

14 maja 2015

Raport Dzienny

Departament Analiz Ekonomicznych

Ernest Pytlarczyk
główny ekonomista
tel. +48 22 829 01 86
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	Decyzja BoE (%)	maj	0.50	0.50	0.50	
12.05.2015 WTOREK							
9:00	CZE	CPI r/r (%)	kwi	0.4	0.2	0.5	
13.05.2015 ŚRODA							
7:30	FRA	PKB kw/kw (%)	Q1	0.4	0.1	0.6	
7:30	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	kwi	6.0	5.6	5.9	
8:00	GER	PKB kw/kw (%)	Q1	0.5	0.7	0.3	
9:00	HUN	PKB r/r (%)	Q1	3.3	3.4	3.4	
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	mar	0.0	1.0 (r)	-0.3	
11:00	EUR	PKB kw/kw (%)	Q1	0.4	0.3	0.4	
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	kwi	0.2	1.1 (r)	0.0	
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	-1.2	-1.2	-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		

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska. Dzisiejszy odczyt inflacji będzie oczywiście kolejnym ujemnym, ale wzrosty cen paliw w kwietniu i nieco wyższe ceny żywności oddały inflację od minimów. Po danych z Czech i Węgier zdecydowaliśmy się na podwyższenie naszej oryginalnej prognozy do -1,2% r/r. Publikowane w tym samym czasie dane o podaży pieniądza powinny pokazać stabilną dynamikę M3.

Gospodarka globalna. W Stanach Zjednoczonych zostaną opublikowane dane o cenach producentów. Można spodziewać się niewielkiego wzrostu cen w ujęciu miesięcznym i stabilizacji inflacji produkcyjnej w ujęciu rocznym.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

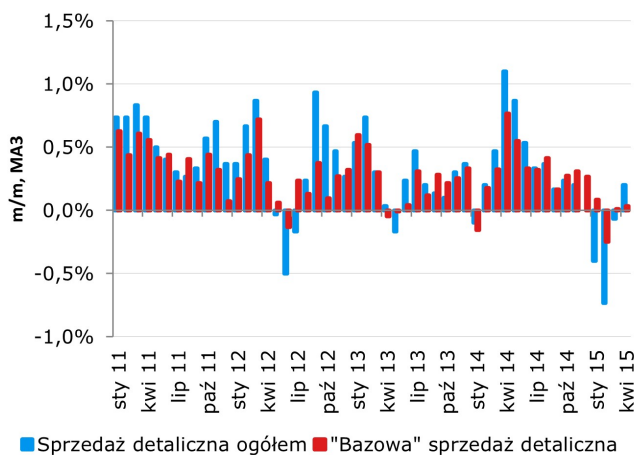
- KE rekomenduje Radzie UE, by zamknęła procedurę nadmiernego deficytu w stosunku do Polski.
- Szczurek: Zdjęcie EDP będzie nowym otwarciem w polityce gospodarczej. Rząd, zachowując dbałość o stabilność finansów publicznych, nie będzie musiał się koncentrować na tym, gdzie szukać oszczędności.
- EUR: Produkt Krajowy Brutto w I kwartale 2015 r. wzrósł o 0,4 proc. kdk, podczas gdy w IV kw. wzrósł o 0,3 proc.
- USA: Sprzedaż detaliczna w kwietniu pozostała bez zmian miesiąc do miesiąca, podczas gdy analitycy spodziewali się wzrostu o 0,2 proc. mdm.

Decyzja RPP (03.06.2015)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.685	0.007
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.280	0.011
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.884	0.002
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

USA: Konsument nie przestaje rozczarowywać

Ci, którzy mieli nadzieję na przełamanie złej passy amerykańskich konsumentów w kwietniu, ponownie srodze się zawiedli. Sprzedaż detaliczna pozostała bowiem niezmienną w stosunku do marca (oczekiwano wzrostu o 0,2%). Ze względu na spadek cen paliw niski wynik sprzedaży sam w sobie nie jest zaskoczeniem i byłby zignorowany, gdyby nie ponowne rozczarowanie w kategoriach bazowych. Te ostatnie – nawet przy uwzględnieniu rewizji marca – zaskoczyły in minus o 0,2-0,3 p.proc. W istocie rzeczy, jest to piąte z rzędu negatywne zaskoczenie w tych danych, które wieńczy najgorszą serię od 2009 roku (i nie jest to tylko kwestia paliw, bo kategorie bazowe rozczarowują w tandemie ze sprzedażą ogółem).

