

27 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		
24.03.2014 PONIEDZIAŁEK							
2:45	CHN	PMI w przemyśle (pkt.)	mar		48.7	48.5	48.1
9:00	FRA	PMI w przemyśle (pkt.)	mar		49.8	46.7	51.9
9:00	FRA	PMI w usługach (pkt.)	mar		47.8	47.2	51.4
9:30	GER	PMI w przemyśle (pkt.)	mar		54.5	54.8	53.8
9:30	GER	PMI w usługach (pkt.)	mar		55.5	55.9	54.0
10:00	EUR	PMI w przemyśle (pkt.)	mar		53.0	53.2	53.2
10:00	EUR	PMI w usługach (pkt.)	mar		52.5	52.6	53.0
14:45	USA	PMI w przemyśle (pkt.)	mar		56.5	57.1	55.5
25.03.2014 WTOREK							
10:00	GER	Ifo sytuacja bieżąca (pkt.)	mar		114.5	114.4	110.7
10:00	GER	Ifo oczekiwania (pkt.)	mar		107.9	108.3	115.2
10:00	POL	Sprzedż detaliczna r/r (%)	lut	6.1	6.0	4.8	7.0
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	lut	14.0	14.1	14.0	13.9
14:00	HUN	Decyzja banku centralnego (%)	mar		2.60	2.70	2.60
15:00	USA	Wsk. koniunktury kons. CB (pkt.)	mar		78.6	78.1	82.3
15:00	USA	Sprzedż nier. na r. pierwotnym (tys.)	lut		445	455 (r)	440
26.03.2014 ŚRODA							
8:00	GER	Wsk. koniunktury kons. GfK (pkt.)	mar		8.5	8.5	8.5
13:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	lut		1.0	-1.3	2.2
27.03.2014 CZWARTEK							
10:00	EUR	M3 r/r (%)	lut		1.3	1.2	
13:00	CZE	Decyzja banku centralnego (%)			0.05	0.05	
13:30	USA	PKB saar kw/kw trzeciego odczyt (%)	Q4		2.7	2.4	
13:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	22.03		325	320	
15:00	USA	Pending home sales m/m (%)	lut		0.0	0.1	
28.03.2014 PIĄTEK							
0:30	JPN	CPI r/r (%)	mar		1.5	1.4	
13:30	USA	Wydatki osobiste m/m (%)	lut		0.3	0.4	
14:00	GER	CPI wstępny r/r (%)	mar		1.1	1.2	
14:55	USA	Wsk. Koniunktury U. Michigan <i>finalny</i> (pkt.)	mar		80.5	79.9	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna. Dzień pod znakiem danych ze Stanów Zjednoczonych. PKB w IV kwartale poprzedniego roku najprawdopodobniej spowolnił mniej niż szacowano pierwotnie - uwzględnione w trzecim szacunku dane powinny nieco podnieść szacowaną wartość wzrostu PKB względem drugiego odczytu. Publikowane równolegle cotygodniowe dane z rynku pracy to najprawdopodobniej kontynuacja stabilizacji. W kontekście łapiącego pewną zadyszkę rynku nieruchomości interesujące będą informacje nt. podpisanych umów na sprzedaż domów, wyprzedzające o 1-2 miesiące w stosunku do danych o sprzedaży.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- **Piechociński:** Wzrost wynagrodzeń w gospodarce narodowej w 2014 roku wyniesie ok. 4 proc. Sytuacja na rynku pracy będzie się poprawiać, a na koniec roku stopa bezrobocia będzie niższa niż 13,8 proc., które rząd zapisał w budżecie na ten rok.
- **USA:** Zamówienia na dobra trwałe w USA w lutym wzrosły o 2,2 proc., po tym jak w styczniu spadły o 1,3 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	1.580	0.001
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.695	0.000
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	4.271	0.014
PROGNOZA mBanku	stopy bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

