

3 lutego 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		
3.02.2014 PONIEDZIAŁEK							
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	sty	54.4	54.0	53.2	
9:50	FRA	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	sty		48.8	48.8	
9:55	GER	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	sty		56.3	56.3	
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	sty		53.9	53.9	
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	sty		56.0	56.5 (r)	
4.02.2014 WTOREK							
15:45	USA	Zamówienia przemysłowe m/m (%)	gru		-1.2	1.8	
5.02.2014 ŚRODA							
9:50	FRA	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	sty		48.6	48.6	
9:55	GER	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	sty		53.6	53.6	
10:00	EUR	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	sty		51.9	51.9	
	POL	Decyzja RPP (%)		2.50	2.50	2.50	
14:15	USA	Raport ADP m/m (tys.)	sty		190	238	
16:00	USA	ISM w usługach (pkt.)	sty		53.7	53.0	
6.02.2014 CZWARTEK							
12:00	GER	Zamówienia przemysłowe m/m (%)	gru		0.3	2.1	
13:00	CZE	Decyzja Banku Czech (%)			0.05	0.05	
13:00	EUR	Decyzja BoE (%)			0.50	0.50	
13:45	EUR	Decyzja EBC (%)			0.250	0.250	
14:30	USA	Bilans handlowy (mld \$)	gru		-35.9	-34.3	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	01.02			348	
7.02.2014 PIĄTEK							
11:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	gru		0.4	1.9	
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia m/m (tys.)	sty		180	74	
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	stv		6.7	6.7	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska. Tydzień rozpoczyna się od publikacji przemysłowego PMI za styczeń. Biorąc pod uwagę istotną poprawę wśród wszystkich partnerów handlowych Polski i obserwowane w ostatnich miesiącach korelacje, można spodziewać się dalszych wzrostów wskaźnika PMI. Zaburzenia na rynkach finansowych obserwowane w ostatnich dniach nie powinny mieć przełożenia na gorszy odczyt, jako że dane gromadzone były wcześniej. Lutowe posiedzenie RPP nie powinno wnieść niczego nowego do zbioru informacyjnego, którym dysponuje rynek. Ewentualny większy optymizm Rady w odniesieniu do wzrostu gospodarczego nie przełoży się na deklaracje dotyczące zacieśnienia monetarnego, a obecne zaburzenia na rynkach finansowych nie dotyczą Polski w stopniu, który zmuszałby NBP do interwencji (w szczególności, RPP nie ma historii interwencyjnych podwyżek stóp procentowych).

Gospodarka globalna. Po obu stronach Atlantyku początek tygodnia upłynie pod znakiem indeksów koniunktury. Zapowiedziane już wstępny danymi europejskie odczyty PMI nie wzbudzą takich emocji jak publikacje ISM w USA. Te ostatnie najprawdopodobniej będą kontynuować gradualny trend wzrostowy niesione coraz bardziej optymistycznymi oczekiwaniami co do przyszłości i rosnącą liczbą nowych zamówień (seria regionalnych odczytów koniunktury nie wyklucza tego). Pod koniec tygodnia zza Oceanu nadejdą ponadto dane z rynku pracy, poprzedzone czwartkowym raportem ADP. Choć zima ciągle daje się we znaki, szczególnie sektorowi budowlanemu, wzrost zatrudnienia powinien przyspieszyć w stosunku do ubiegłomiesięcznego, zaskakująco niskiego odczytu. W drugiej połowie tygodnia w Europie uwagę skupią czwartkowe decyzje BoE oraz EBC. Mimo zaskakująco niskiej inflacji w strefie euro Rada Gubernatorów wciąż pozostaje niezdolna do podjęcia odważnych kroków. Ponadto poznamy dane z niemieckiego sektora przemysłowego (zamówienia w czwartek oraz produkcję w piątek), notującego w grudniu częściowe odreagowanie po dobrym listopadzie.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

