

21 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		
17.03.2014 PONIEDZIAŁEK							
13:30	USA	Wskaźnik Empire State (pkt.)	mar		6.50	4.48	5.61
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	sty	0.7	0.9	1.0	0.4
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	lut	0.9	1.0		0.9
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	sty	-638*	-761	-843	-1135
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	sty	13300	13057	11662	13503
14:00	POL	Import (mln EUR)	sty	12700*	12570	11894	13084
14:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lut		0.1	-0.3	0.6
15:00	POL	Wykonanie budżetu (%)	lut			5.6	24.7
18.03.2014 WTOREK							
11:00	GER	Indeks ZEW - oczekiwania (pkt.)	mar		52.8	50.0	46.6
11:00	GER	Indeks ZEW - sytuacja bieżąca (pkt.)	mar		53.0	55.7	51.3
13:30	USA	CPI r/r (%)	lut		1.3	1.6	1.1
13:30	USA	Rozpoczęte budowy domów SAAR (tys.)	lut		915	909 (r)	907
13:30	USA	Pozwolenia na budowę SAAR (tys.)	lut		965	945 (r)	1018
14:00	POL	Przeciętne wynagrodzenie r/r (%)	lut	3.5	3.3	3.4	4.0
14:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	lut	0.2	0.2	0.0	0.2
19.03.2014 ŚRODA							
14:00	POL	Produkcja sprzedana przemysłu r/r (%)	lut	7.4	6.1	4.1	5.3
14:00	POL	PPI r/r (%)	lut	-1.1	-1.1	-0.9	-1.4
19:00	USA	Decyzja FOMC (mld USD / msc)	mar		55	65	55
20.03.2014 CZWARTEK							
13:30	USA	Nowo-zarejestrowani bezrobotni (tys.)	15.03		322	315	320
14:00	POL	Minutes RPP	mar				
15:00	USA	Indeks Philly Fed (pkt.)	mar		4.0	-6.3	9.0
15:00	USA	Sprzedaż nier. na r. wtórnym (mln)	lut		4.60	4.62	4.60
21.03.2014 PIĄTEK							
16:00	EUR	Wsk. koniunktury konsumenckiej (pkt.)	mar		-12.6	-12.7	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna. Dziś kalendarz relatywnie pusty – poznamy jedynie wskaźnik koniunktury KE. W ślad za indeksem ZEW, niedawne zawirowania geopolityczne mogą przełożyć się na odczyt poniżej oczekiwań.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Bratkowski: Podwyżka stóp NBP w IV kwartale 2014 roku jest nadal możliwa, ale prawdopodobieństwo, że rozpoczęcie cyklu podwyżek stóp przesunie się na I kwartał 2015 roku jest obecnie wyższe niż wcześniej.
- Minutes RPP: Część członków RPP w marcu uważała, że stopy mogą pozostać bez zmian do końca 2014 r., inni nie chcieli w ogóle wydłużyć sygnalizowanego dotychczas okresu stabilizacji stóp. W wyniku dyskusji zgodzili się na określenie „w dłuższym okresie, tj. co najmniej do końca trzeciego kwartału” (**więcej w sekcji analizy**).
- USA: Indeks Philadelphia Fed wzrósł w marcu do plus 9,0 pkt. z minus 6,3 pkt. miesiąc wcześniej.

Decyzja RPP (9.04.2014)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	1.644	-0.007
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	0.000	0.000
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	4.341	-0.007
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
stopy bez zmian				

RPP gołębia, w uniwersum bezinflacyjnego wzrostu

Lektura „Minutes” wskazuje naszym zdaniem, że czynnikiem, który sprzyjał pozostawieniu stóp procentowych na niezmiennym poziomie była niska projekcja inflacyjna (w właściwie projekcja inflacyjna pokazująca bezinflacyjny wzrost), natomiast zachętą do wydłużenia planowanego okresu stabilnych stóp procentowych, czyli tak zwanego forward guidance (FG), były wydarzenia na Ukrainie, które zasiały niepewność w zakresie i wzrostu (w dół) i inflacji (w dół).

Świadczą o tym wzajemne proporcje frakcji w RPP, które w sumie złożyły się na większościową decyzję o pozostawieniu stóp na niezmiennym poziomie i wydłużeniu FG. Część członków podparła się niską projekcją, część niepewnością o Ukrainie (w sumie naszym zdaniem wystarczyło to do uformowania większości), część wydarzenia na Ukrainie zinterpretowała odwrotnie powołując się na możliwe wzrosty surowców energetycznych. Ta ostatnia grupa zawiera również kontestatorów projekcji inflacyjnej (dlaczego mimo wzrostu nie pojawia się inflacja?); generalnie stanowią oni w Radzie mniejszość, podobnie jak grupa obawiająca się baniek na rynku nieruchomości przy za niskim poziomie stóp.

