

28 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	Sprzedaż 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	Sprzedaż 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	1.3
13:00	CZE	Decyzja banku centralnego (%)			0.05	0.05	0.05
13:30	USA	PKB saar kw/kw trzecí odczyt (%)	Q4		2.7	2.4	2.6
13:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	22.03		325	321 (r)	311.0
15:00	USA	Pending home sales m/m (%)	lut		0.0	0.1	-0.8
28.03.2014 PIĄTEK							
0:30	JPN	CPI r/r (%)	mar		1.5	1.4	1.5
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 finalny (pkt.)	mar		80.5	79.9	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna. Dziś publikacja niemieckiego wskaźnika CPI, który najpewniej potwierdzi znikomą presję inflacyjną w gospodarce eurolando. Niski odczyt oraz jego implikacje dla polityki ECB (np. wspomniana przez Weidmanna europejska wersja QE) są już w dużej mierze w cenach. Po drugiej stronie Atlantyku publikacja dochodów i wydatków osobistych oraz finalny odczyt wskaźnika koniunktury U. Michigan.

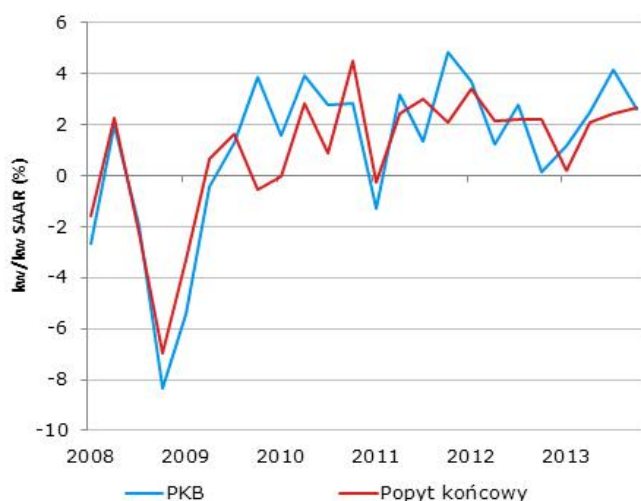
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Andrzej Kaźmierczak proponuje obniżenie stopy rezerwy obowiązkowej dla banków komercyjnych, a dla banków spółdzielczych czasowe zniesienie wymaganej rezerwy obowiązkowej.
- USA: Produkt Krajowy Brutto wzrósł w IV kwartale 2013 roku o 2,6 proc. w ujęciu zannualizowanym kdk. (**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	1.559	0.003
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.685	0.009
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	4.248	-0.016
PROGNOZA mBanku	stopy bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

USA: PKB po raz trzeci, i bez większych niespodzianek

W trzecim szacunku PKB w IV kwartale 2013 roku wzrósł o 2,6% kw/kw, nieznacznie poniżej oczekiwań (2,7%). Największym źródłem rewizji w stosunku do poprzednich wyników okazała się być konsumpcja prywatna, a dokładniej – wydatki na służbę zdrowia (wzrost kontrybucji o 0.4 p. proc. do +0.6 p. proc.). Nie zmienia to zasadniczo krajobrazu amerykańskiej konsumpcji, wydatki na usługi są typowo trudne do szacowania, a wyniki stosownych badań napływają późno. Rewizje w pozostałych kategoriach można ocenić neutralnie: nieznaczne przeszacowanie (w dół) inwestycji prywatnych niemieszkania-nych i kontrybucji zapasów, brak istotnych zmian gdzie indziej.



Ogólny obraz amerykańskiej gospodarki pozostaje niezmienny i niezależny od drobnych potknięć BEA przy szacowaniu co bardziej ulotnych komponentów PKB. Wzrost w największej gospodarce świata pozostaje stabilny w swej przeciętności i dotyczy to zarówno miary headline, jak i bardziej stabilnych wskaźników, takich jak popyt końcowy (tu zaobserwowano nieznaczne przyspieszenie, z 2,5% kw/kw do 2,7% kw/kw). Na miesiąc przed kolejną publikacją uwaga rynków przesuwają się w kierunku podsumowania I kwartału – większość modeli „śledzących” PKB na podstawie danych miesięcznych obecnie wskazuje wynik z przedziału 1,5-2% i taki jest też aktualny konsensus prognoz. Negatywna niespodzianka jest oczywiście możliwa chociażby ze względu na odwrócenie mini-cyklu zapasów.

Dane zbiegły się z publikacją zupełnie dobrej informacji z rynku pracy (311 tys. wniosków o zasiłek to najniższa wartość od listopada), ale łączny wpływ obydwu na rynki był niewielki. Wydaje się bowiem, że pierwsza reakcja na wynik ostatniego posiedzenia Fed była przesadzona i, wobec – powiedzmy to sobie otwarcie – nijakości nadchodzących później danych, obserwujemy obecnie korektę wycen do poziomów bardziej odpowiednich dla stanu gospodarki.

