

21 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		
17.02.2014 PONIEDZIAŁEK							
0:50	JAP	PKB kw/kw (%)	Q4		0.7	0.3	0.3
15:00	POL	Wykonanie budżetu (%)	sty				5.6
18.02.2014 WTOREK							
11:00	GER	ZEW - sytuacja bieżąca (pkt.)	lut		44.0	41.2	50.0
11:00	GER	ZEW - oczekiwania (pkt.)	lut		61.5	61.7	55.7
14:00	HUN	Decyzja Banku Węgier (%)			2.75	2.85	2.70
14:00	POL	Przeciętne wynagrodzenie r/r (%)	sty	4.6	3.3	2.7	3.4
14:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	sty	0.6	0.6	0.3	0.0
14:30	USA	Wsk. Empire State (pkt.)	lut		9.75	12.51	4.48
19.02.2014 ŚRODA							
14:00	POL	Produkcja przemysłowa r/r (%)	sty	3.8	3.5	6.6	4.1
14:00	POL	PPI r/r (%)	sty	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9
14:30	USA	Rozp. budowy domów SAAR (tys.)	sty		950	1048 (r)	880
14:30	USA	Pozwolenia na budowę SAAR (tys.)	sty		975	991 (r)	937
14:30	USA	PPI r/r (%)	sty		1.2	1.1	1.2
20:00	USA	Minutes Fed					
20.02.2014 CZWARTEK							
2:45	CHN	PMI w przemyśle (pkt.)	lut		49.5	49.5	48.3
9:00	FRA	PMI w przemyśle wstępny (pkt.)	lut		49.5	49.3	48.5
9:00	FRA	PMI w usługach wstępny (pkt.)	lut		49.4	48.9	46.9
9:30	GER	PMI w przemyśle wstępny (pkt.)	lut		56.3	56.5	54.7
9:30	GER	PMI w usługach wstępny (pkt.)	lut		53.4	53.1	55.4
10:00	EUR	PMI w przemyśle wstępny (pkt.)	lut		53.9	54.0	53.0
10:00	EUR	PMI w usługach wstępny (pkt.)	lut		51.9	51.6	51.7
14:00	POL	Minutes RPP					
14:30	USA	CPI r/r (%)	sty		1.6	1.5	1.6
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	15.02		335	339	336
16:00	USA	Indeks Philly Fed (pkt.)	lut		10.0	9.7	-6.3
16:00	EUR	Wsk. koniunktury konsumenckiej (pkt.)	lut		-11.0	-11.7	-12.7
21.02.2014 PIĄTEK							
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.wtórny (mln)	sty		4.70	4.87	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna. Jedyną istotną publikacją makro będzie w dniu dzisiejszym odczyt sprzedaży nieruchomości na rynku wtórnym w Stanach Zjednoczonych. Dynamiczne spadki liczby podpisanych umów w ostatnich dwóch miesiącach zapowiadają słaby wynik, który w styczniu mogłyby dodatkowo pogorszyć warunki pogodowe.

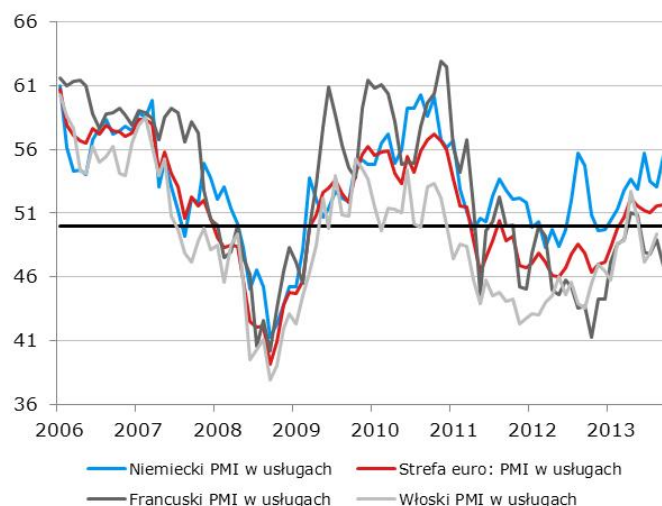
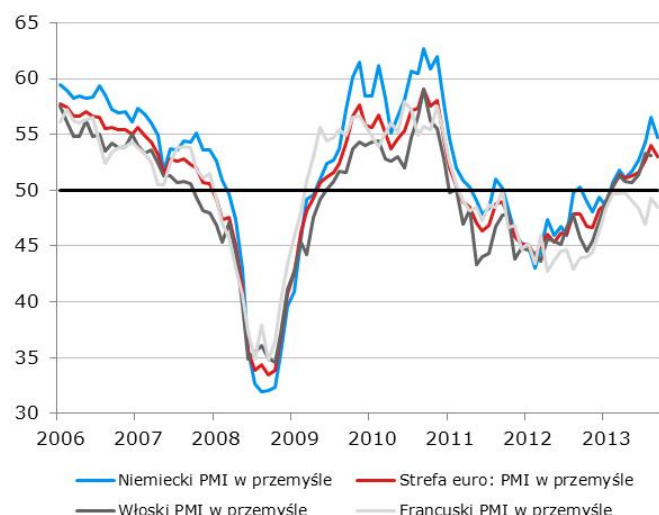
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Hausner: Jest wysoce prawdopodobne, że nasze komunikaty po posiedzeniach w marcu i kwietniu nie będą się różnić od tych z poprzednich miesięcy. Nie zdziwiłbym się, jeśli marcowa projekcja potwierdzi wcześniejsze prognozy i pokaże szybszy wzrost gospodarczy, bez zauważalnego przyspieszenia inflacji.
- EUR: Indeks PMI composite w strefie euro wyniósł w lutym 2014 r. 52,7 pkt. wobec 52,9 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano wstępne wyliczenia (**więcej w sekcji analizy**).
- USA: Indeks Philadelphia Fed spadł w lutym do minus 6,3 pkt. z plus 9,4 pkt. miesiąc wcześniej.