USA: zamówienia na dobra nie na tyle dobre, aby podtrzymać korzystny sentyment na rynku

Zamówienia na dobra trwałe wzrosły w lutym o 2,2% (konsensus 0,8%) po spadku w styczniu o 1,3%. Odczyt to jednak przede wszystkim efekt wzrostu zamówień w przemyśle lotniczym (zamówienia w transporcie podniosły się o 6,9%); bez nich wzrost wyniósł tylko 0,2% (po wzroście o 0,9% w styczniu). Dostawy cywilnych dóbr kapitałowych z wyłączeniem samolotów wzrosły o 0,5% (w poprzednim miesiącu -1,4%), co oznacza, że podstawowa działalność inwestycyjna przedsiębiorstw jest na razie w nowym roku na minusie; to samo dotyczy zresztą zamówień na tego typu dobra.



W ujęciu rocznym zarówno zamówienia na dobra konsumpcyjne, jak i inwestycyjne plasują się we wzrostowym trendzie (na pierwszy rzut oka nie różni się on od tego zaobserwowanego w latach 2003-2006). Niemniej na niekorzystnym odbiorze rynku zaważyły zamówienia miesięczne – widocznie oczekiwania były za bardzo wyśrubowane po ostatniej konferencji Fed (lub też – alternatywnie, ceny były do tych oczekiwań nieadekwatne).

Oliwy do ognia dołączyły dane o PMI dla USA publikowane przez Markit i to głównie dlatego, że agencje informacyjne uwypukliły spadek nowych zamówień (mamy poważne wątpliwości, czy kompletne raporty ktoś czyta – uwaga rynku skupiona jest na ISM). Tymczasem dane z ankiet nie były wcale najgorsze i zarówno w przypadku przemysłu jak i usług poziomy indeksów były zdecydowanie wyższe niż w styczniu; dodatkowo firmy odnotowały poprawę w biznesie, która tylko wynikała po części z generalnej poprawy aktywności gospodarczej, po części z odrabiania zaległości wygenerowanych przez zimę. Niemniej przy gorszych wynikach stress testów Fed dla amerykańskich banków (Citigroup oblał z uwagi na kwestie związane z wewnętrznymi procedurami do obliczania kapitału, które nie zostały poprawione od czasu poprzedniego testu warunków skrajnych) realokacja kapitału z giełdy do obligacji wystarczyła, aby postać rentowności obligacji 10y do 2,68% (spadek o 7 punktów). Naszym zdaniem wczoraj publikowane raporty to stanowczo za mało, aby zmienić ocenę gospodarki Fed.

EURUSD fundamentalnie

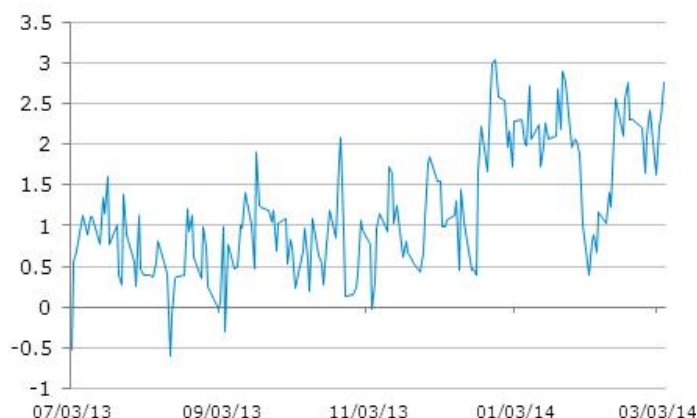
Wczorajsza sesja upłynęła pod znakiem systematycznego umacniania dolara. Nieco gorsze od oczekiwań dane o zamówieniach na dobra trwałe użytku (więcej w sekcji analizy) wywołały jedynie chwilowy przystanek w drodze EURUSD na południe. Dziś poznamy trzeci, finalny odczyt PKB w USA oraz liczbę podpisanych umów o sprzedaży domów. Dane istotne, choć nie pierwszoligowe i nie wywrócą sytuacji na parze EURUSD do góry nogami. Od kilku sesji dolar przesuwa się w trendzie horyzontalnym, lecz reaktywne zachowanie EBC przemawia za scenariuszem dalszych wzrostów EURUSD jako tym bardziej prawdopodobnym, przynajmniej w najbliższym okresie.

