

2 stycznia 2014

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

Marek Ignaszak
analityk
tel. +48 22 829 02 56
marek.ignaszak@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		
30.12.2013 PONIEDZIAŁEK							
16:00	USA	Pending home sales m/m (%)	lis		1.0	-0.6	0.2
31.12.2013 WTOREK							
15:45	USA	Chicago PMI	gru		61.0	63.0	59.1
16:00	USA	Wsk. koniunktury Conference Board	gru		75.8	70.4	78.1
1.01.2014 ŚRODA							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							
02.01.2014 CZWARTEK							
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	gru	55.0	54.8	54.4	
9:50	FRA	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	gru		47.1	47.1	
9:55	GER	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	gru		54.2	54.2	
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	gru		52.7	52.7	
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	Q3	-2306	-2306	362	
14:30	USA	Nowo-zarejestrowani bezrobotni (tys.)	28.12		342	338	
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	gru		56.8	57.3	
03.01.2014 PIĄTEK							
10:00	EUR	M3 r/r (%)	lis		1.5	1.4	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska. Nowy rok rozpoczynamy publikacją grudniowego wskaźnika PMI. Oczekiwania dalszego wzrostu uzasadnione są, z jednej strony, coraz lepszymi nastrojami w niemieckim przemyśle (tym razem duże wzrosty odnotował tamtejszy indeks PMI), a z drugiej - przekonaniem, że za polski wzrost gospodarczy w coraz większym stopniu odpowiada popyt wewnętrzny. Zwyczajowe relacje między polskimi a niemieckimi wskaźnikami implikują wzrost polskiego PMI o ok. 0,5-0,6 pkt. Dziś również zostaną opublikowane zrewidowane dane o bilansie płatniczym w III kwartale.

Gospodarka globalna. Dzień upłynie pod znakiem wyników badań koniunktury. W Europie, jak co miesiąc, od finalnych odczytów dla Niemiec i Francji, ważniejsze będą wyniki pozostałych państw Eurolandu, a także innych krajów UE, dla których przeprowadzane są badania (Czechy, Węgry). W Stanach Zjednoczonych nowy rok rozpoczynają cotygodniowe dane z rynku pracy (oczekuje się spadku liczby osób pobierających zasiłki), a także grudniowy odczyt wskaźnika ISM w przemyśle. W oparciu o wyniki regionalnych badań koniunktury można spodziewać się minimalnego spadku indeksu.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Marczak (MF): Ministerstwo Finansów prefinansowało w tym roku ponad 25 proc. potrzeb pożyczkowych na 2014 rok, a po I kwartale może mieć sfinansowane 50-60 proc., o ile zostanie zrealizowany plan finansowania potrzeb pożyczkowych.
- NBP: Oczekiwana przez osoby prywatne średnia stopa inflacji w ciągu najbliższych 12 miesięcy wyniosła w grudniu 0,7 proc. wobec 0,7 proc. w listopadzie.
- USA: Indeks aktywności sektora wytwórczego (PMI) w rejonie Chicago spadł w grudniu 2013 roku do 59,1 pkt. z 63,0 pkt. w poprzednim miesiącu.

Decyzja RPP (8.01.2014)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.000	0.000
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	0.000	0.020
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	4.353	0.000
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
stopy bez zmian				

EURUSD fundamentalnie

Przedział zmienności 1,36-1,37 został ostatecznie złamany 27 grudnia, kiedy to EURUSD ustanowił nowe lokalne maksima (1,3880), po czym... powrócił w okolice 1,37 (nawiasem mówiąc, bliźniaczo podobnie dolar zachowywał się w parze z GBP). Koniec tygodnia nie powinien przynieść tu przełomu. Spoglądając nieco dalej w przyszłość, obserwatorzy tej pary walutowej stoją przed problemem wyboru determinanty kursu. Dysparytet stóp procentowych w USA i strefie euro sugeruje spadek kursu euro w stosunku do dolara z uwagi na niższe stopy proc. w Europie i łagodniejszą oczekiwaną ścieżkę ich normalizacji. Z drugiej strony, relatywna podaż pieniądza (stosunek bilansów EBC i Fed) jasno wskazuje na dalsze wzrosty EURUSD - wszak Fed jedynie zmniejszył skalę skupu aktywów. Nie opowiadając się chwiliwo za żadnym z tych podejść, pragniemy podtrzymać stanowisko, że normalizacja polityki pieniężnej w USA zmusi w 2014 roku EBC do działania, czy to z powodu nadmiernego wzrostu stóp proc. w strefie euro, czy to ze względu na przewartościowanie EUR.