Decyzja RPP (5.03.2014)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	1.664	-0.003
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.755	0.005
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	4.584	0.000
PROGNOZA mBanku	stopy bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

W lutym stabilizacja sytuacji w europejskiej gospodarce

Lutowe odczyty indeksów PMI ze strefy euro tym razem rozczarowały. Wskaźnik PMI w przemyśle strefy euro spadł z 54,0 do 53,0 (oczekiwano 54,0), podczas gdy nastroje w usługach poprawiły się marginalnie z 51,6 do 51,7 (oczekiwano 51,9). Słabszy wynik sektora przemysłowego napędzały głównie niższe odczyty w Niemczech (spadek z 56,5 do 54,7) i Francji (spadek z 49,3 do 48,5), od wielu miesięcy już odgrywającej rolę chorego człowieka Europy.



Struktura geograficzna jest, jak wspomniano, typowa dla ostatnich miesięcy. Warto przy tym odnotować rekordowy (najwyższy od 32 miesięcy) wynik gospodarki niemieckiej, zapowiadający przyspieszenie wzrostu gospodarczego w I kwartale do ok. 0,7%. Podobnie, rozbieżne losy przetwórstwa przemysłowego i usług to obraz, do którego obserwatorzy europejskiej koniunktury są przyzwyczajeni. Z kolei kompozycja wskaźników potwierdza pozytywny obraz koniunktury w strefie euro: rosną zamówienia, zarówno krajowe jak i eksportowe (co ciekawe, niemieccy przedsiębiorcy wskazują na Polskę jako na jedno z głównych źródeł nowych zamówień); wzrost produkcji / aktywności pozostaje solidny; wreszcie, okres spadków cen wyrobów gotowych wydaje się w świetle ankiet PMI zakończony

(trudno jednak ocenić przełożenie tych wyników na „twarde” dane).

Pomimo rozczarowania, kompozycja danych, treść raportów oraz dotychczasowy przebieg obecnej fazy ożywienia nie wskazują, abyśmy mieli do czynienia z odwróceniem trendu. Podobne do lutowego wahania wokół trajektorii wzrostowej potwierdzają raczej nierówny, kruchy i stopniowy charakter ożywienia odbywającego się w tempie zbliżonym do odnotowanego w poprzednim kwartale (0,3% kw/kw). Dane raczej neutralne z punktu widzenia EBC – podobnie, jak publikowane tydzień wcześniej dane dot. PKB w IV kwartale, potwierdzają realizację scenariusza bazowego Banku w obszarze sfery realnej. Równocześnie, napływające częściowe dane dotyczące procesów cenowych (niemiecki PPI i francuski CPI to ostatnie przykłady) potwierdzają brak presji cenowych. Wreszcie, nie można udawać, że globalne otoczenie strefy euro nie uległo zmianie w ostatnich miesiącach – część państw strefy euro może zostać dotknięta spadkiem popytu ze strony rynków wschodzących w razie pogorszenia ich sytuacji gospodarczej (Chiny – Niemcy, Ameryka Łac. – Hiszpania, Turcja – Grecja).