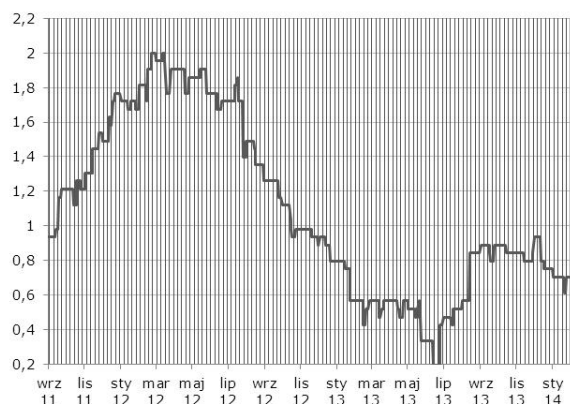
- EUR: Inflacja w strefie euro wyniosła w styczniu 2014 r., w ujęciu rdr 0,7 proc.
- USA: Indeks aktywności sektora wytwórczego (PMI) w rejonie Chicago spadł w styczniu do 59,6 pkt. z 60,8 pkt. w poprzednim miesiącu.

Decyzja RPP (5.02.2014)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	1.699	0.003
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.666	-0.011
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	4.636	-0.030
PROGNOZA mBanku		stopy bez zmian		
		Dotyczy benchmarków Reuters		

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

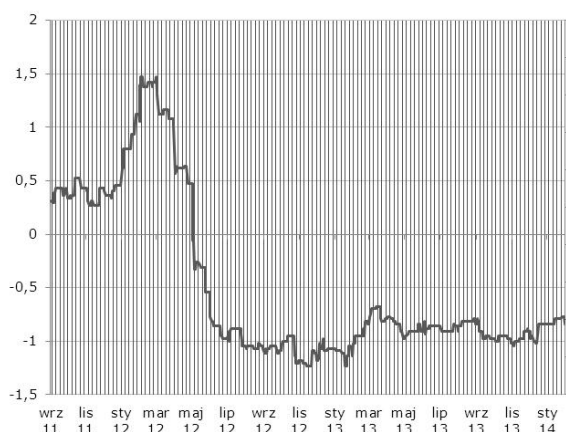
POLSKA

Indeks zaskoczeń dla Polski



Bez zmian, pozytywna niespodzianka w danych o PKB okazała się bowiem zbyt mała, by poruszyć indeksem zaskoczeń. W tym tygodniu jedynie dane o PMI oferują szansę zaskoczenia analityków.

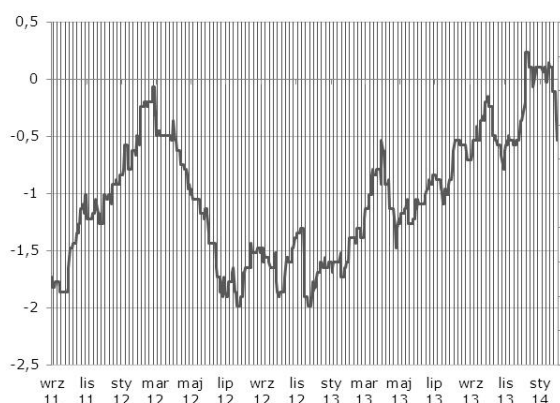
STREFA EURO



Pozytywne zaskoczenie indeksem Ifo zrównoważyły gorsze od oczekiwań dane o sprzedaży detalicznej w Niemczech, stąd indeks zaskoczeń dla strefy euro notuje spadek. Tydzień (finalne PMI, niemiecki sektor przemysłowy) oferuje wiele okazji do niespodzianek.

USA

Indeks zaskoczeń dla USA



Seria negatywnych niespodzianek (zamówienia na dobra trwałe, podpisane umowy na sprzedaż domów, nowozarejestrowani bezrobotni...) spycha amerykański indeks zaskoczeń mocno w dół. Czas mieszanych danych, przed którym ostrzegaliśmy, nadszedł.

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 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.

EURUSD fundamentalnie

Dolar zyskiwał w czasie piątkowej sesji wraz z rozlewaniem się obaw o kondycję krajów z grupy EM oraz obaw o osłabienie globalnego wzrostu. Zwracamy uwagę, że właśnie takie zachowanie amerykańskiej waluty zaczyna świadczyć o powadze obecnej sytuacji i jej możliwych niekorzystnych implikacjach w kolejnych miesiącach. W tym tygodniu wsparciem dla amerykańskiej waluty może, poza wspomnianymi zawirowaniami w EM, być również decyzja ECB (ECB pozostanie gołębi, nie można wykluczyć obniżki stóp). W takiej sytuacji waluta amerykańska może przebić zdecydowanie zbliżyć się do minimów z IV kw. 2013.