EURUSD technicznie

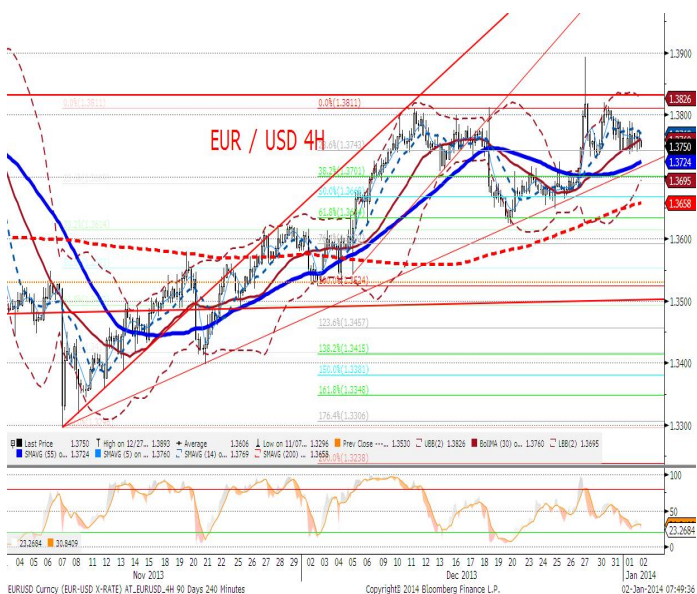
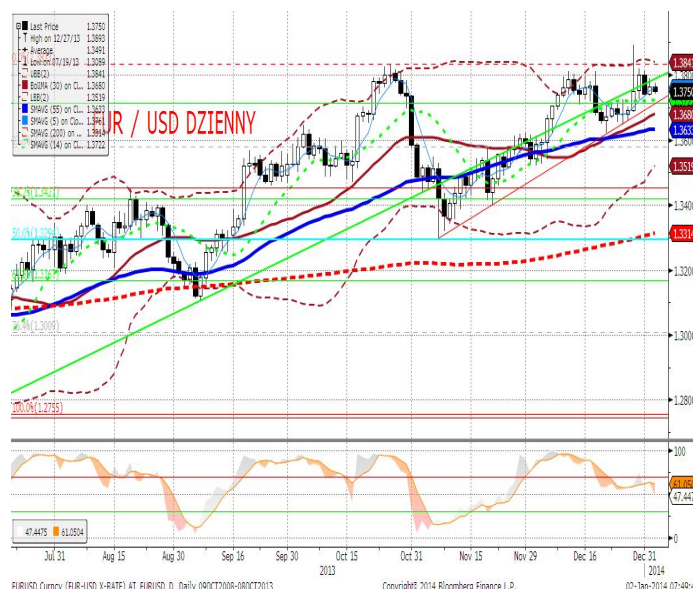
Kolejny tydzień zmagają z lokalnym szczytem na wysokości 1,3832. Opór ten został wprawdzie pokonany intra-day jednak uruchomiona na tych poziomach podaż szybko sprawdziła kurs poniżej 1,38. Tak duża siła podaży po przełamaniu ważnego oporu świadczy o wyczerpywaniu się potencjału EURUSD do dalszych wzrostów. Wciąż jednak utrzymujemy się relatywnie blisko szczytu, nie spadając poniżej 1,3740, a przełamanie oporu wydaje się być w zasięgu ręki. Należy ostrożnie interpretować zmiany kursu obserwowane w okresie niższej płynności wywołanej przerwą świąteczną – wstrzymujemy się z rekomendacją do momentu gdy na głębokim rynku pojawią się sygnały zapowiadające kierunek dalszych ruchów.