EURUSD technicznie

Duża czarna świeca i łądujemy z powrotem poniżej 1,38. Zmienność jest duża, ale wciąż brak rozstrzygnięć, bo EURUSD pozostaje w range'u. Wsparcie stanowi dwukrotnie już testowany poziom 1,3749 (nie mówiąc już o MA200 na 4H, mozolnie prowadzącej kurs w górę, niczym po sznurku), a powyżej 1,3840 uruchamiana jest duża podaż. Na wykresach nie pojawiły się żadne nowe sygnały, utrzymujemy naszą rekomendację long (wejście 1,3790, S/L 1,3730, brak sztywnego T/P).

Wsparcie	Opór
1,3749	1,4100
1,3697	1,3967
1,3643	1,3900

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

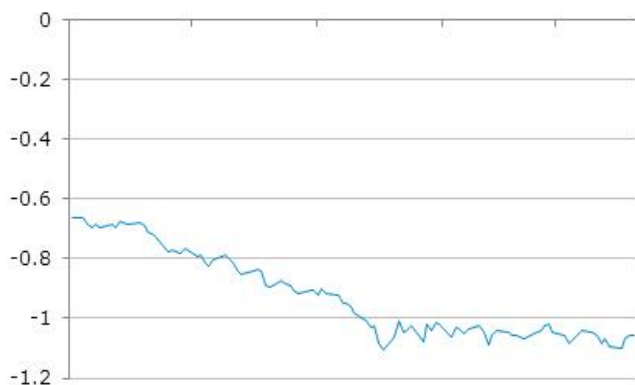
Złoty mocniejszy po słabszych danych z USA. Objawy spowolnienia wzrostu za Oceanem rozbudzają nadzieję na nieco dłuższy okres utrzymywania niskich stóp procentowych Fed i zwiększają atrakcyjność pozycji carry na walutach EM. Ponadto kapitał wycofywany z Rosji i Ukrainy jest alokowany na pozostałych rynkach EM i stanowi dodatkowy czynnik przemawiający za mocniejszym złotym. W ciągu najbliższych sesji złoty będzie kontynuować umocnienie, w którym przeszkodzić mogą jedynie bardzo dobre dane ze strefy euro bądź USA, lub też nieoczekiwane zwiększenie niepewności geopolitycznej w związku z sytuacją za naszą wschodnią granicą. Dla porządku odnotujemy jeszcze brak w dniu dzisiejszym publikacji z Polski.