EURUSD fundamentalnie

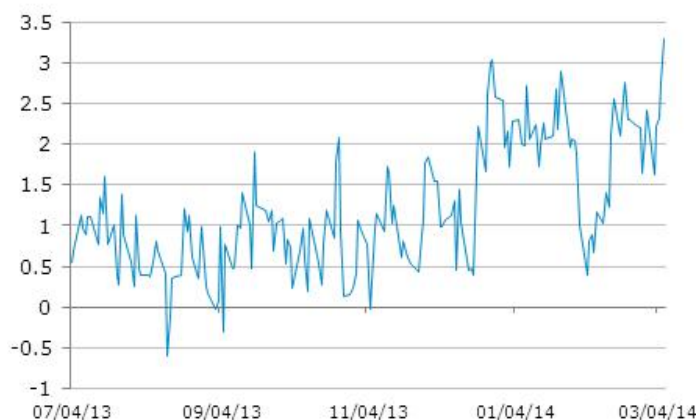
EURUSD odnotował wczoraj osłabienie do 1,3739 (minimum in-traday wyniosło 1,3727) powodowane prawdopodobnie pozycjonowaniem na dzisiejsze dane o inflacji w Niemczech (dane inflacyjne z wielu krajów strefy euro będą spływać cały dzień); pewne znaczenie mogły mieć też nienajgorsze dane z USA (o PKB więcej w sekcji analizy). Wydaje nam się, że oczekiwania rynkowe na odczyt inflacji z największej gospodarki eurolandu są już mocno zdyskontowane w bieżących cenach, gdyż wszystkie raporty i gazety trąbią o tym na prawo i lewo). Tym samym nawet oczekiwane obniżenie inflacji do 1,1% (z 1,2% poprzednio) nie powinno mieć znaczącego przełożenia na spadki kursu EURUSD. Raczej spodziewalibyśmy się realizacji zysków, która w przypadku wyższego odczytu może przybrać dość gwałtowny przebieg, czego byliśmy świadkami w momencie publikacji inflacji przed ostatnim posiedzeniem ECB. Tuż przed inflacją opublikowane zostaną dane o wydatkach konsumentów w USA, jednak nie spodziewamy się znaczącego wpływu na kursie walutowym.

EURUSD technicznie

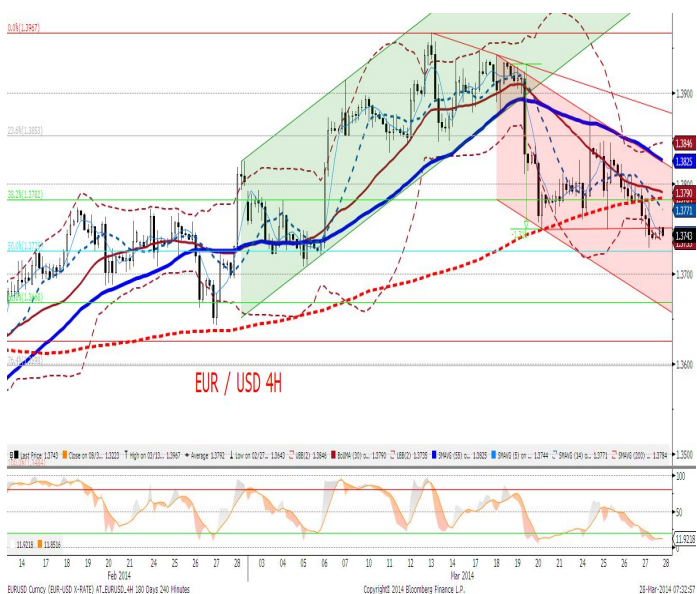
Nasza pozycja została zamknięta zleceniem stop loss. EURUSD przełamał lokalne minimum i wybił się dołem z range'u. Dolar ma jeszcze potencjał do dalszego umocnienia. Najbliższym oporem jest MA55 na dziennym (1,3712), kolejnym przystankiem fibo 61,8% (1,3660). Pozostajemy poza rynkiem czekając na dogodną pozycję do zajęcia pozycji long – trend wzrostowy na EURUSD wciąż nie został zanegowany, w naszej ocenie mamy do czynienia jedynie z korektą.

Wsparcie	Opór
1,3710	1,4100
1,3650	1,3967
1,3477	1,3840

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

EURPLN zdołał wczoraj utworzyć nowe lokalne minimum 4,1605. Chęć aprecjacji krajowej waluty czuć było już od rana, gdy nie nastąpiło niemal już tradycyjne poranne osłabienie. Faktyczny ruch miał jednak miejsce dopiero w sesji amerykańskiej, w pewnym odstępie od publikacji wcale nienajgorszych danych. Złoty ruszył się w tandemie z innymi walutami EM (TRY, ZAR, MXN, INR). Pozytywny sentyment do tych rynków wspierają naszym zdaniem przede wszystkim oczekiwania na europejskie QE (rozbudzone przez Weidemana), które będą się dziś ważyć wraz z publikacją wstępnych danych o inflacji w Niemczech (14:00); oczywiście wyższy odczyt może rozsypać bieżącą równowagę. Gołębi wywiad z Kaźmierczakiem (funding for lending za pomocą zmniejszenia lub zlikwidowania rezerwy obowiązkowej) może z kolei osłabić złotego w godzinach porannych.