Momentum nominalnej sprzedaży detalicznej



Słabości sprzedaży detalicznej (i szerzej – wyników konsumpcji) w ostatnich miesiącach trudno zaprzeczać i równie trudno tłumaczyć serią wyjątkowo niekorzystnych okoliczności (pogoda, strajki w portach, nieudane poprawki sezonowe). Środki zaoszczędzone przez gospodarstwa domowe w wyniku niższych cen energii są... zaoszczędzane, czego konsekwencją jest stały wzrost stopy oszczędności i, być może, kontynuacja delewarowania.

Reakcja rynkowa na dane była co najmniej osobiwa i na pierwszy rzut oka niespójna z kierunkiem zaskoczenia. Wprawdzie bezpośrednio po publikacji rentowności obligacji spadły (na długim końcu 3-4 pb), ale ruch ten okazał się bardzo krótkotrwały: po godzinie wpływ danych o sprzedaży detalicznej zniknął z długiego końca krzywej, a łączna skala wyprzedzaży sięgnęła na koniec dnia 11 pb w sektorze 10 lat; spadek krótkich stóp oznacza przy tym potężne wystromienie krzywej. Biorąc pod uwagę wydzwięk wczorajszych danych, jedynym wyjaśnieniem zachowania krzywej dochodowości jest skracanie duration przez inwestorów i wyprzedzaż długich obligacji. Odpowiedzialność za ten ostatni proces rozkłada się na wielu podejrzanych: stopniowe pozbywanie się obligacji przez amerykańskie banki, wyprzedzaż rezerw walutowych przez Chiny (borykających się z ogromnym odpływem kapitału zmuszającym bank centralny do łatania dziury w bilansie płatniczym) i państwa Zatoki Perskiej (łatanie dziur budżetowych).

EURUSD fundamentalnie

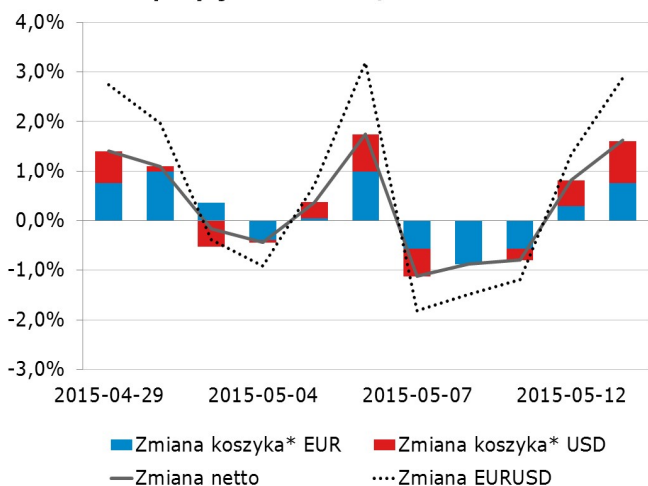
EURUSD wyżej po słabych danych o sprzedaży detalicznej w USA. Tym samym wczorajszy ruch w górę był pokłosiem słabszego dolara. Dziś sporo rynków europejskich jest zamkniętych, jednak publikacja tygodniowych danych z rynku pracy USA przyciągnie jak zwykle uwagę inwestorów (za nami seria świetnych odczytów). Na dokładkę jeszcze ceny producentów (wstępniak przed publikacją danych o inflacji konsumenckiej). Przy niedomaganiach gospodarki realnej (a słaba sprzedaż to nie wyjątek, lecz powoli reguła) dane inflacyjne mogą, lecz nie muszą mieć znaczenia. Jeśli panuje niepewność odnośnie zależności pomiędzy sferą realną a gospodarką (np. błędy w szacowaniu luki), warto skupić się na efektach, czyli inflacji. Niemniej odnosimy wrażenie, że to raczej zmienna, która zadecyduje o tempie podwyżek, nie zaś momencie pierwszego zacieśnienia. Nie widzimy dużej szansa na znaczącą korektę na EURUSD.

