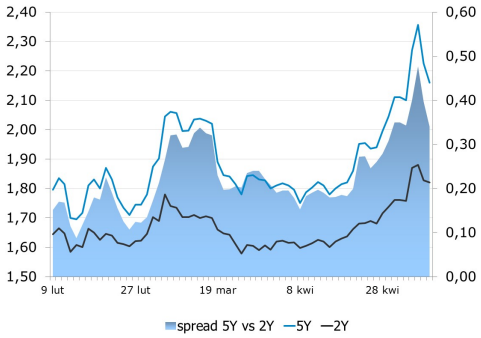
WIBOR 3M i 1Y



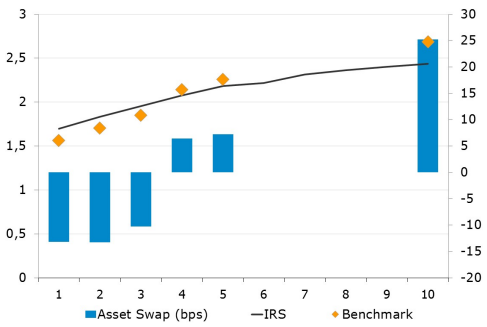
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y

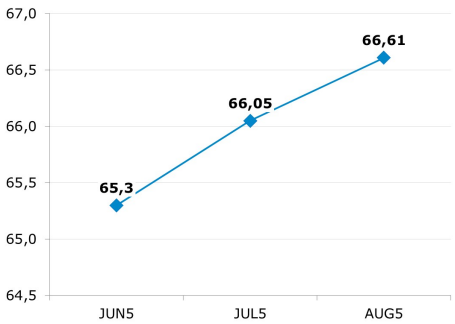


Asset swap i IRS



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.