mBank.pl

15 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		
13.01.2014 PONIEDZIAŁEK							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							
14.01.2014 WTOREK							
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lis		1.3	-1.1	1.8
14:00	POL	Podaż pieniądza M3 r/r (%)	gru	5.8	5.8	5.7	6.1
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	gru		0.1	0.4 (r)	0.2
15.01.2014 ŚRODA							
9:00	GER	PKB r/r (%)	2013		0.5	0.7	
9:00	HUN	CPI r/r (%)	gru		0.4	0.9	
14:00	POL	CPI r/r (%)	gru	0.7	0.7	0.6	
14:30	USA	Indeks Empire State (pkt.)	sty		3.00	0.98	
14:30	USA	PPI r/r (%)	gru		1.2	0.7	
15:00	POL	Wykonanie budżetu (%)	gru			74.7	
20:00	USA	Beżowa księga					
16.01.2014 CZWARTEK							
0:50	JAP	Zamówienia na maszyny m/m (%)	lis		1.1	0.6	
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	gru	1.1	1.1	1.1	
14:30	USA	CPI r/r (%)	gru		1.5	1.2	
14:30	USA	Nowozarejestrowani bezrobotni (tys.)	11.01		325	330	
16:00	USA	Indeks Philly Fed (pkt.)	sty		8.7	6.4 (r)	
17.01.2014 PIĄTEK							
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	lis	-904	-1092	-466	
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	lis	13240	13636	14622	
14:00	POL	Import (mln EUR)	lis	13330	13790	14569	
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów SAAR (tys.)	gru		990	1091	
14:30	USA	Pozwolenia na budowę SAAR (tys.)	gru		1010	1017 (r)	
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	gru		0.3	1.1	
15:55	USA	Wsk. koniunktury U.Michigan *wstępny* (pkt.)	sty		83.2	82.5	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska. Dziś o 14:00 GUS opublikuje dane o inflacji. Wobec stabilnego zachowania kategorii bazowych (oficjalne dane w czwartek) tym razem za minimalne przyspieszenie odpowiadają umiarkowane wzrosty cen paliw. Opublikowane do tej pory dane o inflacji w Czechach (niespodzianka w górę) nie przekonują nas do zmiany całej prognozy z uwagi na wyższe oszacowanie cen żywności, a jedynie do odnotowania ryzyka w górę. Publikowane dziś wykonanie budżetu za cały rok 2013 nie powinno przynieść zaskoczenia.
Gospodarka globalna. Dziś inwestorzy śledzić będą odczyt indeksu koniunktury NY Fed. Choć zwykle indeks ten ma znaczenie tylko w połączeniu z innymi regionalnymi wskaźnikami, tym razem będzie śledzony szczególnie pilnie, gdyż będzie barometrem dla skali wpływu efektów pogodowych na gospodarkę w styczniu. Oprócz wskaźnika NY Fed poznamy także PPI (proxy dla jutrzejszego CPI) oraz Beżową Księgę (to dobre miejsce na poszukiwanie wpływu warunków pogodowych na aktywność gospodarczą).

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Podaż pieniądza (M3) w grudniu 2013 r. wzrosła o 2,5 proc. mdm. W całym 2013 r. wzrosła o 6,1 proc (**więcej w sekcji analizy**).
- Samar: Produkcja samochodów w grudniu 2013 roku spadła o 30,91 proc. mdm oraz o 13,4 proc. rdr i wyniosła 33.029 sztuk - podał instytut Samar w komunikacie (**więcej w sekcji analizy**).
- USA: Sprzedaż detaliczna w grudniu wzrosła o 0,2 proc. miesiąc do miesiąca, podczas gdy poprzednio wzrosła o 0,4 proc. mdm po korekcie.

