

25 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		
25.05.2015 PONIEDZIAŁEK							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							
26.05.2015 WTOREK							
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	kwi	11.3	11.3	11.7	
14:00	HUN	Decyzja banku centralnego (%)	26.05		1.65	1.80	
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwale mdm (%)	kwi		-0.5	4.7 (r)	
15:00	USA	Indeks Case-Schiller (%)	mar		4.60	5.03	
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.pierwotnym (tys.)	kwi		500	481	
16:00	USA	Indeks konsumencki CB (pkt.)	maj		95.2	95.2	
27.05.2015 ŚRODA							
8:00	GER	Indeks ufności konsumenckiej GfK (pkt.)	cze		10.0	10.1	
8:45	FRA	Indeks ufności konsumenckiej (pkt.)	maj		95	94	
28.05.2015 CZWARTEK							
11:00	EUR	Indeks ufności konsumenckiej (pkt.)	maj		-5.5	-5.5	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	23.05			274	
29.05.2015 PIĄTEK							
1:30	JAP	CPI rdr (%)	kwi		0.6	2.3	
8:00	GER	Sprzedaż detaliczna mdm (%)	kwi		1.0	-1.4 (r)	
10:00	POL	PKB rdr (%)	Q1	3.5	3.5	3.5	
10:00	EUR	Podaż pieniądza M3 rdr (%)	kwi		4.9	4.6	
14:00	POL	Oczekiwania inflacyjne NBP (%)	maj		0.2	0.2	
14:30	USA	PKB kw/kw (%)	Q1		-0.9	0.2	
15:45	USA	Indeks Chicago PMI (pkt.)	maj		53.0	52.3	
16:00	USA	Indeks koniunktury U. Michigan (pkt.)	mai		90.0	88.6	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska. We wtorek zostanie opublikowany Biuletyn Statystyczny wraz z danymi o bezrobociu. W piątek zaś GUS opublikuje wstępny odczyt PKB za I kwartał. Obok możliwej rewizji odczytu flash w górę (do tej pory zdarzało się to w ok. 40% przypadków) warto zwrócić uwagę na szczegóły odczytu. Wzrost w I kwartale był bowiem napędzany wciąż solidnym wzrostem konsumpcji, istotnie niższym wzrostem inwestycji (efekt bazy statystycznej z poprzedniego roku) i dużym dodatnim wkładem eksportu netto.

Gospodarka globalna. Dość spokojny tydzień. W Europie tydzień upłynie pod znakiem publikacji dalszych danych o koniunkturze (nastroje konsumentów, ESI) oraz kwietniowych danych M3 (tu warto zwrócić uwagę przede wszystkim na informacje dotyczące akcji kredytowej). Kalendarz amerykański będzie tym razem znacznie bardziej interesujący. We wtorek zostaną opublikowane dane o zamówieniach na dobra trwałe (po wystrale w poprzednim miesiącu kwiecień przyniesie korektę) oraz dalsze dane z sektora nieruchomości, które powinny pokazać wolniejszy wzrost cen nieruchomości i wyższą sprzedaż na rynku pierwotnym. W piątek zaś zostanie opublikowany drugi odczyt PKB za I kwartał, który przyniesie najprawdopodobniej istotną rewizję wzrostu PKB w dół (do ok. -1%), napędzaną dużym ujemnym wkładem eksportu netto (strajki w portach na Zachodnim wybrzeżu i mocniejsze odbicie importu po nich). W ciągu tygodnia warto również odnotować dane o koniunkturze (wtorek - koniunktura konsumencka CB, piątek - Chicago PMI i finalny odczyt wskaźnika sentymentu konsumenckiego Uniwersytetu Michigan). Dziś dzień wolny w Wielkiej Brytanii, Niemczech i w Stanach Zjednoczonych.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

