mBank.pl

10 czerwca 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		
09.06.2014 PONIEDZIAŁEK							
9:00	CZE	CPI r/r (%)	maj		0.4	0.1	0.4
10.06.2014 WTOREK							
3:30	CHN	CPI r/r (%)	maj		2.4	1.8	2.5
3:30	CHN	PPI r/r (%)	maj		-1.5	-2.0	-1.4
8:45	FRA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	kwi		0.2	-0.7	
11.06.2014 ŚRODA							
9:00	HUN	CPI r/r (%)	maj		-0.1	-0.1	
12.06.2014 CZWARTEK							
1:50	JAP	Zamówienia na maszyny m/m (%)	kwi		-10.8	19.1	
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	kwi		0.5	-0.3	
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	maj		0.5	0.1	
14:30	USA	Nowo-zarejestrowani bezrobotni (tys.)	07.06			312	
13.06.2014 PIĄTEK							
	JAP	Decyzja BoJ (bln JPY)	cze		270	270	
7:30	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	maj		8.9	8.7	
7:30	CHN	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	maj		12.2	11.9	
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	kwi	750*	426	517	
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	kwi	14500*	13900	14168	
14:00	POL	Import (mln EUR)	kwi	13750*	13509	13693	
14:00	POL	M3 r/r (%)	maj	5.9	5.5	5.4	
14:00	POL	CPI r/r (%)	maj	0.5	0.5	0.3	
14:30	USA	PPI r/r (%)	maj		2.4	2.1	
15:55	USA	Wsk. koniunktury kons. U.Michigan (pkt.)	cze		83.0	81.9	

* - zmiana prognozy po danych GUS.

W tym tygodniu...

Gospodarka globalna. Dzisiejszy dzień upłynie pod znakiem odczytów produkcji przemysłowej we Francji, Włoszech i Wielkiej Brytanii. Po minimalnie negatywnej niespodziance w danych z niemieckiego przemysłu można spodziewać się podobnych wyników także i dziś, co będzie znamionować powolny wzrost produkcji przemysłowej w całej strefie euro.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- GUS: Udział Niemiec w polskim eksporcie w okresie styczeń - kwiecień 2014 r. zwiększył się rdr o 1,0 pkt proc. i wyniósł 26,3 proc., udziały Rosji i Ukrainy obniżyły się rdr odpowiednio o 0,7 pkt proc. do 4,4 proc. oraz o 0,8 pkt proc. do 2,6 proc (**więcej w sekcji analiz**).
- JAP: Produkt Krajowy Brutto Japonii wzrósł w I kw. 2014 r. o 6,7 proc. w ujęciu zanualizowanym.

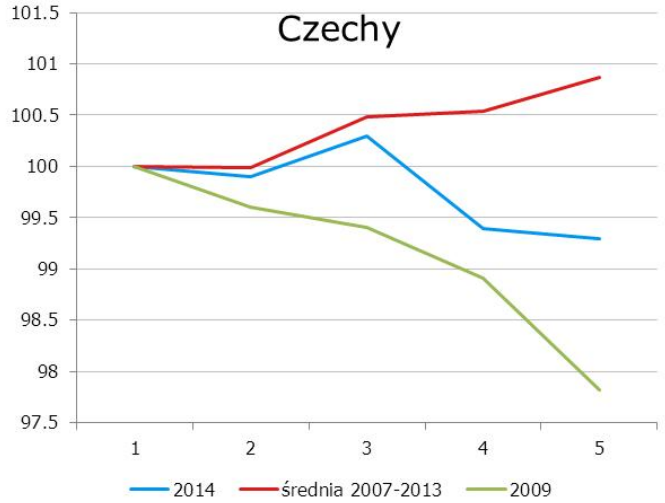
Decyzja RPP (2.07.2014)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.
podwyżka 25 bps	0%
stopy bez zmian	100%
obniżka 25 bps	0%
PROGNOZA mBanku	**stopy bez zmian**