EURUSD technicznie

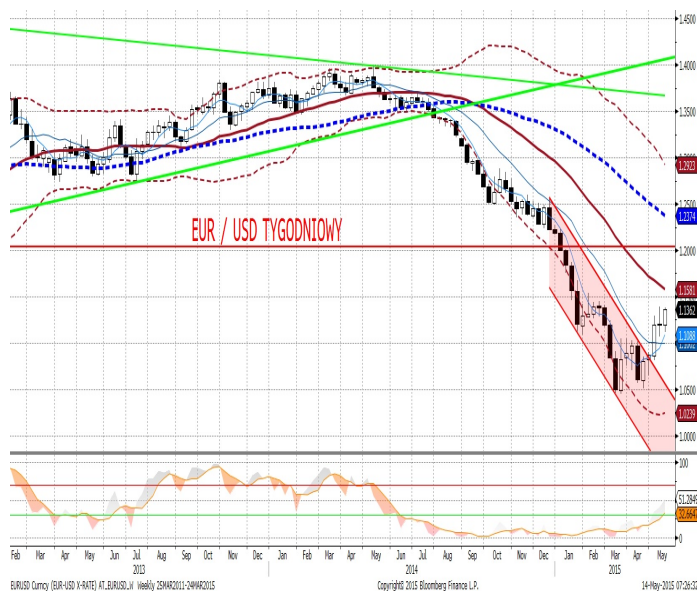
Wczorajszy wzrost kursu EURUSD spowodował, że nasza pozycja znajduje się ponad figurę na plusie. Zbliżyliśmy się do maksimumów lokalnych z poprzedniego tygodnia. Po pokonaniu tego oporu znajduje się przestrzeń do wzrostu na ponad dwie figury. Istnieje dla naszej pozycji ryzyko konsolidacji na poziomie 1,10 - 1,14, jak i odwrócenia trendu wzrostowego (rysuje się podwójne dno na dziennym). Nie są to na razie na tyle mocne sygnały, żeby wyjść z rynku. Pozostajemy z pozycją long, przesuwamy S/L na 1,1245 (po cenie otwarcia). Ustawiamy także T/P na 1,1530.

Wsparcie	Opór
1,0900 – 50	1,1971
1,0550	1,1763
1,0000	1,1577

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

EURPLN odnotował wczoraj chwilową (techniczną – patrz obok) korektę w dół. Przyczynkiem (bo nie powodem) korekty był spadek rentowności (i na peryferiach i w rdzeniu), a ostatni sztych w umocnieniu złotego zadały gorsze dane z USA. Później złoty był już tylko słabszy. W dalszym ciągu polska waluta bardzo podatna jest na wyprzedaże obligacji. Dziś znaczenia nabiorą dane krajowe wraz z publikacją inflacji (14:00). Spodziewamy się odczytu na poziomie -1,2% z ryzykiem w górę. Szybsze zawrócenie inflacji to szansa na budowanie oczekiwań na szybsze zacieśnienie polityki pieniężnej; w obecnej sytuacji przełożenie na mocniejszego złotego wcale nie jest takie oczywiste.

EURPLN technicznie

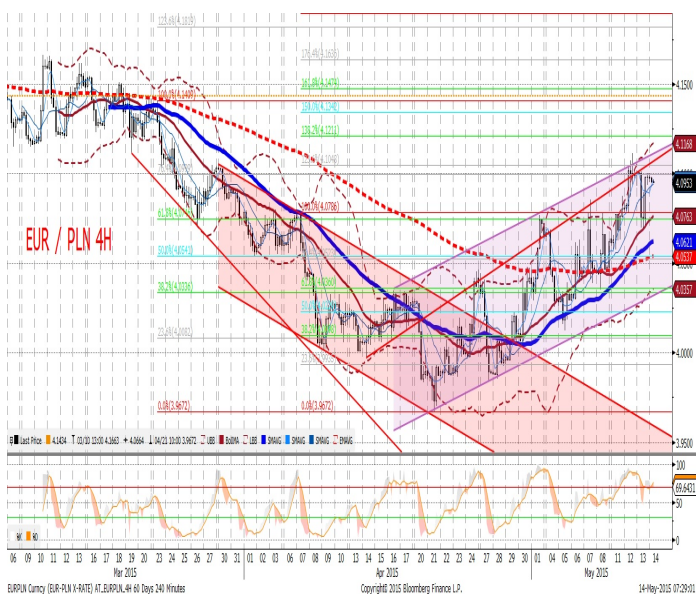
EURPLN w pierwszej połowie dnia spadł (nasza pozycja była nawet ponad 300 ticków na plusie), po czym powrócił w okolice otwarcia, przez co jesteśmy aktualnie praktycznie na zero (plus 30 ticków). Skutecznym oporem była MA30 na 4H. Trend na wykresie dziennym wciąż skutecznie wyznacza kierunek ruchu. Szukaliśmy przełamania w dywergencji na 4H, ale na razie to nie nastąpiło. Zagramy na ponowną próbę przełamania – pozostajemy z pozycją short i niezmienionym S/L.