Choć czynnik, który zachęcił do wydłużenia FG był de facto losowy, otoczenie (bardzo) niskiej inflacji i ciągłej niepewności dot. wpływu wydarzeń na wschodzie na sferę realną będzie sprzyjać utrzymaniu bardzo łagodnych nastrojów w RPP. Wczorajszy wywiad z Bratkowskim, choć negatywnie odebrany przez polski rynek obligacji, był de facto kapitulacją z wcześniejszego parcia do normalizacji polityki pieniężnej, wcześniej, odwracając wypowiedzi z początku roku, Hausner mówił o kolejnej zmianie forward guidance w maju.

EURUSD fundamentalnie

Podczas wczorajszej sesji dolar kontynuował silne umocnienie rozpoczęte po śródkowej konferencji FOMC. Choć pierwsza konferencja prowadzona przez J. Yellen przebiegła pod znakiem drobnych usterek komunikacyjnych, to jej główne przesłanie z pewnością nie było zaskakujące: zbliżamy się do momentu wychodzenia z wyjątkowo luźnej polityki pieniężnej, QE pozostaje na autopilocie, ożywienie jest silne. Biorąc to pod uwagę wydaje się, że decyzja Fed była jedynie pretekstem do realizacji zysków na parze EURUSD, dość silnie do niedawna wykupionej. Po zasłużonej korekcie, europejska waluta powinna dalej zyskiwać w stosunku do dolara, przynajmniej do momentu gdy EBC podejmie decyzję o bardziej zdecydowanym powiększeniu swojego bilansu i aktywne przeciwdziałanie zbyt niskiej inflacji.

EURUSD technicznie

Zamknięcie pozycji long na minimalnym plusie okazało się być słuszną decyzją - dzień zaznaczył się kolejną czarną świecą na wykresie dziennym. Ich obecny układ do złudzenia przypomina ten z 30-31 stycznia, tym razem jednak złamaniu uległ trend wzrostowy. Oscylator na dziennym na razie tylko potwierdza spadki. Na 4H głębokie wysprzedażanie i książkowe odbicie od MA200. Biorąc pod uwagę powyższe, decydujemy się na zajęcie taktycznej pozycji long EURUSD (wejście 1,3790, S/L 1,3730, brak sztywnego T/P).

Wsparcie	Opór
1,3754	1,3967
1,3697	1,3832
1,3643	1,3800

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.



EURPLN fundamentalnie

Pomimo lekkiego osłabienia przed południem, złoty zakończył sesję dużo mocniejszy niż na otwarciu. W początkowej fazie złotemu pomogła nieco przekłamana wypowiedź Bratkowskiego, która obiegała serwisy informacyjne. Względna stabilizacja sytuacji na Krymie, brak wymiany gospodarczych sankcji między Rosją a UE sprzyja poprawie sentymentu do walut regionu. Ponadto konferencja Fed, pomimo początkowej impulsywnej reakcji, została już przetrawiona przez uczestników rynków. W ciągu najbliższych sesji złoty powinien kontynuować umocnienie, przerywane ewentualnie korekcyjnymi, technicznymi wzrostami EURPLN. Dziś brak istotnych publikacji zarówno z Polski, jak i z gospodarki globalnej, oczekujemy więc spokojnej sesji rządzonej sygnałami technicznymi.