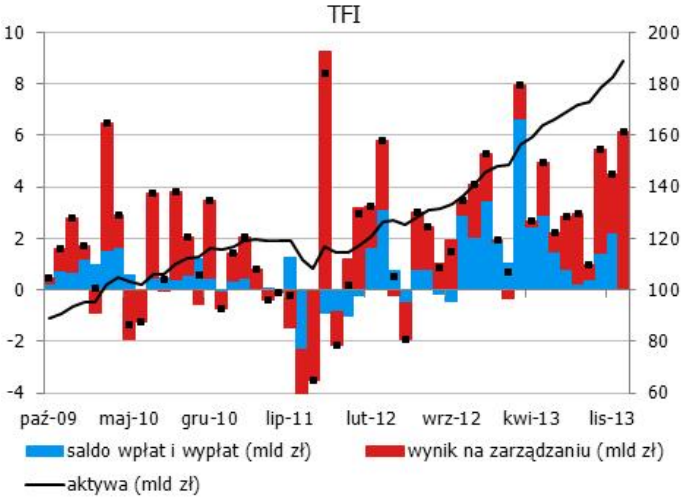
Decyzja RPP (5.02.2014)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.
podwyżka 25 bps	0%
stopy bez zmian	100%
obniżka 25 bps	0%
PROGNOZA mBanku	**stopy bez zmian**

Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	1.806	0.013
USAGB 10Y	2.875	0.006
POLGB 10Y	4.372	-0.013

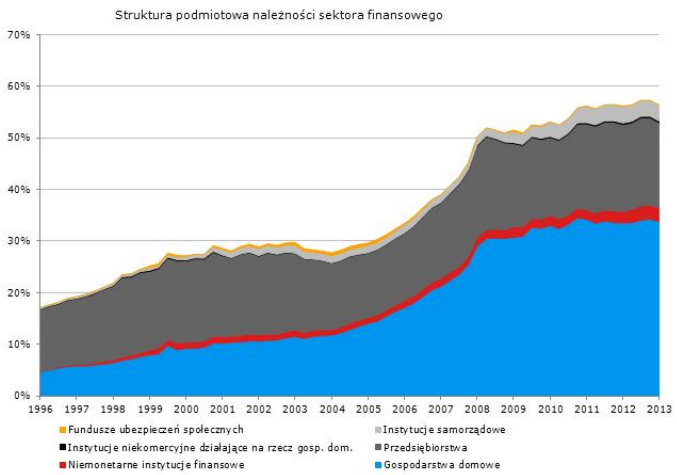
Dotyczy benchmarków Reuters

Grudzień bez przełomu w podaży pieniądza

W grudniu podaż pieniądza M3 wzrosła o 2,5% m/m i 6,1% r/r, nieznacznie powyżej naszej prognozy i konsensusu rynkowego (obydwa 5,8% r/r). Przyrost tej szerokiej miary ilości pieniądza w gospodarce jest w ostatnim miesiącu naznaczony silną sezonowością, dotyczącą głównie depozytów gospodarstw domowych i przedsiębiorstw. Te pierwsze wzrosły o 1,9% m/m, podobnie jak w 2012, kończąc tym samym trwającą od kwietnia b.r. serię przyrostów niższych o 0.5 p. proc. niż w analogicznym miesiącu poprzedniego roku. Nie dysponujemy oczywiście danymi na temat przepływów pieniężnych, stąd trudno wypowiedzieć się na temat jego źródeł. Pewnych wskazówek dostarczają dane na temat wyników TFI w grudniu. Saldo wpłat i wypłat spadło praktycznie do zera (z +2,2 mld zł w listopadzie), co sugeruje realizację zysków przez gospodarstwa domowe. Incydentalnie, spadek salda wpłat i wypłat w grudniu (zarówno w ujęciu m/m, jak i r/r) odpowiada zaskoczeniu w kategorii depozyty gospodarstw domowych. Solidnie wzrósł ponadto wolumen depozytów korporacyjnych (o 13 mld zł), również zgodnie ze wzorcem sezonowym. Spodziewamy się, że 2014 rok powinien przynieść naturalne (i wynikające z ożywienia rynku pracy) dla fazy ożywienia gospodarczego przyspieszenie dynamik depozytów, zarówno korporacyjnych, jak i detalicznych.