EURUSD technicznie

Tydzień zakończyliśmy długą czarną świecą obejmującą biały korpus z poprzedniego tygodnia. Piątkowa sesja przyniosła zamknięcie poniżej lokalnych minimów - korpus świecy oparł się o górne ograniczenie uprzednio przebitego kanału trendu spadkowego. Po dwóch długich czarnych świecach dziś oczekujemy lekkiej korekty, jednak w dłuższym horyzoncie powrót do trendu spadkowego na EURUSD i ruch zmierzający do poziomu 1,33 wydaje się być najbardziej prawdopodobnym scenariuszem.

Wsparcie	Opór
1,3400	1,3832
1,3370	1,3800
1,3290	1,3740

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

Kolejna sesja przynosząca osłabienie złotego i kolejna, podczas której złoty radził sobie nieco gorzej niż inne waluty koszyka EM. W tym tygodniu polski kalendarz makro jest dość skromy - dziś poznamy odczyt polskiego indeksu PMI w przemyśle, w środę natomiast RPP ogłosi swoją decyzję dotyczącą wysokości stóp procentowych. Lutowe posiedzenie Rady nie powinno przynieść nowych informacji uczestnikom rynków, a skala obecnego osłabienia złotego nie jest jeszcze na tyle duża aby wywołać poważną reakcję ze strony NBP. Kurs złotego ostatnio kształtowany jest wyłącznie przez czynniki globalne – obawy dotyczące kondycji gospodarek EM i podtrzymałości ich modelu wzrostu. Bieżący tydzień nie przyniesie wydarzeń z lokalnego podwórka mogących to zmienić.

EURPLN technicznie

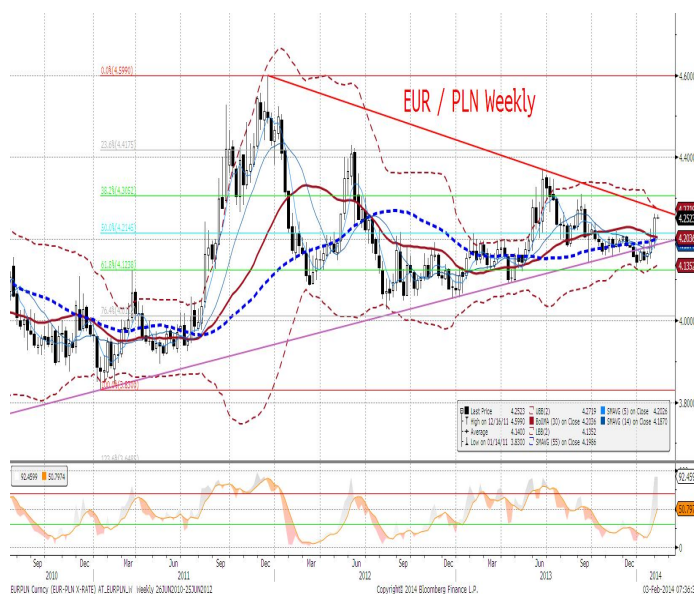
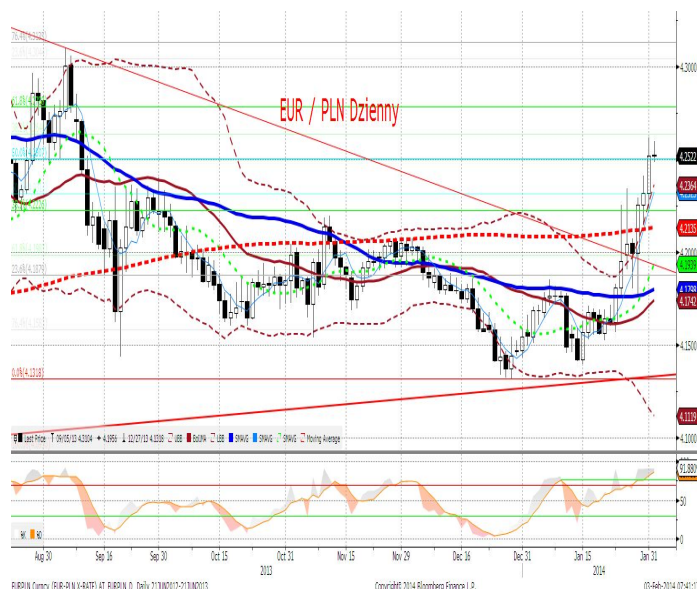
Na wykresie tygodniowym pojawiła się długa biała świeca zamykająca się powyżej MA55 i MA30. EURPLN pewnie zmierza w stronę nakreślonej po szczytach długoterminowej, ponad rocznej linii trendu spadkowego (obecnie na poziomie 4,27). Bieżący dynamiczny ruch wywindował oscylatory na nowe maksima, po czterech wysokich białych korpusach złoty zasłużył na pewną korektę. Oczekujemy w trakcie najbliższej sesji korekcyjnego umocnienia złotego jednak po nim ruch w stronę 4,27 powinien zostać wznowiony.