EURPLN technicznie

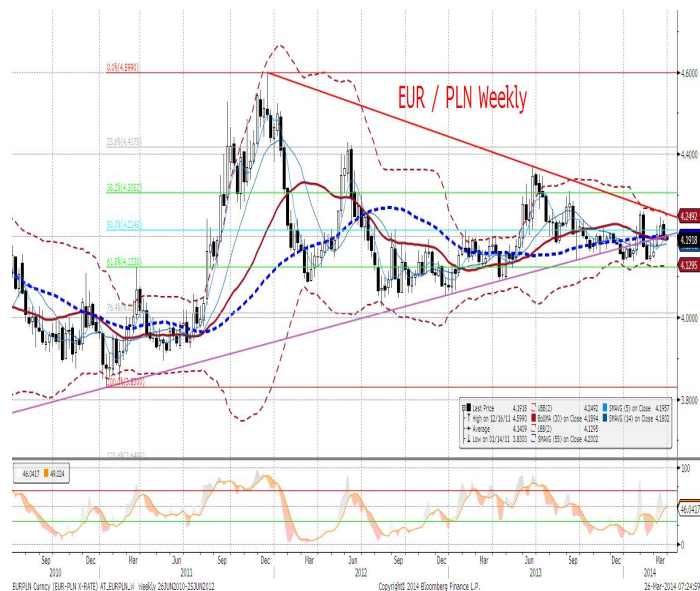
Kolejna czarna świeca i zlecenie S/L doprowadziło do zamknięcia naszej pozycji (strata 125 pipsów) we wczesnych godzinach przedpołudniowych. Zreasumujmy: EURPLN wyłamał się w dół z obowiązującego przez prawie tydzień range'u; padły średnie (MA55 na dziennym i MA200 na 4H); kanał spadkowy na 4H zachowany i, co ciekawe, kurs nie dotarł nawet do jego środka. Nie licząc niewielkiej konsolidacji z początku marca (której towarzyszył jednak zupełnie inny układ średnich), w zasadzie brak istotnych wsparć na drodze do 4,15. Tym niemniej, przegapiliśmy dogodny moment wejścia w naturalną w tej sytuacji pozycję short, stąd rekomendujemy sprzedaż EURPLN w przypadku korekty w górę (ok. 4,19-4,1950).

Wsparcie	Opór
4,1800	4,2101
4,1725	4,2036
4,1526	4,1942

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 umocniany przez czynniki krajowe. Wartości dodatnie: PLN jest osłabiany przez czynniki krajowe.

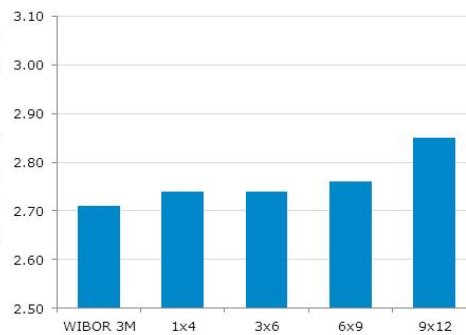


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	2.7525	2.79	ON	2.4	2.7	EUR/PLN	4.1835
2Y	3	3.05	1M	2.4	2.6	USD/PLN	3.0318
3Y	3.23	3.25	3M	2.5	2.7	CHF/PLN	3.4211
4Y	3.4	3.47					
5Y	3.56	3.62	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	3.7	3.73	1x2	2.59	2.64	EUR/USD	1.3780
7Y	3.77	3.84	1x4	2.69	2.74	EUR/JPY	140.62
8Y	3.84	3.91	3x6	2.69	2.74	EUR/PLN	4.1777
9Y	3.92	3.95	6x9	2.71	2.76	USD/PLN	3.0324
10Y	3.96	4.03	9x12	2.80	2.85	CHF/PLN	3.4279

WIBOR 3M i 1Y



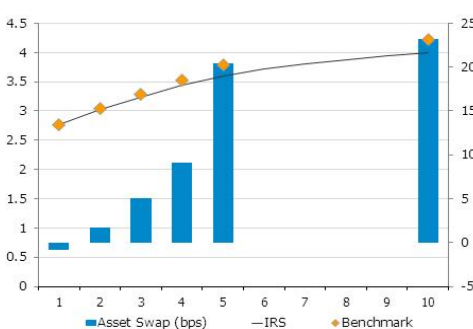
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



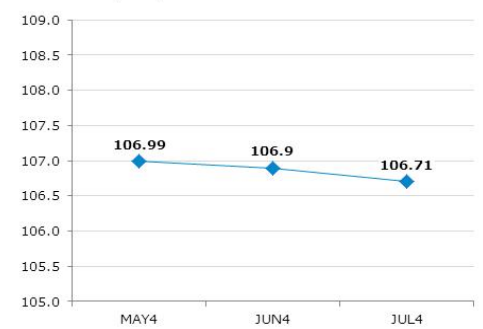
Asset swap i IRS



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 informacjami 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.