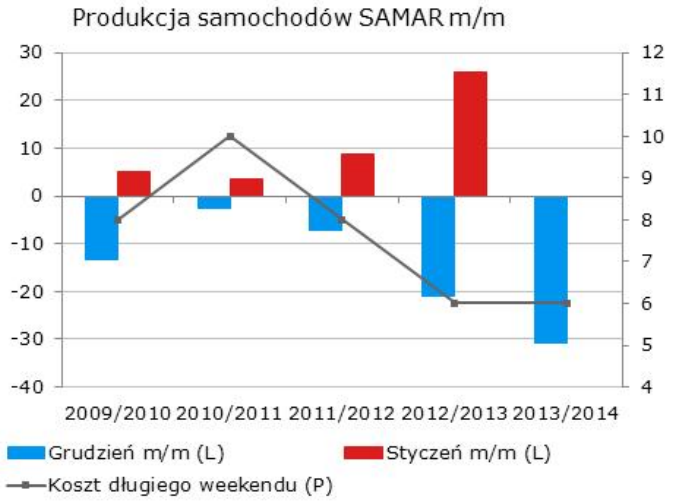


Grudzień po stronie kredytowej bilansu przyniósł minimalne (rzędu 1 mld zł) spadki wartości kredytów dla gospodarstw domowych i dla przedsiębiorstw, związane głównie z dynamicznym umocnieniem złotego na koniec miesiąca (z 4,1998 na koniec listopada do 4,1470 w ostatnim fixingu roku). Ich skala jest spójna z dotychczas obserwowanymi tendencjami, należy jednak odnotować, jednakże spadek wartości kredytów dla gospodarstw domowych w ujęciu miesięcznym sugeruje, że spodziewany przez nas efekt przesunięcia części popytu na kredyty mieszkaniowe związanego z zaostrzeniem wymogów dot. wkładu własnego nie wystąpił. Tym samym, ścieżka wzrostu kredytów mieszkaniowych pozostaje relatywnie płaska i monotoniczna. Łączna wartość należności od sektora niefinansowego wzrosła minimalnie dzięki wzrostowi wartości kredytów JST, ale tempo wzrostu akcji kredytowej pozostaje ograniczone, zwłaszcza w relacji do PKB (patrz wykres poniżej).



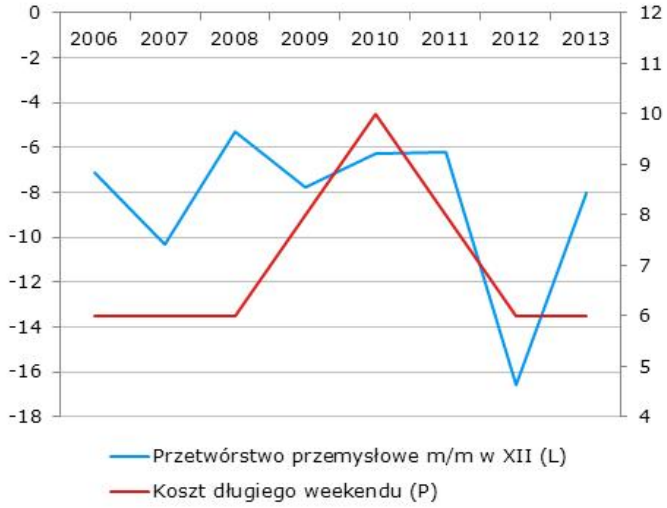
Sekrety produkcji samochodów SAMAR. Rewizja prognozy produkcji przemysłowej za grudzień w dół.

Produkcja samochodów według instytutu SAMAR spadła w grudniu o ponad 30%. Spadku nie tłumaczy ani liczba dni roboczych, ani pogoda (w porównaniu do poprzedniego grudnia była świetna). Zauważyliśmy jednak, że w raportowanych danych o sprzedaży samochodów występują pomiędzy styczniem i grudniem przesunięcia determinowane układem dni kalendarza w okolicach Świąt (pod uwagę braliśmy różnice pomiędzy latami w ostatnich 12 dniach roku) i związane są one – ni mniej ni więcej – z „kosztem" urządzenia sobie długiego, 12-dniowego weekendu (jest to długość urlopu w dniach konieczna do wypełnienia dni pracujących w badanym, 12-dniowym okresie). Przesunięcia pomiędzy grudniem i styczniem są ewidentne, a ich amplituda zależy właśnie od wymienionych wcześniej zmiennych. Uwaga na marginesie: efekt przesunięcia produkcji pomiędzy styczniem i grudniem, który jest ewidentny w przypadku produkcji samochodów (w styczniu nadrobione zostaną opóźnienia z grudnia), NIE jest widoczny w całym przetwórstwie przemysłowym.