EURUSD fundamentalnie

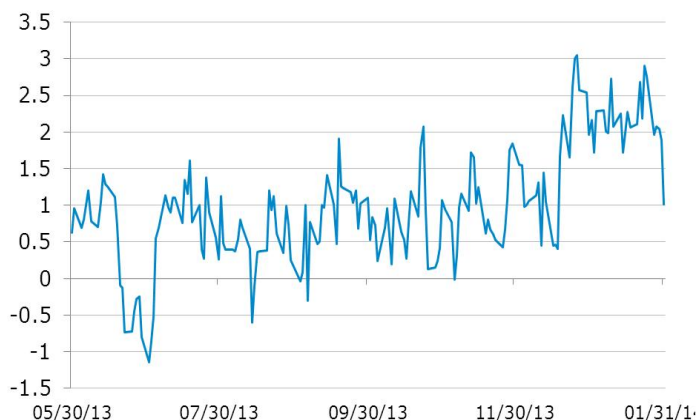
EURUSD ponownie niżej i, zgodnie z naszymi przewidywaniami, katalizatorem dla osłabienia europejskiej waluty była negatywna niespodzianka w danych o koniunkturze. Wprawdzie tej serii odczytów daleko do terytorium kontrakcyjnego (więcej czytaj w sekcji analizy), ale wystarczyło to do wzmocnienia oczekiwań dalszego luzowania polityki pieniężnej przez EBC. Tym niemniej, świadomość tego, że nie wiadomo, co bank miałby zrobić i w jaki sposób miałyby to fundamentalnie wpłynąć na kurs EUR, sprawia że spadki EURUSD nie są lawinowe, a po porannym załamaniu kurs ustabilizował się w ciasnym przedziale wokół 1,37. Nie zdołały zaburzyć tego mieszane dane ze Stanów Zjednoczonych. Dziś dzień bez istotnych publikacji danych makro, stąd o notowaniach EURUSD będą decydować raczej względy techniczne, a tu królem jest trend wzrostowy.

EURUSD technicznie

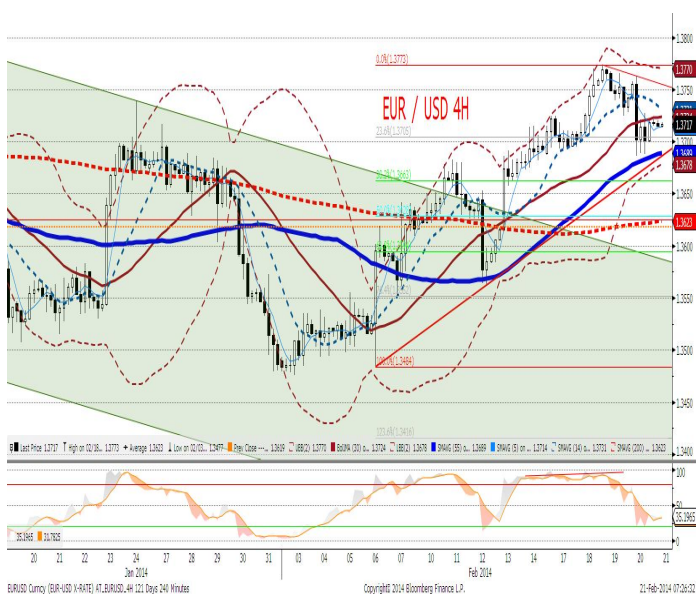
EURUSD nieco niżej, dotycząc dolnego ograniczenia kanału trendu wzrostowego. Znajdujemy się na poziomach, na których otwieraliśmy naszą krótką pozycję. Decydujemy się na jej utrzymanie, przy bezpiecznym stop lossie na 1,3840. Znajdujemy się na poziomach, z których EURUSD już trzykrotnie zawracał korygując się o dobre 4 figury. Zamknięcie powyżej 1,3840 będzie sygnałem do odwrócenia naszej pozycji, jednak do tego momentu gramy powtórkę historii i zejście w dół range'u, w stronę 1,3400. Wcześniej zobaczymy jednak jeszcze jedno podjęcie w stronę 1,38.

Wsparcie	Opór
1,3666	1,3908
1,3524	1,3832
1,3475	1,3811

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

Zaostrzenie sytuacji na Ukrainie w godzinach przedpołudniowych przyniosło dalszą przecenę złotego - kurs euro przebił 4,18, kurs dolara zaś - 3,05. Pojawiające się później pojedyncze pozytywne sygnały, w powiązaniu z kolejną mieszaną serią danych z USA przyniosły wytnięcie walutom Europy Środkowej i, w ogólności, aktywom większości rynków wschodzących. Wprawdzie złoty nie był największym beneficjentem południowego rajdu (dużo większa aprecjacja forinta), ale i tak kurs powrócił do poziomów otwarcia. Wydaje się, że jeżeli nie dojdzie do ponownego zaostrzenia sytuacji na Ukrainie, EURPLN powinien pozostać w zakresie wahań 4,1550-1850.