EURPLN technicznie

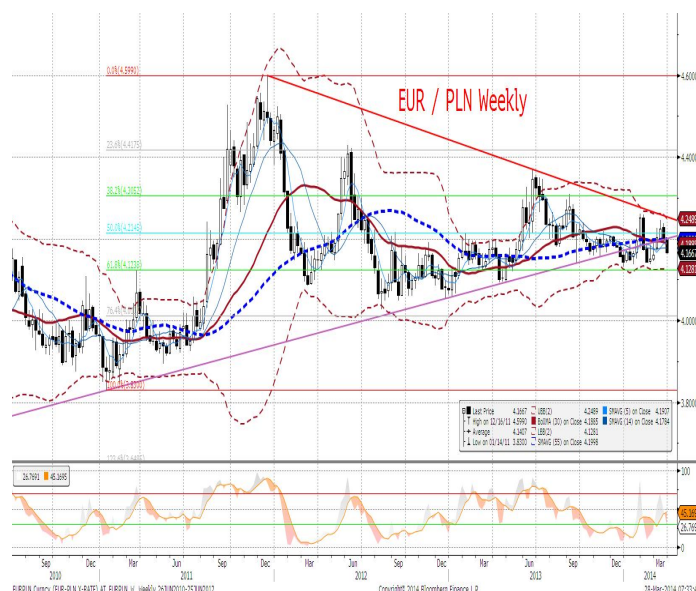
EURPLN poniżej 4,17. Skala umocnienia złotego nieco nas zaskoczyła, zarówno techniczny jak i fundamentalny obraz przemawiał za wyższym EURPLN. Tymczasem, ta para walutowa osiągnęła już poziomy najniższe od miesiąca. Kanał spadkowy został potwierdzony, fibo 61.8% pokonane. Uważamy, że porwaliśmy do trendu spadkowego jako nadrzędnego i podtrzymujemy naszą wczorajszą rekomendację short EURPLN po korekcie do 4,1900.

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



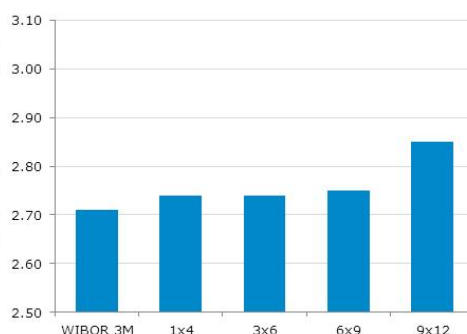
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	2.745	2.78	ON	2.4	2.7	EUR/PLN	4.1826
2Y	3	3.05	1M	2.4	2.6	USD/PLN	3.0401
3Y	3.2	3.27	3M	2.4	2.8	CHF/PLN	3.3758
4Y	3.4	3.46					
5Y	3.55	3.62					
6Y	3.66	3.72					
7Y	3.76	3.83					
8Y	3.83	3.89					
9Y	3.89	3.96					
10Y	3.95	4.01					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	2.59	2.64	EUR/USD	1.3739
1x4	2.68	2.74	EUR/JPY	140.37
3x6	2.68	2.74	EUR/PLN	4.1633
6x9	2.70	2.75	USD/PLN	3.0289
9x12	2.80	2.85	CHF/PLN	3.4167

WIBOR 3M i 1Y



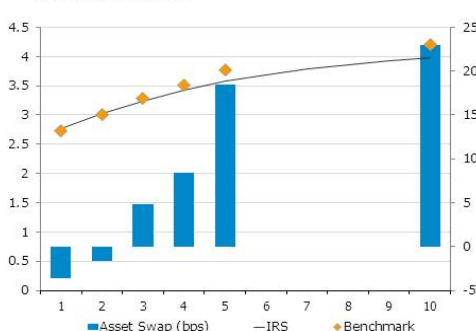
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



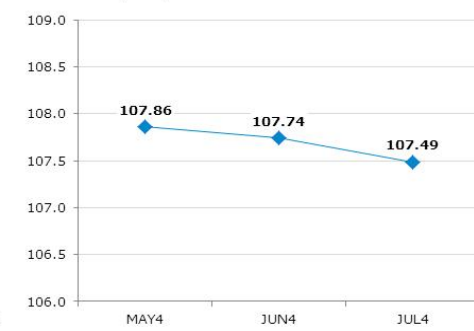
Asset swap i IRS



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.