

12 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		
10.02.2014 PONIEDZIAŁEK							
8:45	FRA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	gru		-0.2	1.3 (r)	-0.3
11.02.2014 WTOREK							
14:00	POL	Obroty handlu zagranicznego (GUS)	gru				
12.02.2014 ŚRODA							
0:50	JAP	Zamówienia na maszyny m/m (%)	gru		-4.0	9.3	-15.7
9:00	CZE	CPI r/r (%)	sty		0.4	1.4	
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	gru		-0.3	1.8	
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	gru	-1106	-1279	-984	
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	gru	11700	11550	13594	
14:00	POL	Import (mln EUR)	gru	12300	12091	13587	
13.02.2014 CZWARTEK							
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	sty		0.0	0.2	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	08.02		330	331	
14.02.2014 PIĄTEK							
2:30	CHN	CPI r/r (%)	sty		2.4	2.5	
7:30	FRA	PKB kw/kw (%)	Q4		0.1	-0.1	
8:00	GER	PKB kw/kw (%)	Q4		0.3	0.3	
9:00	CZE	PKB r/r (%)	Q4		-0.2	-1.2	
9:00	HUN	PKB r/r (%)	Q4		2.5	1.8	
9:00	HUN	CPI r/r (%)	sty		0.3	0.4	
10:00	POL	PKB r/r (%)	Q4	2.9	2.9	1.9	
11:00	EUR	PKB kw/kw (%)	Q4		0.2	0.1	
14:00	POL	M3 r/r (%)	sty	6.4	6.1	6.1	
14:00	POL	CPI r/r (%)	sty	0.9	0.8	0.7	
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sty		0.3	0.3	
15:55	USA	Wsk. koniunktury kons. U.Michigan wstępny (pkt.)	lut		80.5	81.2	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska. Dziś publikacja miesięcznych danych o bilansie płatniczym (więcej w sekcji analizy).

Gospodarka globalna. Publikowane dziś dane o inflacji w Czechach pozwolą, jak co miesiąc, na doprecyzowanie naszej prognozy inflacji dla Polski. Można również zwrócić uwagę na publikację danych o produkcji przemysłowej w strefie euro (spodziewany minimalny spadek), choć tutaj dostępne już dane dla poszczególnych krajów członkowskich nie wskazują na niespodziankę w żadną stronę.