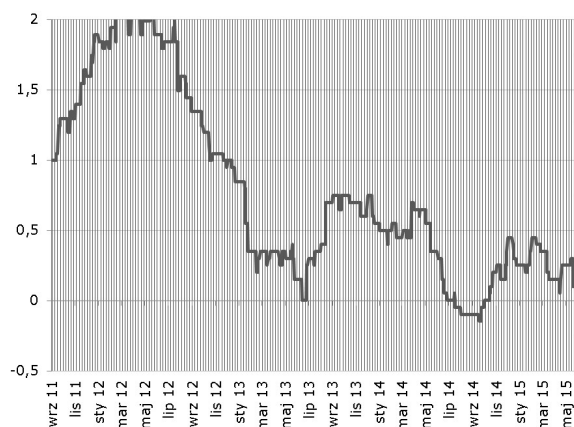
- IPSOS: Duda wygrał w II turze wyborów prezydenckich (więcej w sekcji analiz).
- GER: Indeks Ifo, obrazujący nastroje wśród przedsiębiorców, wyniósł w maju 108,5 pkt. wobec 108,6 pkt. w poprzednim miesiącu.
- USA: Ceny konsumpcyjne (CPI - consumer price index) wzrosły w kwietniu o 0,1 proc. mdm.

Decyzja RPP (03.06.2015)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.637	0.005
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	0.000	0.000
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.777	0.000
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
bez zmian				

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

Indeks zaskoczeń dla Polski



Czarna seria negatywnych zaskoczeń z polskiej gospodarki – in minus zaskoczyła sprzedaż detaliczna, produkcja przemysłowa i PPI. W efekcie, polski indeks zaskoczeń wrócił w pobliże dolnego ograniczenia trendu bocznego. W tym tygodniu bez zaskoczeń - brak danych.

STREFA EURO

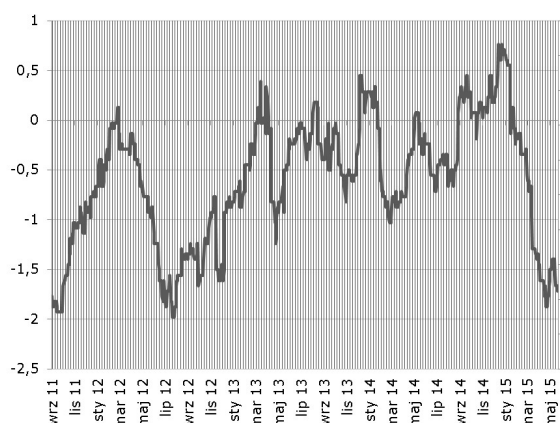
Indeks zaskoczeń dla strefy euro



Dużo zaskoczeń, ale indeks pozostał ostatecznie bez zmian na bazie tygodniowej. In plus zaskoczył indeks Ifo i PMI dla przemysłu w strefie euro, in minus – niemiecki ZEW i PMI oraz indeks PMI w usługach strefy euro. W tym tygodniu raczej bez zaskoczeń, bo kalendarz świeci pustkami.

USA

Indeks zaskoczeń dla USA



Negatywna niespodzianka w danych Chicago Fed i amerykański indeks zaskoczeń wznawia spadki. W tym tygodniu nie będzie brakowało okazji do jego wahań - zobaczymy m.in. dane o koniunkturze i zamówienia na dobra trwałe.

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 na oparciu o siłę oraz istotność wpływu danego zaskoczenia na dzienne wahania notowań instrumentów z rynku stopy procentowej i walutowego. Na wykresach podział wg tygodni.

Mamy nowego prezydenta

Zgodnie z opublikowanymi wczoraj wynikami sondaży (tzw. exit polls), w II turze wyborów prezydenckich zwyciężył Andrzej Duda, pokonując urzędującego prezydenta Bronisława Komorowskiego. Stosunek głosów (52:48 w tzw. late poll) pozwala uznać ten wynik za ostateczny. W naszej opinii przeliczanie obietnic wyborczych na koszty dla budżetu i, w konsekwencji, dług publiczny, nie ma obecnie sensu. Znacznie bardziej interesujące (i obarczone mniejszym błędem prognozy) są naszym zdaniem krótkookresowe konsekwencje dla rynków finansowych i dla gospodarki polskiej.

Po pierwsze, wynik wyborów prezydenckich zostanie przez inwestorów odebrany jako prognostyk przed jesiennymi wyborami parlamentarnymi. Co więcej, nawet jeśli PiS nie powróci w ich wyniku do władzy, to jest bardzo prawdopodobne, że scena polityczna ulegnie dużym przetarasowaniom, a perspektywa pojawienia się nowych ugrupowań będzie dodatkowo zwiększać ryzyko polityczne w Polsce.