Wsparcie	Opór
4,2160	4,3120
4,2000	4,3000
4,1800	4,2700

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.

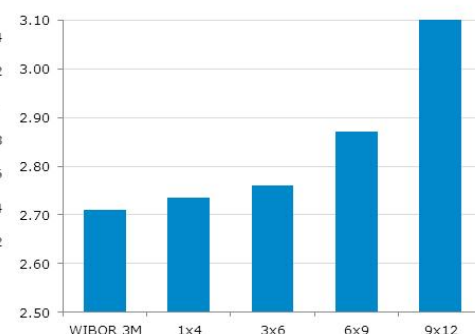


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	2.84	2.89	ON	2.3	2.6	EUR/PLN	4.2368
2Y	3.28	3.33	1M	2.5	2.7	USD/PLN	3.1288
3Y	3.58	3.64	3M	2.5	2.7	CHF/PLN	3.4644
4Y	3.84	3.89					
5Y	4.02	4.08	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	4.13	4.20	1x2	2.61	2.66	EUR/USD	1.3492
7Y	4.23	4.29	1x4	2.69	2.74	EUR/JPY	137.66
8Y	4.3	4.36	3x6	2.71	2.76	EUR/PLN	4.2507
9Y	4.36	4.42	6x9	2.82	2.87	USD/PLN	3.1454
10Y	4.4	4.46	9x12	3.06	3.11	CHF/PLN	3.4718

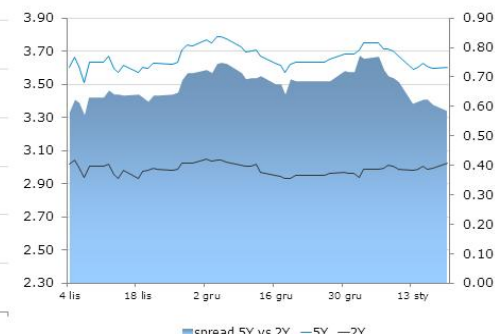
WIBOR 3M i 1Y



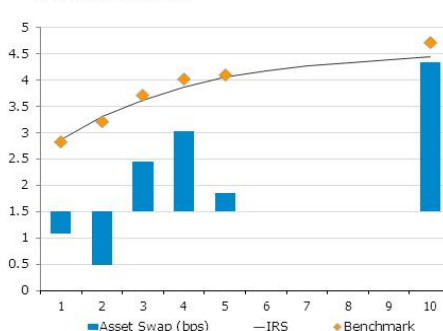
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



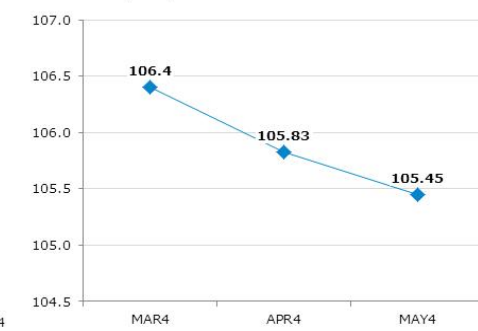
Asset swap i IRS



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 danych 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.