EURPLN technicznie

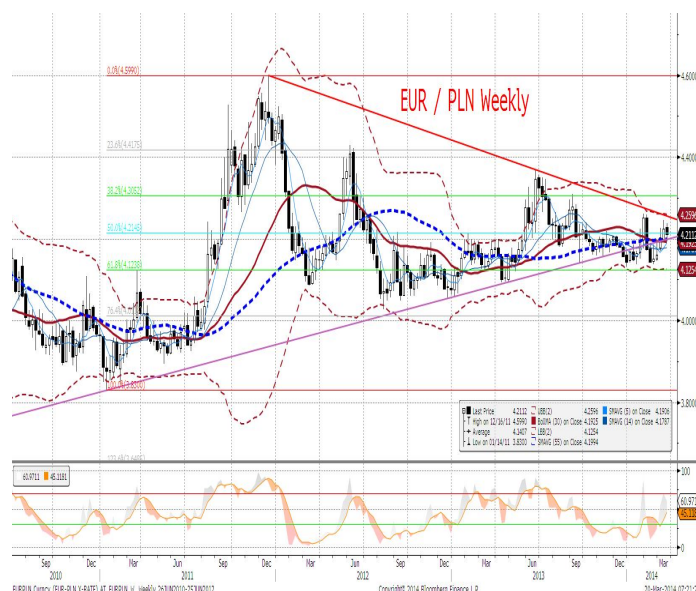
EURPLN niżej. Na dziennym mamy dość koniunkcję niedźwiedziej sygnali - eleganckie złamanie trendu wzrostowego czarną świecą i wyraźne zamknięcie poniżej MA200 przy powoli rozpędzającym się oscylatorze. Na 4H kurs drugi dzień z rzędu próbował przebić MA200 i drugi raz próba ta okazała się nieudana. Incydentalnie, wspomniane MA200 znajduje się idealnie na 50% poziomie zniesienia między ostatnim maksimum, a minimum z połowy lutego. Widać również zaczątki dywergencji (w kierunku kupna). Sytuacja jest zatem, mówiąc szczerze, dość niejasna. Pozycja long kusi (ale zwracamy uwagę na risk / reward), a póki co spadki z tego tygodnia nie wyglądają na nic innego, jak tylko na korektę w trendzie wzrostowym. Dlatego też decydujemy się na pozycję long. Wejście 4,1965; S/L 4,1840; pierwszy przystanek 4,2150.

Wsparcie	Opór
4,1930	4,2467
4,1886	4,2343
4,1725	4,2158

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.



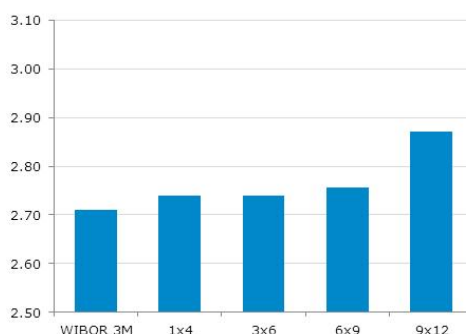
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	2.76	2.79	ON	2.4	2.7	EUR/PLN	4.2089
2Y	3.0125	3.06	1M	2.4	2.6	USD/PLN	3.0500
3Y	3.22	3.29	3M	2.5	2.7	CHF/PLN	3.4510
4Y	3.44	3.52					
5Y	3.6	3.67					
6Y	3.74	3.81					
7Y	3.85	3.91					
8Y	3.93	4.00					
9Y	3.99	4.06					
10Y	4.04	4.11					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	2.57	2.62	EUR/USD	1.3777
1x4	2.68	2.74	EUR/JPY	141.05
3x6	2.68	2.74	EUR/PLN	4.2012
6x9	2.70	2.76	USD/PLN	3.0459
9x12	2.81	2.87	CHF/PLN	3.4451

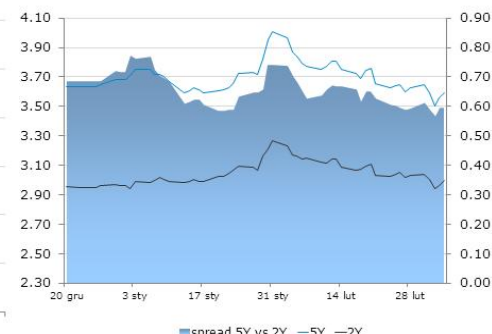
WIBOR 3M i 1Y



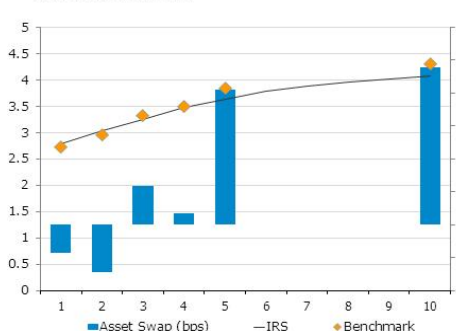
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



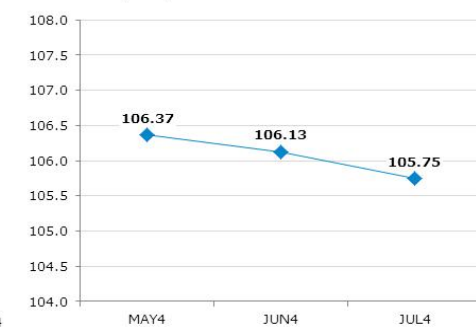
Asset swap i IRS



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.