Po drugie, o ile koszt fiskalny nie jest obecnie interesujący, o tyle niepewność dotycząca możliwości realizacji części postulatów Prezydenta-elekta będzie ważyć na polskich aktywach. Dotyczy to zarówno rozwiązania kwestii kredytów we frankach szwajcarskich na modłę węgierską, jak i innych decyzji dotyczących sektora bankowego.

Po trzecie, wynik wyborów stanowi ostrzeżenie dla partii rządzącej i można domniemywać, że spowoduje reakcję w postaci przedwyborczej stymulacji fiskalnej. W istocie rzeczy, w każdym scenariuszu należy oczekiwać luźniejszej polityki fiskalnej, przejawiającej się np. odmrożeniem płac w sferze budżetowej.

Wreszcie, dodatkowym źródłem niepewności dla rynków finansowych będzie wybór nowego prezesa NBP (Kiedy? Kto? Kto będzie wybierał? Czy NBP wspierać będzie pomysły przewalutowania kredytów frankowych?).

W konsekwencji, rosną dodatnie ryzyka dla naszej prognozy wzrostu gospodarczego i (w mniejszym stopniu) inflacji. W pierwszej kolejności należy również liczyć się ze słabszym złotym (natychmiastowa reakcja EURPLN na niepełnym, azjatyckim rynku to 2,5 gr) i dalszym stromieniem krzywej dochodowości. Czynniki lokalne i ryzyko polityczne będą czymś nowym dla polskiego rynku obligacji, jednak mogą okazać się bardzo istotne.

EURUSD fundamentalnie

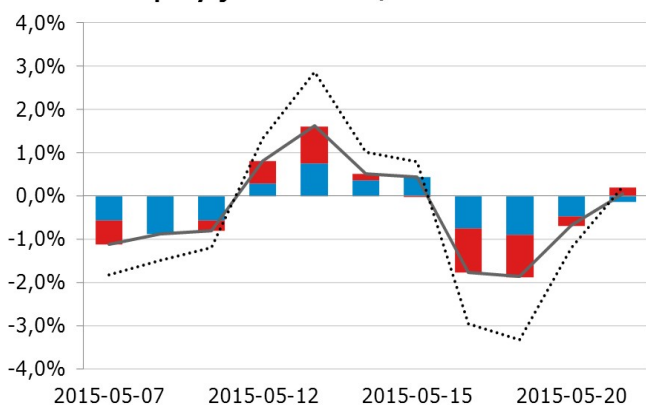
EURUSD skorygował się w ostatnim tygodniu z lokalnych maksimów. Wszystko odbyło się przy spowolnieniu momentum w strefie euro (+najprawdopodobniej defaulcie Grecji na zobowiązaniach wobec MFW) oraz mieszanych danych z USA. Kalendarz z nadchodzącego tygodnia to w zasadzie tylko zamówienia na dobra trwałe z USA, drugi odczyt PKB za I kwartał (rewidowany w dół) oraz podaży pieniądza M3 ze strefy euro. Pamiętając, że to dane o ubiegłym miesiącu, utrzymanie poprawy w tym agregacie jest kluczowe dla co najmniej utrzymania bieżących poziomów rentowności i wyceny EUR. Momentum w danych EM (kwiecień) osłabło będąc zwierciadłem wypłaszczenia ścieżki wzrostu w strefie euro. Przy chyba dość chłodnych oczekiwaniach na USA oznacza to potencjał do dalszych spadków kursu EURUSD.

EURUSD technicznie

Zgodnie z oczekiwaniem nastąpiło przebicie trendu wzrostowego na tygodniowym. Na dziennym pokonana została MA30, pół figury poniżej znajduje się jeszcze MA55. Na wykresie 4H nastąpiło przebicie istotnego oporu (MA200). Bliskich wsparć nie brakuje – poza wspomnianej MA55 na dziennym figurę pod nami znajduje się 61,8% na 4H. Chociaż oscylator na 4H zaczyna lekko wskazywać dywergencję, to sygnały spadku przekonują nas do zagrania short. Wchodzimy po 1,0987, ustawiamy S/L na 1,1110 bez T/P.

