

14 marca 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		
10.03.2014 PONIEDZIAŁEK							
8:45	FRA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sty		0.5	-0.6 (r)	-0.2
9:00	CZE	CPI r/r (%)	lut		0.2	0.2	0.2
9:00	POL	Raport o inflacji					
11.03.2014 WTOREK							
3:00	JAP	Decyzja BoJ (bln JPY)	mar		270	270	270
8:00	GER	Eksport m/m (%)	sty		1.5	-1.0 (r)	2.2
8:00	GER	Import m/m (%)	sty		1.3	-1.4 (r)	4.1
9:00	HUN	CPI r/r (%)	lut		0.4	0.0	0.1
12.03.2014 ŚRODA							
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sty		0.5	-0.7	-0.2
13.03.2014 CZWARTEK							
0:50	JAP	Zamówienia na maszyny m/m (%)	sty		7.1	-15.7	13.4
6:47	CHN	Sprzedaż detaliczna r/r skumulowana (%)	lut		19.4		17.9
6:47	CHN	Produkcja przemysłowa r/r skumulowana (%)	lut		13.5		11.8
8:45	FRA	CPI r/r (%)	lut		1.0	0.7	0.9
13:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	lut		0.2	-0.6 (r)	0.3
13:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	08.03		330	324	315
14.03.2014 PIĄTEK							
13:30	USA	PPI m/m (%)	lut		0.2	0.2	
14:00	POL	CPI r/r (%)	lut	0.9	0.8	0.7	
14:00	POL	M3 r/r (%)	lut	5.9	5.4	5.5	
14:55	USA	Wsk. Koniunktury U. Michigan (pkt.)	mar		82.0	81.6	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska. Seria miesięcznych danych rozpoczyna się od danych o CPI. Po danych o inflacji na Węgrzech zdecydowaliśmy się na rewizję w dół naszej prognozy inflacji, z 1,1 do 0,9 proc. r/r. Tym niemniej, dzisiejsze dane są obciążone dużą dozą niepewności ze względu na wprowadzenie nowego koszyka. Dziś również zostaną opublikowane dane o podaży pieniądza. Z kolei nieznaczne przyspieszenie dynamiki szerokiej podaży pieniądza jest efektem stabilizacji depozytów gospodarstw domowych (transfer gotówki między OFE a ZUS neutralny z punktu widzenia całego agregatu).

Gospodarka globalna. Tydzień w gospodarce globalnej wieńczy publikacja danych nt. cen producentów w Stanach Zjednoczonych. Jak co miesiąc, będą one traktowane jako przedsmak przed danymi o CPI publikowanymi w przyszłym tygodniu. Zważywszy, że brak przyspieszenia inflacji jest postrzegany jako jedyny brakujący składnik w przepisie na zacieśnienie polityki pieniężnej, dane o PPI będą z pewnością odnotowane przez rynek.

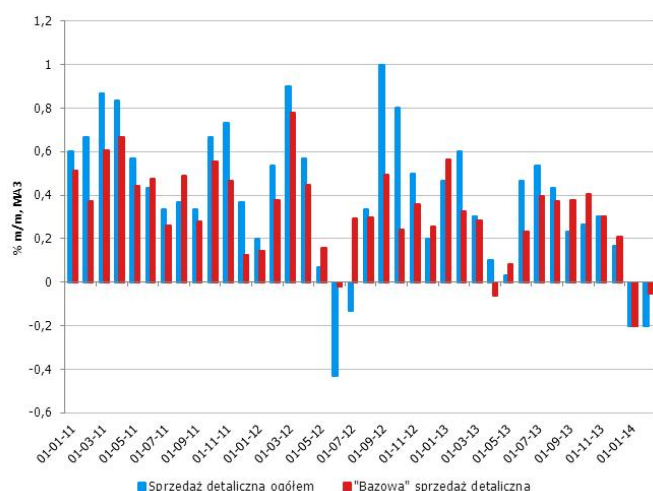
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Majszyk, MF: Skorygowano wcześniejsze dane, deficyt budżetu po lutym wyniósł 11 mld zł, czyli 24 proc. planu.
- USA: Sprzedaż detaliczna w lutym wzrosła o 0,3 proc. miesiąc do miesiąca, podczas gdy poprzednio spadła o 0,6 proc. mdm po korekcie (**więcej w sekcji analizy**).