Wsparcie	Opór
1,3734	1,3900
1,3700	1,3893
1,3625	1,3832

EURUSD wzgl. dysparytetu na 2Y IRS



* Wykres przedstawia różnicę pomiędzy przeskalowanym (średnią i odchyleniem standardowym) kursem EURUSD a przeskalowaną różnicą 2Y EUR IRS oraz 2Y USD IRS. Taka sztuczna miara pokazuje czy EURUSD jest niedowartościowany (minus) lub przewartościowany (plus) względem poziomu implikowanego przez dysparytet.



EURPLN fundamentalnie

W ciągu ostatnich kilku sesji wieńczących 2013 rok złoty nieco osłabiał się w stosunku do euro do poziomu 4,15 (zgodnego z naszą prognozą kursu na koniec roku). Dziś poznamy odczyt PMI dla polskiego sektora przemysłowego. Dana nie powinna mieć znaczącego wpływu na kurs złotego, choć wywołana przerwą świąteczną niska płynność może przyczynić do chaotycznych ruchów na rynku. Normalizacja warunków płynnościowych na rynku FX nastąpi prawdopodobnie po święcie Trzech Króli, wtedy też zmiany kursu staną się mniej chaotyczne i więcej mówiące o kształtującej się na rynku równowadze. Do tego momentu spodziewamy się dalszej oscylacji złotego wokół poziomu 4,15. W nieco dłuższej perspektywie oczekujemy dalszego, w dużej mierze cyklicznego, umocnienia złotego.

EURPLN technicznie

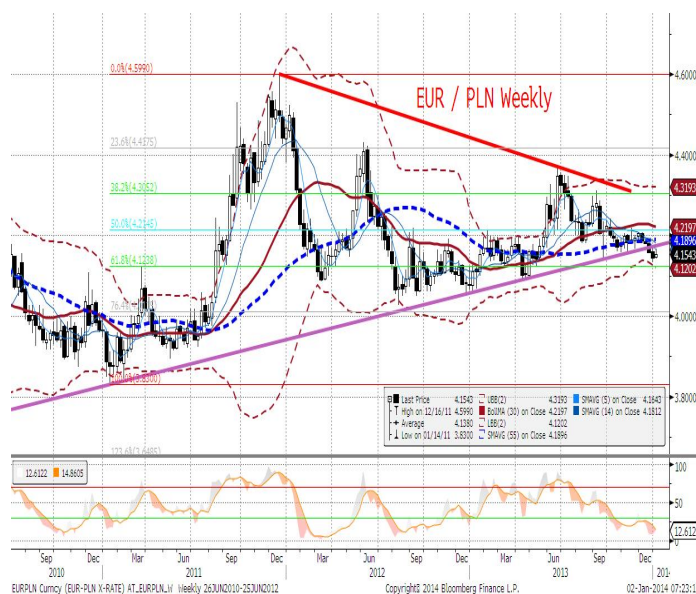
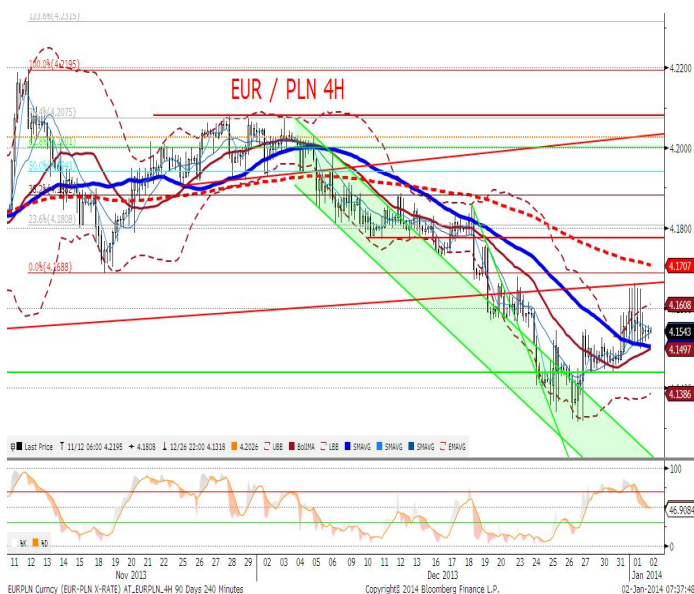
Okres świąt przyniósł lekkie odreagowanie zeszlotygodniowych spadków, jednak kurs wciąż utrzymuje się poniżej długoterminowej linii trendu wzrostowego. Osłabienie złotego zostało na razie powstrzymane przez MA14 dla wykresu dziennego. Oscylator wciąż znajduje się w obszarze wyprzedania, złoty ma jeszcze potencjał do dalszego, technicznego osłabienia. Będzie to jedynie krótkoterminowa korekta w trendzie spadkowym na tej parze walutowej i wierzymy, że trend aprecjacyjny złotego przypiętowany złamaniem długoterminowej linii trendu wzrostowego nie wyczerpał swojego potencjału. Z rekomendacją wstrzymujemy się do momentu, gdy pojawią się sygnały zwiastujące koniec korekty wzrostowej.