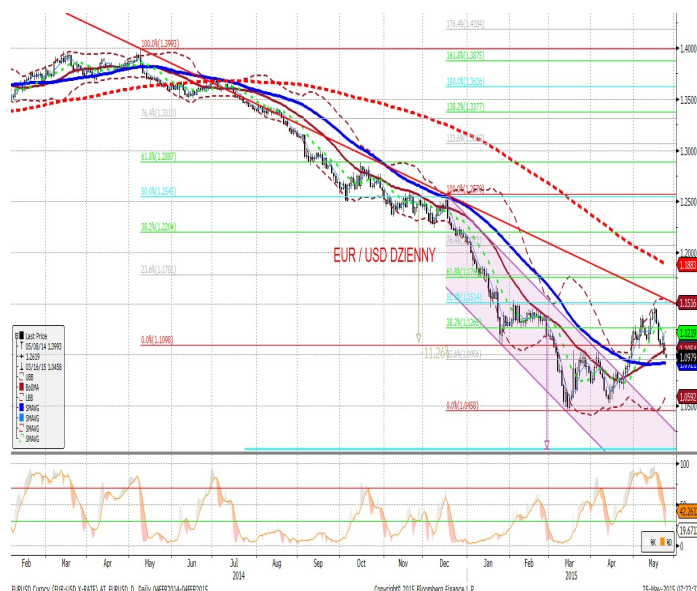
Wsparcie	Opór
1,0882	1,1971
1,0550	1,1763
1,0000	1,1577

Dekompozycja zmian EUR/USD



■ Zmiana koszyka* EUR ■ Zmiana koszyka* USD
— Zmiana netto Zmiana EURUSD

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



EURPLN fundamentalnie

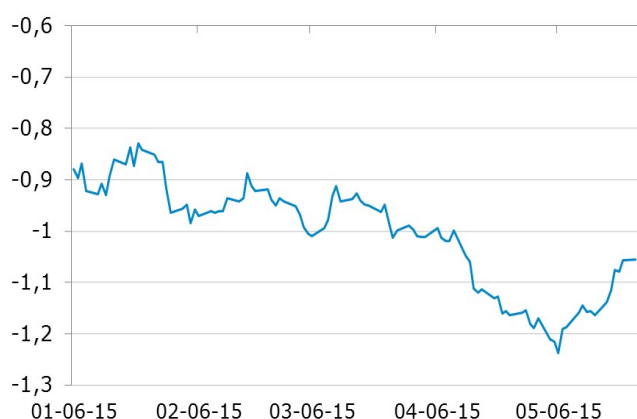
EURPLN ma szansę na (być może nawet znaczące) wzrosty w tym tygodniu za sprawą zmiany w osobie prezydenta (patrz sekcja analiz). Dane globalne pozostaną na dalszym planie. Szczególnie jednak dzisiejszy dzień będzie ciekawy, gdyż pod nieobecność zagranicznych inwestorów płynność będzie ograniczona, co stwarza potencjał do nagłych i znaczących ruchów.

EURPLN technicznie

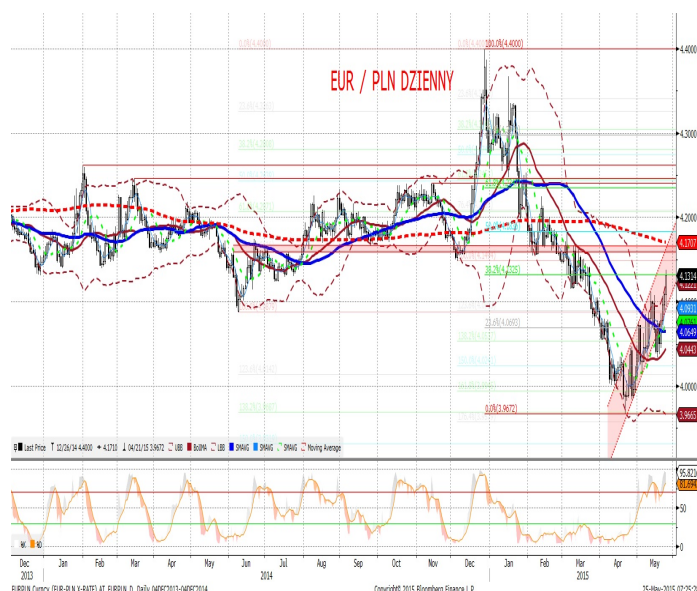
Złapaliśmy zlecenie T/P po 4,1095 – zanotowaliśmy 275 ticków zysku (z potencjalnych 550). Kurs znajduje się w kanale wzrostowym (zarówno na dziennym, jak i 4H). Aktualnie kurs znajduje się na poziomie Fibo 38,2% (choć był już i nawet pół figury powyżej). Pierwsze opory znajdują się około 4,15 (kanał na 4H), kolejne powyżej 4,16 (MA na tygodniowym + kanał na dziennym). Duża zmienność z ostatnich dni sugerowałaby ustalenie zlecenia T/P, co biorąc pod uwagę przestrzeń do wzrostu, ogranicza nasz potencjalny zarobek. Pozostajemy poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
4,0679	4,2347
4,0000	4,1707
3,9672	4,1530