Decyzja RPP (9.04.2014)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	1.527	-0.021
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.647	-0.009
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	4.261	-0.022
PROGNOZA mBanku	stopy bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

USA: Sprzedaż detaliczna rozczarowuje

Mimo lepszego od oczekiwań odczytu headline (+0,3% mdm, vs. Konsensus w wysokości 0,2% mdm), rewizja w dół dwóch poprzednich miesięcy nadała wczorajszej publikacji amerykańskiej sprzedaży detalicznej negatywny wydźwięk. W efekcie, trend sprzedaży detalicznej, mierzony 3-miesięczną średnią ruchomą, odnotował ujemne wartości, co po raz ostatni miało miejsce w trakcie soft-patcha w połowie 2012 roku. Z wyciąganiem wniosków dotyczących kondycji amerykańskiego konsumenta należy jednak wstrzymać się do momentu wygaśnięcia efektów pogodowych, które z pewnością odbiły się na wynikach sprzedaży detalicznej. Ponadto jesteśmy świadkami cyklicznej odbudowy stopy oszczędności na początku roku, negatywnie oddziałującej na wydatki konsumentów.

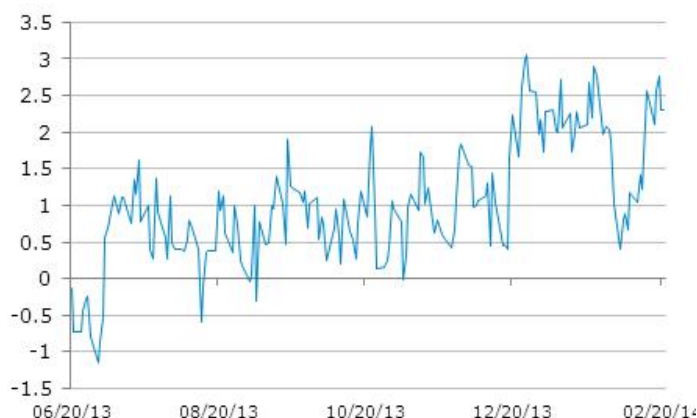


Funkcja reakcji FOMC z pewnością również zostanie dostosowana do zimowych warunków. Mieszane dane realnej gospodarki nie wpłyną na tempo wychodzenia z programu skupu aktywów Fed. Ewentualne zmiany obecnie przewidywanych ścieżek QE oraz stóp procentowych będą miały miejsce jedynie, jeśli kolejne miesiące, wolne od negatywnego wpływu zimy, pokażą kontynuację spadkowego trendu wyłaniającego się z ostatnich danych. Naszym zdaniem prawdopodobieństwo takiego scenariusza jest niewielkie i FOMC pozostanie na obecnej trajektorii.

EURUSD fundamentalnie

Nocne umocnienie EURUSD do poziomu 1,3930 nie było końcem rajdu euro, a godziny przedpołudniowe przyniosły kontynuację tego ruchu. Osiągnięty w południe poziom 1,3960 był jednak fałszywym śpiewem euro, a kolejne godziny przyniosły brutalną wyprzedaż EURUSD (do poziomu 1,3840). O ile początkowy ruch trudno wiązać z czymkolwiek poza realizacją zysków, o tyle sesja amerykańska upłynęła pod znakiem serii ciosów: najpierw nieznacznie lepsze od oczekiwań dane o sprzedaży detalicznej wystarczyły dla podtrzymania optymizmu wobec amerykańskiej gospodarki. Następnie, w okolicach 16:00 przez rynki przetoczyła się fala awersji do ryzyka: rentowności 10-letnich obligacji spadły o przeszło 10 pb (sic!), drastyczne umocnienie JPY i CHF, EURUSD wylądował w okolicy 1,39. Powód? Kongres USA nie podjął oczekiwanej decyzji ws. pomocy dla Ukrainy. Po 18 oliwy do ognia dołał... prezes Draghi, mówiąc w trakcie wystąpienia w Wiedniu, że kurs euro jest coraz bardziej istotny dla stabilności cen. Trudno spodziewać się jednak, żeby gołębia (i wewnętrznie sprzeczna) retoryka ze strony EBC miała coś trwale zmienić na parze EURUSD. Dziś kalendarz może znów sprzyjać dolarowi - wyższe od oczekiwań PPI może być odebrane jako zapowiedź wyższego CPI.