Naturalne w takim przypadku wydaje się pytanie, czy efekt ten ograniczony jest do produkcji samochodów, czy też wi-

doczny jest także w innych sekcjach przetwórstwa przemysłowego (tzn. czy zachowanie produkcji samochodów nie jest reprezentatywne dla całego przetwórstwa przemysłowego). Izolowany efekt spadku produkcji samochodów w grudniu szacujemy na około 1pp. Układ kalendarza wpływa jednak także na wyniki całego przetwórstwa przemysłowego, choć relacja nie jest idealna (patrz wykres – ostatnia obserwacja to nasza oryginalna prognoza). Biorąc pod uwagę wspomniany efekt izolowany (1pp.) decydujemy się na rewizję naszej całej prognozy produkcji w dół o 3pp. Stąd też nasza prognoza produkcji przemysłowej za grudzień wynosi 9,5% r/r.



Na koniec prezentujemy tabelkę, która posłużyła nam do obliczeń „kosztu" długiego weekendu (na czerwono zaznaczono dni wolne od pracy w ostatnich 12 dniach grudnia każdego roku).

2009	2010	2011	2012	2013
7	1	2	4	5
1	2	3	5	6
2	3	4	6	7
3	4	5	7	1
4	5	6	1	2
5	6	7	2	3
6	7	1	3	4
7	1	2	4	5
1	2	3	5	6
2	3	4	6	7
3	4	5	7	1
4	5	6	1	2

1 – poniedziałek, 2 – wtorek, etc.

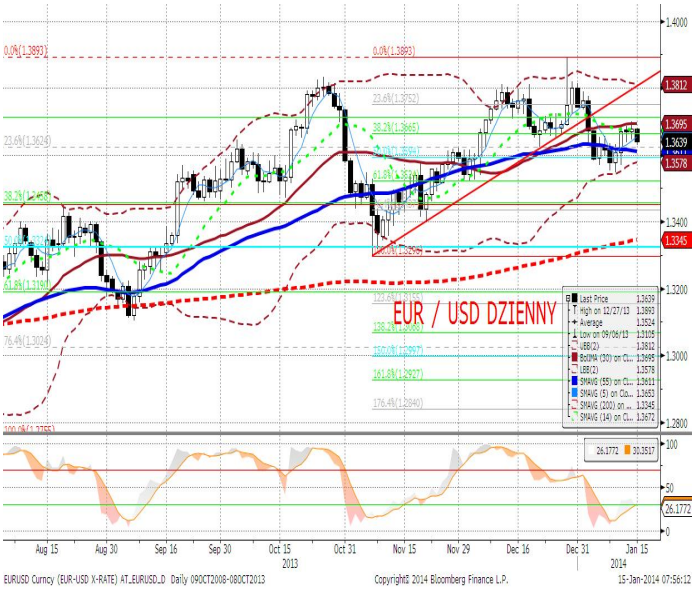
EURUSD fundamentalnie

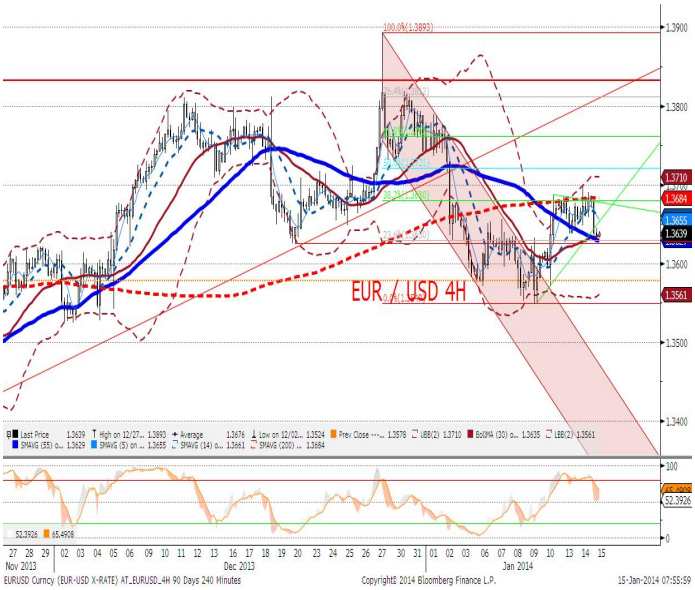
W czasie europejskiej i amerykańskiej sesji EURUSD kontynuował ruch w bok w wąskim range'u. Sesja azjatycka przyniosła zaskakujące umocnienie dolara znoszące kurs poniżej niedawnych minimów. Umiarkowana zmienność wskazuje na to, że większość uczestników po piątkowych danych z rynku postanowiła wstrzymać się z aktywnością w oczekiwaniu na kolejne dane makro pozwalające zidentyfikować momentum w gospodarce amerykańskiej na przełomie roku. Przyzwoity odczyt sprzedaży detalicznej przechyla szalę ku stwierdzeniu, że payrolle były wypadkiem przy pracy i nie zapowiadają okresu spowolnienia wzrostu na początku 2014 roku. W dalszym ciągu jednak dolar pozostanie wrażliwy na napływające dane makro.