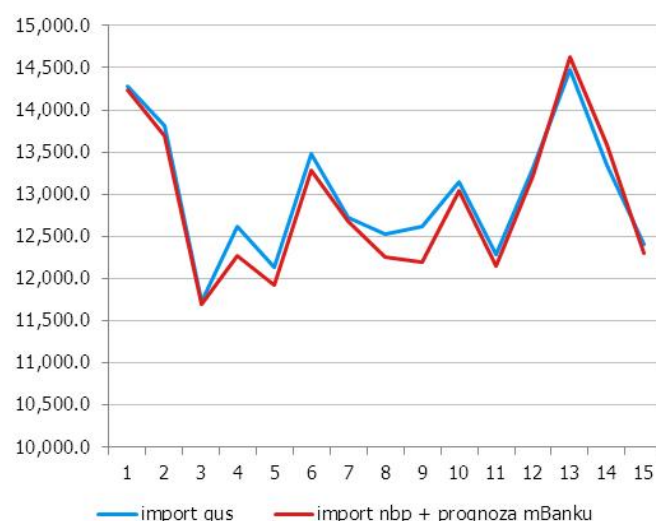
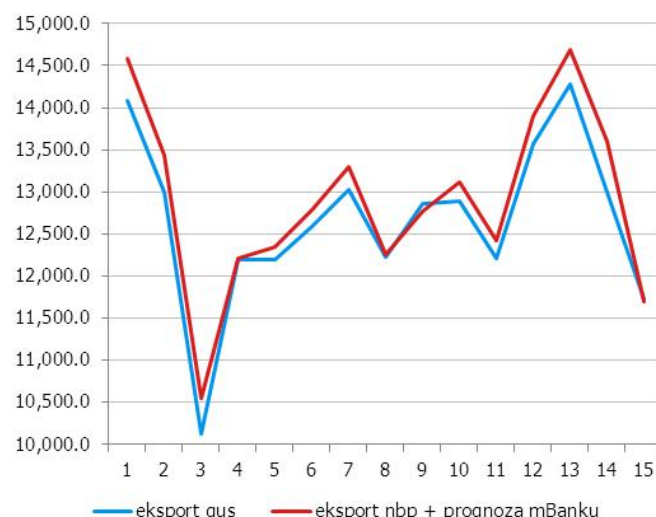
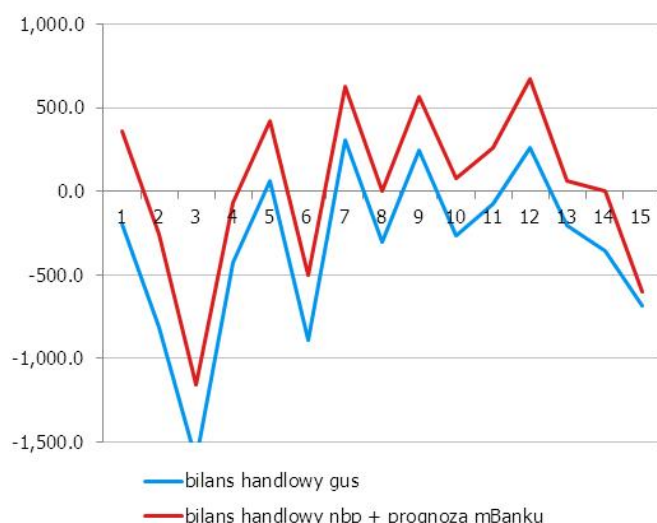
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Zielińska-Głębocka: Wzrost PKB w Polsce może okazać się szybszy od przewidywań z listopadowej projekcji NBP. Na horyzoncie nie widać zaś istotnych napięć inflacyjnych. Stabilne stopy proc. są ważnym czynnikiem stabilizującym gospodarkę, obecnie jednak jest za wcześnie na ocenę, jak może wyglądać polityka pieniężna w drugim półroczu.
- MF: Ministerstwo zaoferuje w czwartek, 13 lutego obligacje PS0718 oraz DS1023 łącznie za 3,0-5,0 mld zł.
- USA: Rezerwa Federalna powinna utrzymywać zapoczątkowaną przez Benę Bernanke politykę zmierzającą do przywrócenia pełnego zatrudnienia i stabilnych cen w gospodarce Stanów Zjednoczonych – oświadczyła prezes Rezerwy Federalnej Jannet Yellen przed amerykańskim Kongresem. Yellen dodała, że Fed powinien kontynuować proces wygaszania programu luzowania ilościowego.

Decyzja RPP (5.03.2014)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	1.692	0.003
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.720	0.011
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	4.420	0.032
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
stopy bez zmian				

Dane GUS wskazują na możliwość nieznacznie lepszego oszacowania rachunku bieżącego NBP (prognozy jednak nie zmieniamy sugerując jedynie ryzyko w górę).

Opublikowane wczoraj przez GUS dane wskazują, że deficyt handlowy w grudniu powiększył się o 326 mln EUR. Powiększenie deficytu nastąpiło w nieznacznie mniejszej skali niż zakładaliśmy (patrz rysunek – ostatnia obserwacja przy danych NBP to nasza prognoza); pomyłka jest jednak niewielka i wynosi około 200-300mln EUR. Oznacza to automatycznie, że o taką kwotę może okazać się niższy deficyt na rachunku bieżącym (dane podawane przez NBP), który opublikowany zostanie o godzinie 14:00 (nasza oryginalna prognoza to -1106 mln EUR). Użycie czasownika „może” jest w tym przypadku celowe, gdyż różnica pomiędzy deficytami podawanymi przez GUS i NBP jest mniej więcej stała w czasie, jednak nie dokładnie stała. Stąd też wolimy w tym przypadku określenie, że nasza prognoza -1106mln EUR obarczona jest ryzykiem w górę (realizacja niższego deficytu).