EURUSD wzgl. dysparytetu na 2Y IRS

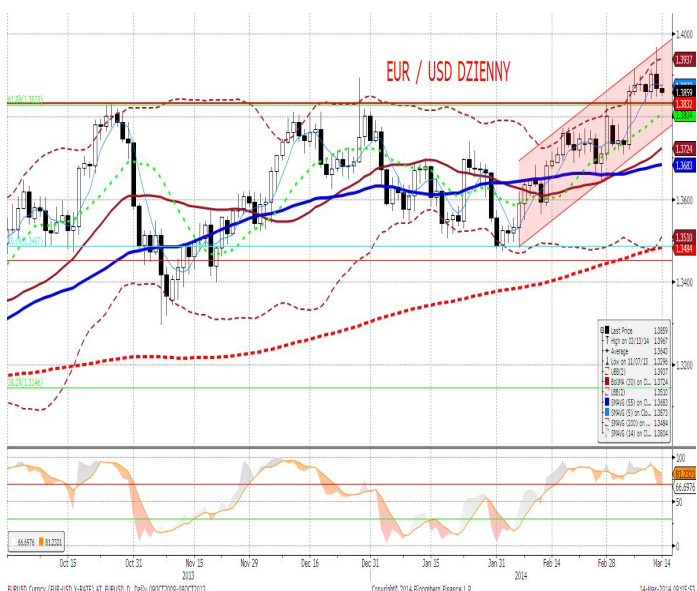


* Wykres przedstawia różnicę pomiędzy przeskalowanym (średnią) odchyleniem standardowym kursem EURUSD a przeskalowaną różnicą 2Y EUR IRS oraz 2Y USD IRS. Taka sztuczna miara pokazuje czy EURUSD jest niedowartościowany (minus) lub przewartościowany (plus) względem poziomu implikowanego przez dysparytet.

EURUSD technicznie

W końcu nadeszła korekta na EURUSD, jednak z czynnikami technicznymi miała ona niewiele do czynienia. Ani na wykresie 4h, ani na wykresie dziennym nie zaobserwowaliśmy wcześniej żadnych dywergencji w momencie formowania nowych szczytów (1,3967). Naszym zdaniem potwierdza to korekcyjny charakter spadków. Tym samym podtrzymujemy naszą warunkową rekomendację long EURUSD, gdy kurs spadnie do 1,3835 (MA 55 z wykresu 4h, prawie maksima z października, które służą obecnie za ważne wsparcie). Jeśli zakup się uda, a kurs będzie nadal spadał, wolelibyśmy opuścić rynek nieco wyżej niż pierwotnie myśleliśmy (S/L 1,3760), co stanowi dolne ograniczenie kanału wzrostowego z wykresu dziennego. T/P bez zmian 1,42.

Wsparcie	Opór
1,3832	1,4250
1,3760	1,4100
1,3703	1,3967



EURPLN fundamentalnie

EURPLN systematycznie toruje sobie drogę w górę - wczoraj po raz pierwszy od miesiąca osiągnięty został poziom 4,24. Powodem był drastyczny wzrost awersji do ryzyka, związany z niepewnością co do kwestii ukraińskiej (a swoją cegiełkę dołożył amerykański Senat, nie podejmując decyzji ws. pomocy dla Ukrainy), w efekcie którego traciły aktywa rynków wschodzących. Dzisiejsze dane o inflacji, choć mogą poruszyć rynkami obligacji, raczej w obecnych warunkach rynkowych nie wpłyną na kurs złotego, a tu decydować będzie w dalszym ciągu sentyment wobec rynków wschodzących. Co więcej, biorąc pod uwagę koniec tygodnia i brak rozstrzygnięć w sprawie Krymu, umocnienie złotego w dniu dzisiejszym jest mało prawdopodobne.

EURPLN technicznie

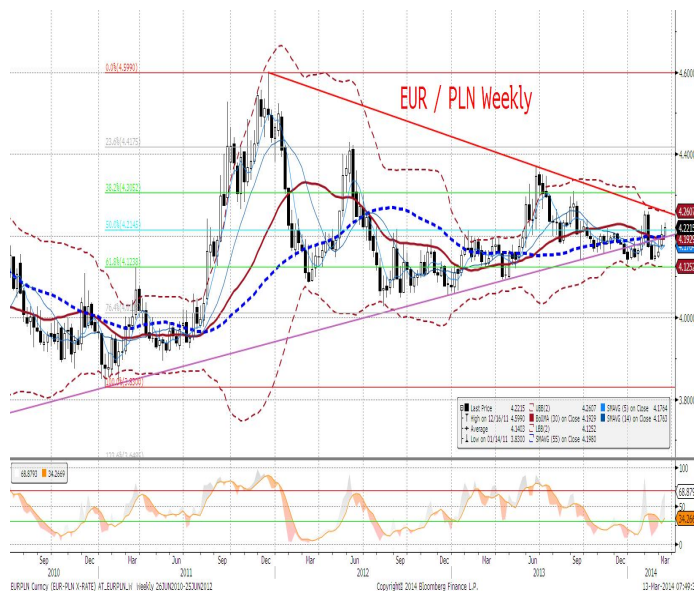
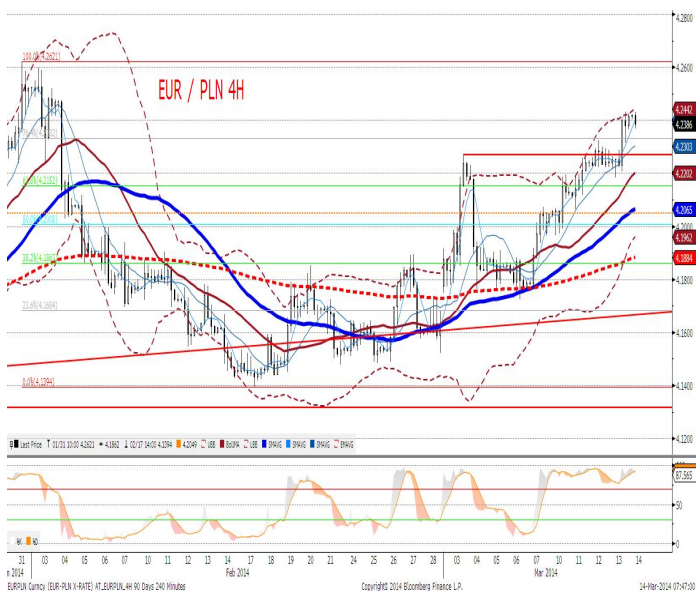
Nasza pozycja long EURPLN pozostaje otwarta po 4,2245. W celu ochrony zysków przy potencjalnie znaczącej zmienności decydujemy się na przesunięcie zlecenia S/L do 4,2250 (tym samym ewentualne zamknięcie nastąpi bezkosztowo, co dodatkowo dodaje nam odwagi). Kolejna biała świeca na dziennym i kolejna podobna na wykresie 4h dodaje notowaniom animuszu a momentum tylko to potwierdza. W takich warunkach wydaje nam się, że dwie opadające linie trendu z dziennego (odpowiednio 4,25 i 4,26) są do osiągnięcia; tylko nieco wyżej plasuje się lokalne maksimum z końca stycznia (4,2621).