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	1.81	1.85
3Y	1.91	1.94
4Y	2.06	2.09
5Y	2.20	2.23
6Y	2.30	2.33
7Y	2.40	2.44
8Y	2.47	2.51
9Y	2.53	2.57
10Y	2.58	2.62

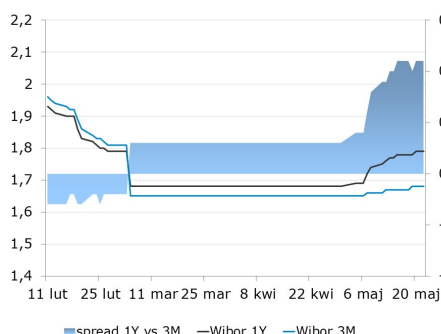
depo	BID	ASK
ON	0.80	1.10
1M	1.43	1.63
3M	1.48	1.68

FRA	BID	ASK
1x2	1.62	1.67
1x4	1.64	1.68
3x6	1.65	1.69
6x9	1.66	1.70
9x12	1.69	1.73

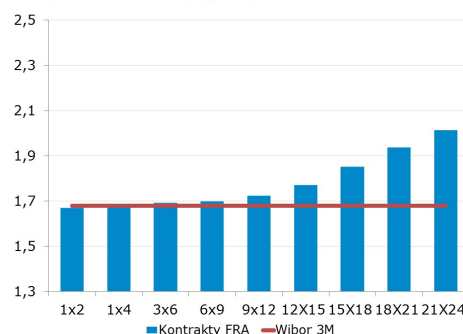
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.0980
USD/PLN	3.6690
CHF/PLN	3.9355

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1003
EUR/JPY	133.53
EUR/PLN	4.1020
USD/PLN	3.7249
CHF/PLN	3.9618

WIBOR 3M i 1Y



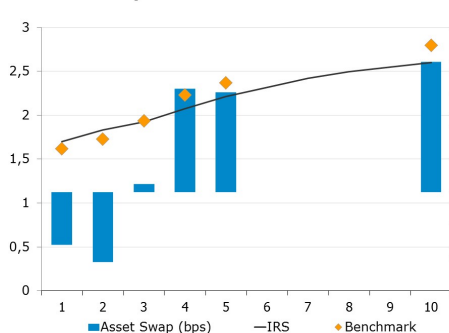
WIBOR 3M i stawki FRA



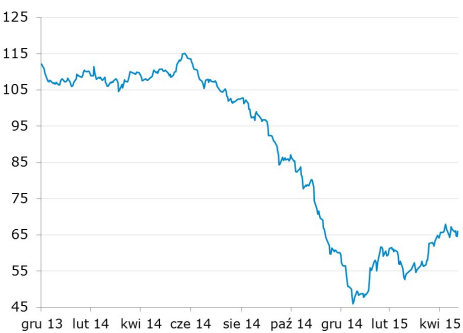
IRS 5Y i 2Y



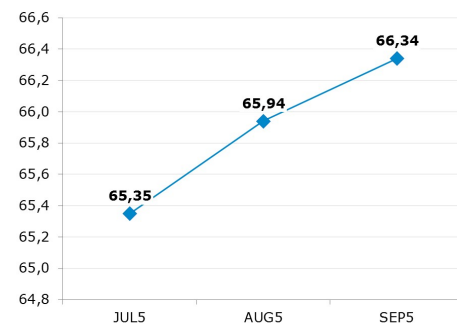
Asset swap i IRS



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 informacji 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.