Szybki rzut oka na składowe bilansu handlowego (jak zwykle na wykresach ostatnia obserwacja to nasza oryginalna prognoza dla publikowanych dziś danych NBP) pozwala stwierdzić, że potencjalnym źródłem błędu może być prognoza eksportu, która wydaje się nieznacznie zaniżona (zwracamy jednak uwagę, że takie rozbieżności pomiędzy GUS i NBP trafiały się w przeszłości); prognozę importu można natomiast uznać za trafną.

EURUSD fundamentalnie

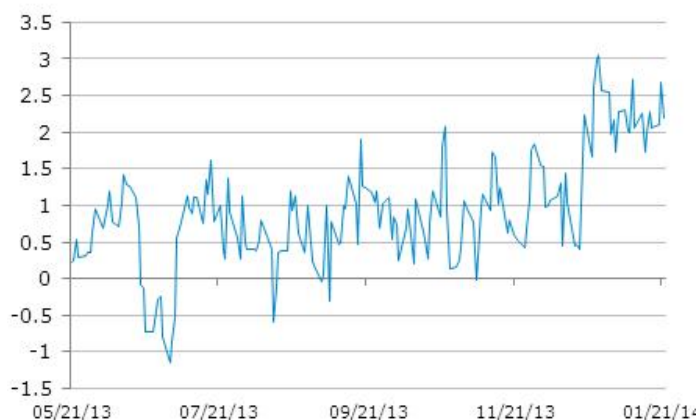
Przy niewielkiej zmienności intra-day, EURUSD sesję zakończył na poziomie otwarcia. Wczorajsze przemówienie J. Yellen nie wniosło nic nowego do zbioru informacyjnego uczestników rynku potwierdzając przekonanie, że zmiana na fotelu prezesa Fed nie wiąże się ze zmianą sposobu prowadzenia polityki pieniężnej - zarówno rentowności amerykańskich obligacji, jak i amerykańska waluta dzień zakończyły nieco wyżej. Dziś kalendarz makro prezentuje się skromnie - poza grudniową produkcją przemysłową w strefie euro, wartość uwagi będą przemówienia członków zarządu EBC (Praet, Draghi, Coeure). Zdecydowanie nie są to jednak wydarzenia pierwszoligowe i z perspektywy fundamentalnej sesja zapowiada się spokojnie. W takiej sytuacji kursem rządzić będzie technika (o tym więcej w odpowiedniej sekcji). W nieco dłuższym terminie, brak przesłanek do zmian w tempie ograniczania QE w USA i nasze przekonanie, że EBC powinno podjąć pewne kroki mające na celu rozluźnienie polityki pieniężnej, skłaniają nas do opowiedzenia się za mocniejszym dolarem.

EURUSD technicznie

Przez znaczną część dnia odwrócenie naszej pozycji na long EURUSD (wejście 1,3658, S/L 1,3620) wydawało się bardzo dobrym pomysłem. Notowania napotykały jednak na poważną barierę podażową w okolicy 1,3680 co doprowadziło do korekty do MA200 z wykresu 4h. Nie wydaje się nam, że wyrysowane kanały (na dziennym i 4h) nadal obowiązują, gdyż notowania swobodnie je przekraczają. Stąd też na razie traktujemy obniżenie się oscylatora na 4h (bez dywergencji) za dobrą monetę (rynek złapał oddech) i czekamy na ponowny atak na 1,3680. Jeśli się nie powiedzie, nagrobek z wykresu dziennego (zamknięcie poniżej MA55) będzie proroczy i pozycję będzie należało odwrócić na short. Póki co S/L na MA200 bardzo dobrze spełnia swoją rolę; czekamy na rozwój sytuacji.

Wsparcie	Opór
1,3625	1,3811-32
1,3600	1,3740
1,3524	1,3681

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

Wczorajsza sesja była kolejną, podczas której złoty poruszał się w range'u 4,16 - 4,19. Podobnie jak kilka poprzednich, wczorajszy dzień zaczęliśmy od osłabienia złotego, które po południu zostało w całości zniesione. W efekcie, podobnie jak inne kraje koszyka EM, sesję zakończyliśmy z mocniejszą walutą. Dzisiejsze dane o polskim bilansie płatniczym w grudniu pozostaną bez wpływu na złotego. Impulsu nie dostarczą także rynki globalne - brak ważnych wydarzeń w gospodarce globalnej wskazuje na spokojne sesję, podczas której notowaniami rządzić będzie technika i kontynuacja dotychczasowych trendów. Stopniowe umocnienie złotego powinno postępować.