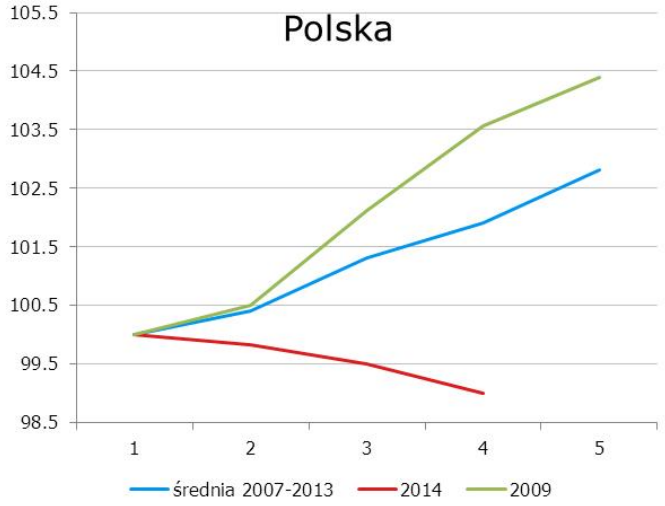
Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	1.370	-0.013
USAGB 10Y	2.602	-0.020
POLGB 10Y	3.510	-0.001

Dotyczy benchmarków Reuters

Inflacja na żywności w Czechach pozostaje bardzo niska

Czeska inflacja nie przyniosła świeżego spojrzenia na dynamikę cen żywności w regionie. W dalszym ciągu notowane są solidne spadki cen, które – przy niewielkim ryzyku pomyłki – można nazwać spadkowym trendem. Gdy porównamy trajektorie cen żywności od początku roku do maja (próbka od 2007 roku) zauważymy, że większy skumulowany spadek cen żywności niż obecnie wystąpił tylko w 2009 roku. Takie samo porównanie dla gospodarki polskiej sugeruje, że rok 2014 jest pod względem spadków absolutnie rekordowy.

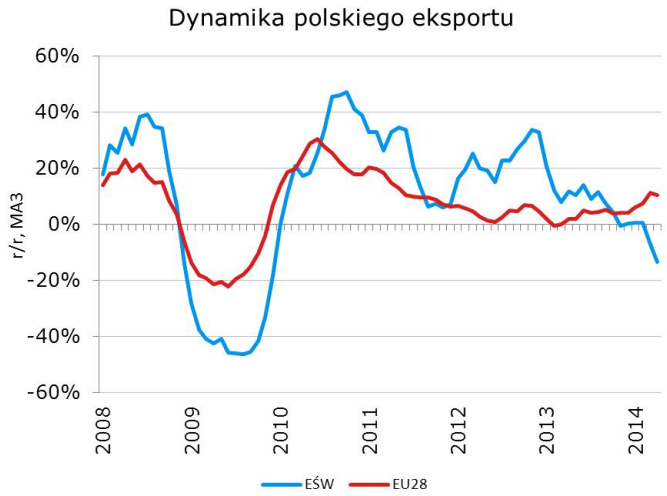




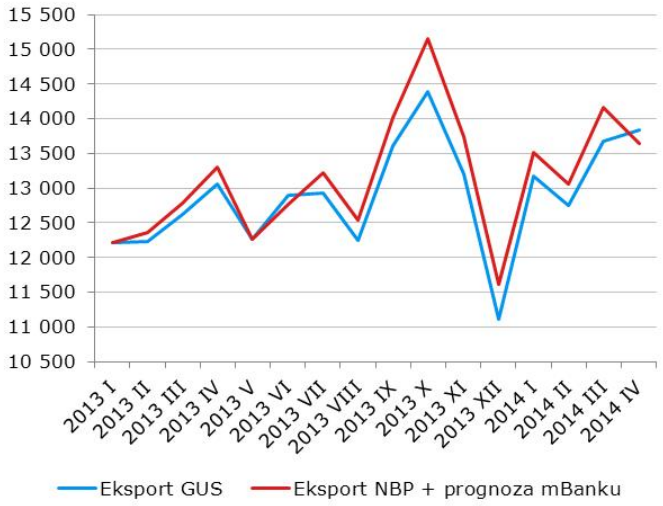
Z tego względu - i z uwagi na kompozycję spadków cen żywności w Czechach w gruncie rzeczy odpowiadającą tej obserwowanej na rynku polskim przez pryzmat cen targowiskowych - czujemy się komfortowo z naszą prognozą i cen żywności na poziomie -0,3% m/m i całej inflacji w wysokości 0,5%. W zakresie bilansu ryzyk nie widzimy potencjału do realizacji cen żywności niższych od naszej prognozy. Posługując się stricte ujęciem modelowym (przeważonym mocno krajową sezonowością oraz historycznym rozkładem – wystarczy spojrzeć na wykres) większe jest ryzyko w górę, choć ciągle raczej niewielkie.