Wsparcie	Opór
4,2271	4,2621
4,2152	4,2598
4,2116	4,2490

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.



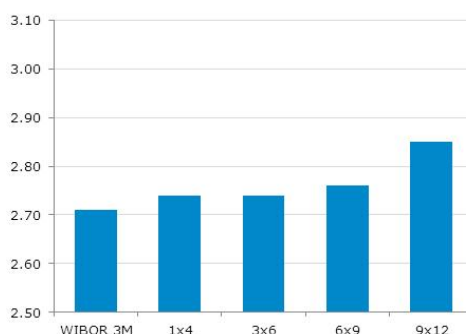
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	2.76	2.79	ON	2.4	2.7	EUR/PLN	4.2277
2Y	2.975	3.04	1M	2.4	2.6	USD/PLN	3.0284
3Y	3.21	3.27	3M	2.4	2.8	CHF/PLN	3.4787
4Y	3.41	3.47					
5Y	3.61	3.64					
6Y	3.74	3.77					
7Y	3.85	3.88					
8Y	3.92	3.98					
9Y	4	4.03					
10Y	4.05	4.11					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	2.58	2.63	EUR/USD	1.3866
1x4	2.68	2.74	EUR/JPY	141.23
3x6	2.68	2.74	EUR/PLN	4.2377
6x9	2.70	2.76	USD/PLN	3.0552
9x12	2.80	2.85	CHF/PLN	3.4926

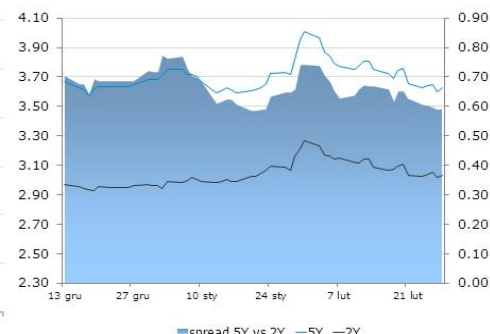
WIBOR 3M i 1Y



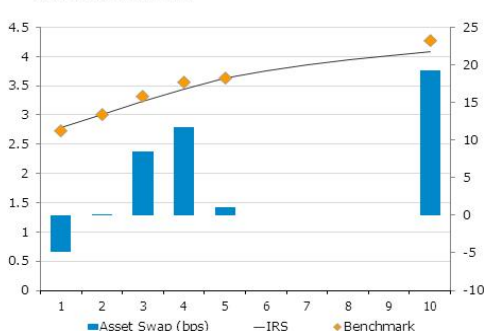
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



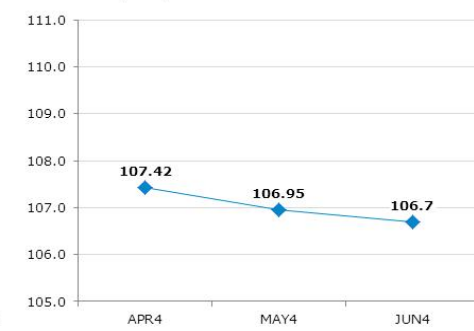
Asset swap i IRS



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.