EURUSD technicznie

W dalszym ciągu przesuwamy się w wąskim range'u. W trakcie sesji azjatyckiej dość mocny ruch umocnił dolara naruszając linię krótkoterminowego trendu wzrostowego. Na razie brak sygnałów wskazujących na zakończenie konsolidacji, pozostajemy więc poza rynkiem w oczekiwaniu na pojawienie się wyraźnego trendu.

Wsparcie	Opór
1,3549	1,3900
1,3437/52	1,3800
1,3296	1,3666





EURPLN fundamentalnie

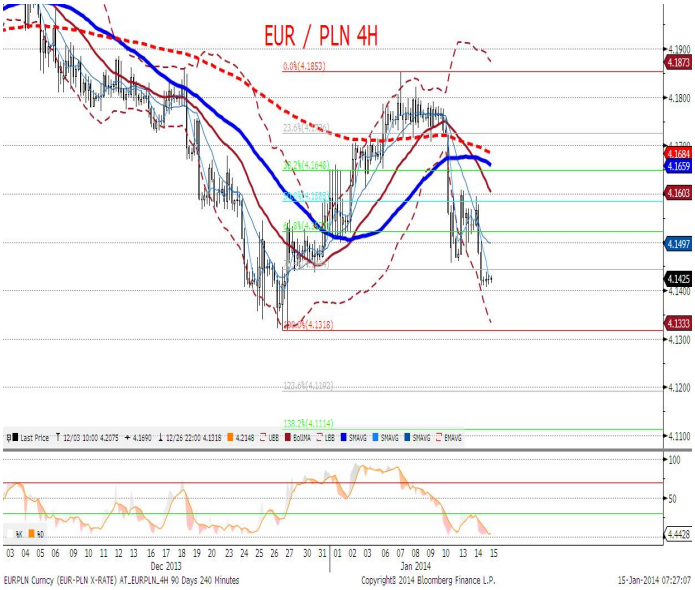
Wczorajsza sesja przyniosła dalsze umocnienie złotego. EURPLN kontynuuje trend rozpoczęty po piątkowym, negatywnym zaskoczeniu liczbą miejsc pracy utworzonych w sektorze pozarolniczym. Dziś publikacja danych o inflacji w Polsce. Złoty jednak od pewnego czasu sterowany jest przede wszystkim sentymentem globalnym sterowanym poczynaniami Fed'u i EBC, dane z lokalnego podwórka będą miały bardzo ograniczony wpływ na kurs walutowy.

EURPLN technicznie

Po kolejnej udanej sesji dla złotego decydujemy się zamknąć naszą rekomendację krótkiej pozycji na EURPLN. Wokół poziomu lokalnych minimów (4,1320) spodziewamy się korekty i lekkiego osłabienia złotego. Decydujemy się więc pozostać poza rynkiem i poczekać na dalszy rozwój wypadków. Zamykamy naszą pozycję po 4,1425, co daje nam 330 pipsów zysku. W nieco dłuższej perspektywnie sytuacja techniczna w dalszym ciągu sprzyja złotemu i będziemy starali się powracać do krótkiej pozycji gdy pojawią się sygnały transakcyjne.

Wsparcie	Opór
4,1318	4,1850
4,1200	4,1700
4,1000	4,1600

* 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.