Wsparcie	Opór
4,1440	4,1700
4,1400	4,1661
4,1318	4,1600

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.



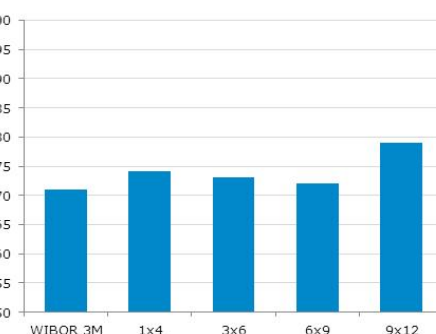
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	2.7225	2.76	ON	2.3	2.6	EUR/PLN	4.1472
2Y	2.965	3.02	1M	2.5	2.7	USD/PLN	3.0120
3Y	3.21	3.24	3M	2.5	2.7	CHF/PLN	3.3816
4Y	3.47	3.50					
5Y	3.69	3.72					
6Y	3.84	3.87					
7Y	3.97	4.00					
8Y	3.9	4.08					
9Y	4.14	4.17					
10Y	4.19	4.22					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	2.59	2.63	EUR/USD	1.3754
1x4	2.68	2.74	EUR/JPY	144.80
3x6	2.68	2.73	EUR/PLN	4.1491
6x9	2.67	2.72	USD/PLN	3.0127
9x12	2.73	2.79	CHF/PLN	3.3806

WIBOR 3M i 1Y



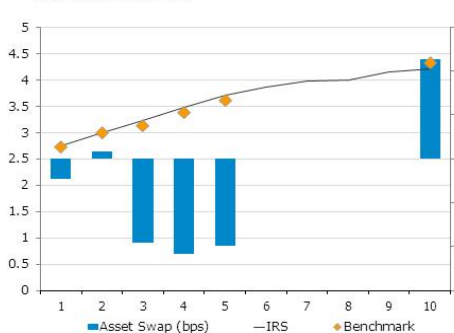
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



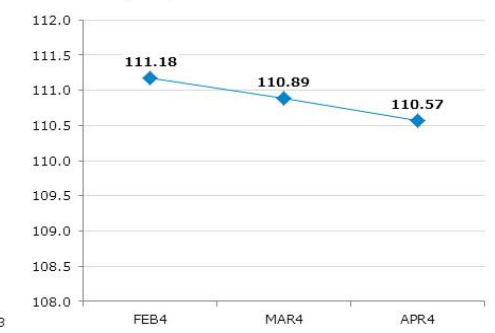
Asset swap i IRS



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.