EURPLN technicznie

Złoty odbił się od 38,2% zniżenia i powrócił poniżej 4,17. Na razie sytuacja techniczna wskazuje raczej na korektę w trendzie deprecjacyjnym złotego, niż początek nowego ruchu w dół na EURPLN. Jednak uformowany wczoraj długi górny cień czarnej świecy nie wygląda dobrze dla nas, posiadaczy długiej pozycji. Zejście poniżej silnego wsparcia na 4,16 (gdzie przecinają się MA55 na 4H, lokalne minima i 61,8% zniżenia) będzie sygnałem wskazującym, że osłabienie złotego dobiega końca. Stąd ustawiamy profit stop na 4,1590 (co gwarantuje nam 190 pipsów zysku) i czekamy na rozwój wydarzeń.

Wsparcie	Opór
4,1600	4,1987
4,1402	4,1860
4,1318	4,1726

Czynnik krajowy* w EURPLN

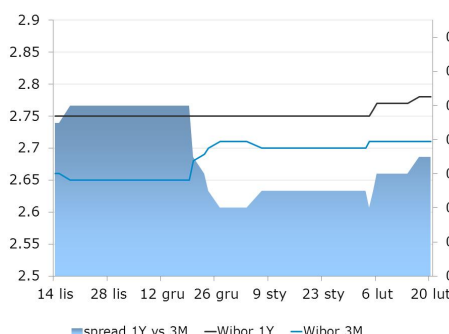


* Wykres przedstawia reszty z regresji, w której PLN objaśniany jest kursami walut regionu (HUF, TRY, CZK) oraz notowaniami EURUSD. Reszty obrazują działanie specyficznych czynników krajowych. Wartości ujemne: PLN jest umacniany przez czynniki krajowe. Wartości dodatnie: PLN jest osłabiany przez czynniki krajowe.

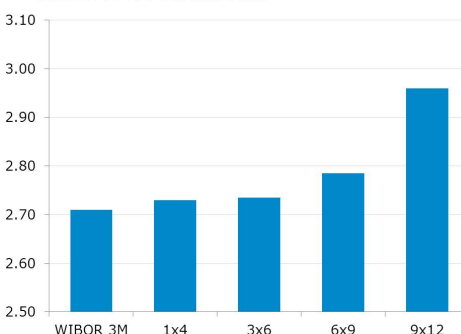


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	2.8	2.83	ON	2.4	2.7	EUR/PLN	4.1780
2Y	3.11	3.16	1M	2.4	2.6	USD/PLN	3.0490
3Y	3.36	3.39	3M	2.4	2.6	CHF/PLN	3.4247
4Y	3.56	3.60					
5Y	3.74	3.77	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	3.87	3.90	1x2	2.59	2.64	EUR/USD	1.3717
7Y	3.97	4.00	1x4	2.68	2.73	EUR/JPY	140.28
8Y	4.06	4.09	3x6	2.69	2.74	EUR/PLN	4.1675
9Y	4.12	4.15	6x9	2.74	2.79	USD/PLN	3.0374
10Y	4.17	4.20	9x12	2.91	2.96	CHF/PLN	3.4120

WIBOR 3M i 1Y



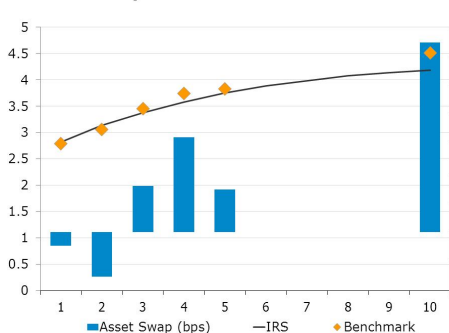
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



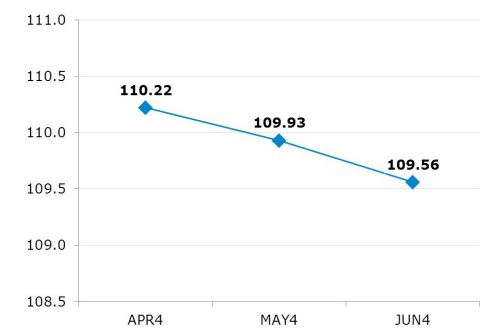
Asset swap i IRS



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.