Wsparcie	Opór
4,0760	4,1753
4,03	4,1325
3,9672	4,1175

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	1.70	1.73
2Y	1.89	1.93
3Y	1.98	2.02
4Y	2.13	2.15
5Y	2.25	2.28
6Y	2.37	2.40
7Y	2.50	2.54
8Y	2.56	2.60
9Y	2.61	2.65
10Y	2.65	2.69

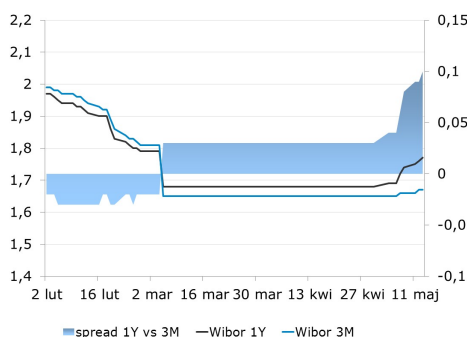
depo	BID	ASK
ON	0.65	0.95
1M	1.33	1.53
3M	1.49	1.69

FRA	BID	ASK
1x2	1.58	1.63
1x4	1.68	1.72
3x6	1.69	1.73
6x9	1.67	1.73
9x12	1.71	1.77

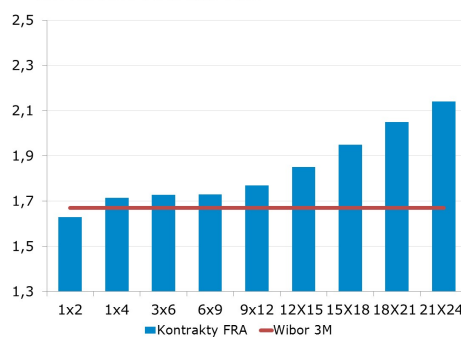
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.0765
USD/PLN	3.6300
CHF/PLN	3.9126

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1357
EUR/JPY	135.22
EUR/PLN	4.0956
USD/PLN	3.6075
CHF/PLN	3.9369

WIBOR 3M i 1Y



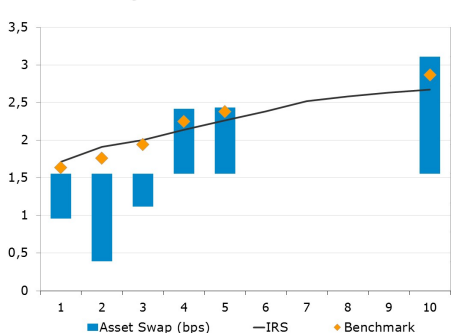
WIBOR 3M i stawki FRA



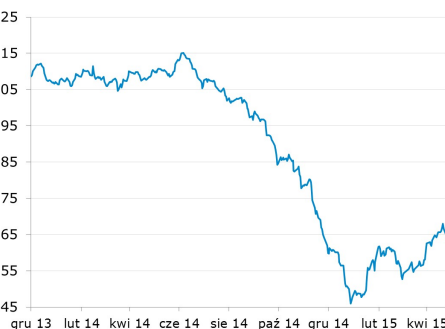
IRS 5Y i 2Y



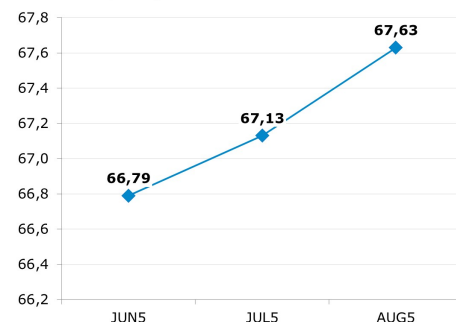
Asset swap i IRS



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 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 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.