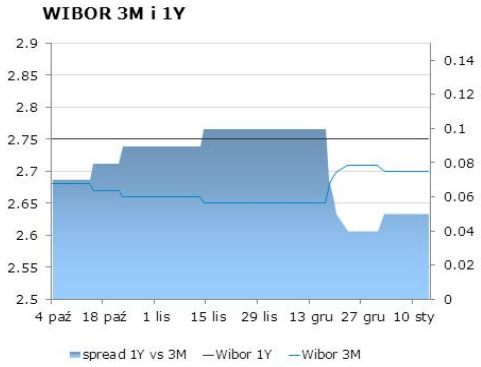
IRS	BID	ASK
1Y	2.75	2.77
2Y	2.99	3.04
3Y	3.19	3.22
4Y	3.4	3.43
5Y	3.6	3.63
6Y	3.75	3.79
7Y	3.88	3.91
8Y	3.99	4.02
9Y	4.07	4.10
10Y	4.13	4.15

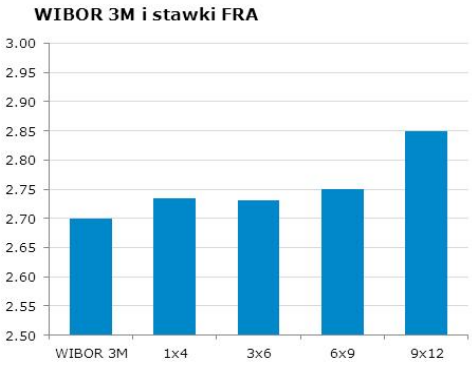
depo	BID	ASK
ON	2.3	2.6
1M	2.4	2.6
3M	2.5	2.8

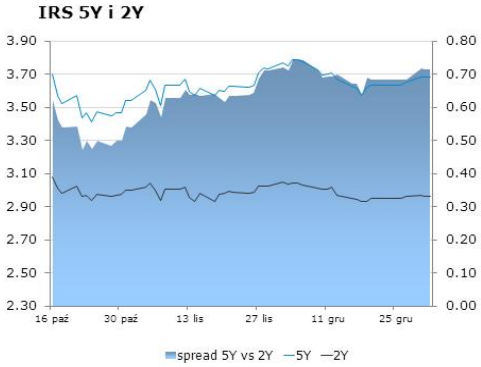
FRA	BID	ASK
1x2	2.61	2.66
1x4	2.68	2.74
3x6	2.68	2.73
6x9	2.69	2.75
9x12	2.79	2.85

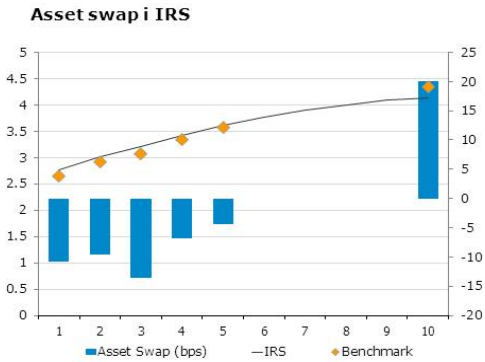
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1565
USD/PLN	3.0400
CHF/PLN	3.3731

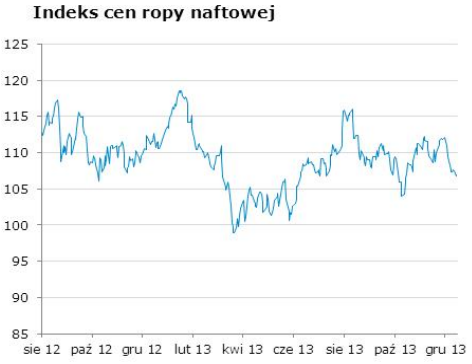
Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.3678
EUR/JPY	142.51
EUR/PLN	4.1405
USD/PLN	3.0225
CHF/PLN	3.3540

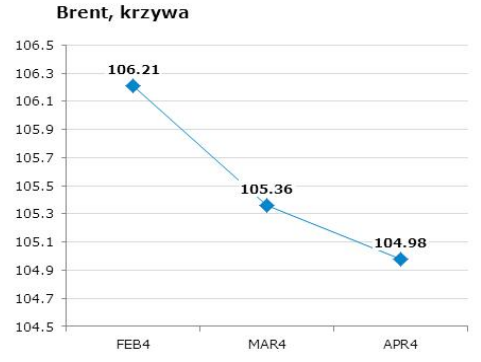












Uwaga!
Niniejsza publikacja została przygotowana w celu promocji i reklamy zgodnie z definicją zawartą w paragrafie 9, ustęp 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 20. listopada 2009 w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie 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.