EURPLN technicznie

Bez zmian w obrazie technicznym. Nasza pozycja short EURPLN po 4,1850 (S/L 4,20) zarabia, notowania obecnie znajdują się na lokalnych minimach z ubiegłego tygodnia. Konsolidacja (ale poniżej 61,8% Fibo) może jeszcze potrwać, lecz mimo wszystko ostatecznie liczymy na zejście kursu do 4,1575 lub nawet niżej, do 4,14.

Wsparcie	Opór
4,1690	4,1987
4,1575	4,1868
4,1402	4,1780

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	2.82	2.85
2Y	3.11	3.17
3Y	3.36	3.43
4Y	3.56	3.66
5Y	3.72	3.82
6Y	3.84	3.94
7Y	3.93	4.04
8Y	4.02	4.12
9Y	4.08	4.19
10Y	4.12	4.24

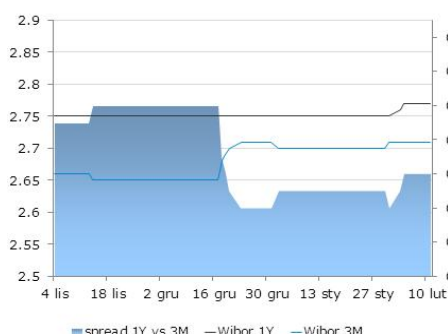
depo	BID	ASK
ON	2.4	2.7
1M	2.4	2.6
3M	2.5	2.8

FRA	BID	ASK
1x2	2.58	2.63
1x4	2.69	2.75
3x6	2.69	2.75
6x9	2.73	2.79
9x12	2.97	3.03

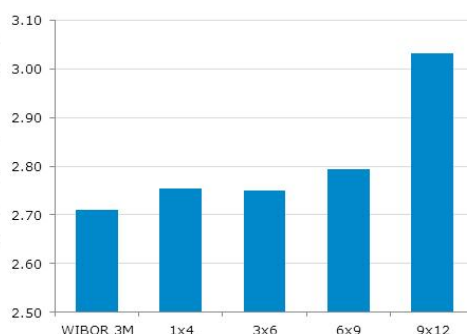
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1798
USD/PLN	3.0581
CHF/PLN	3.4149

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.3637
EUR/JPY	139.92
EUR/PLN	4.1719
USD/PLN	3.0563
CHF/PLN	3.4046

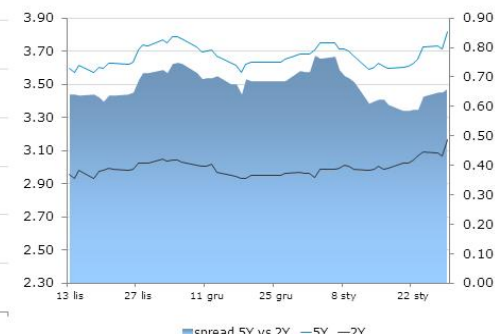
WIBOR 3M i 1Y



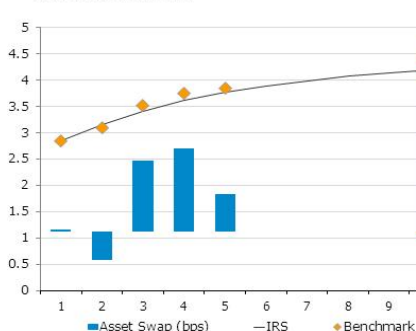
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



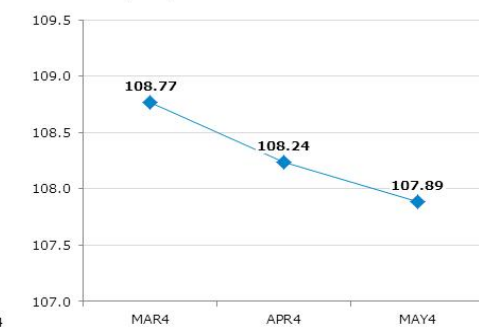
Asset swap i IRS



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.