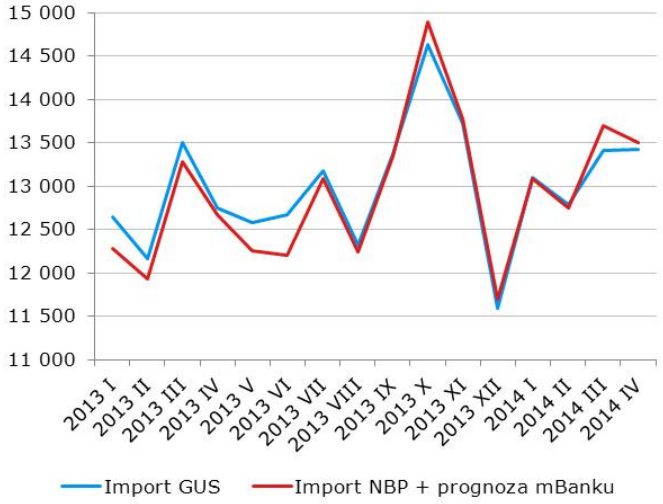
Kolejna solidna poprawa bilansu handlowego

Najnowsza publikacja GUS dot. obrotów handlu zagranicznego niesie ze sobą dwie istotne informacje. Pierwsza dotyczy handlu ze wschodem. Eksport do krajów EŚW notuje systematyczne, dotkliwe spadki, które plasują się już w okolicach 20% r/r (wykres przedstawia szereg wygładzony i dlatego spadek jest nieco mniejszy). Spadki te są równoważone przez handel z krajami EU28, jednak tu przyspieszenie przestało być kontynuowane i obserwujemy stabilizację tempa wzrostu na poziomie około 10%. Na tym etapie nie jest uprawniona teza, że efekt kompensacyjny ze strony handlu z EU28 wkrótce zniknie, jednak jest to kwestia wymagająca monitoringu, szczególnie w otoczeniu spadającego indeksu PMI.



Druga informacja płynąca z publikacji GUS ma charakter bardziej techniczny. Otóż okazuje się, że zaprognozowane przez nas wolumeny eksportu i importu za maj (według metodologii NBP) są za niskie, co widać na załączonych rysunkach. W związku z tym decydujemy się na rewizję eksportu do 14500 mln EUR oraz importu do 13750. Automatycznie oznacza to solidną poprawę bilansu handlowego do 750mln EUR (ze 150mln EUR w poprzednim miesiącu) oraz tym samym kolejną solidną nadwyżkę na rachunku bieżącym w wysokości 824mln EUR, która staje się naszą oficjalną prognozą na piątkową publikację danych NBP.


15 500
15 000
14 500
14 000
13 500
13 000
12 500
12 000
11 500
11 000
10 500
2013 I
2013 II
2013 III
2013 IV
2013 V
2013 VI
2013 VII
2013 VIII
2013 IX
2013 X
2013 XI
2013 XII
2014 I
2014 II
2014 III
2014 IV
Eksport GUS
Eksport NBP + prognoza mBanku


15 000
14 500
14 000
13 500
13 000
12 500
12 000
11 500
11 000
2013 I
2013 II
2013 III
2013 IV
2013 V
2013 VI
2013 VII
2013 VIII
2013 IX
2013 X
2013 XI
2013 XII
2014 I
2014 II
2014 III
2014 IV
Import GUS
Import NBP + prognoza mBanku

EURUSD fundamentalnie

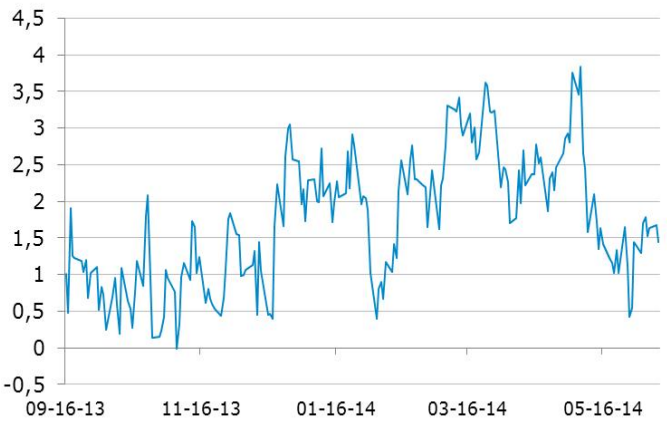
Wczorajsza sesja przyniosła spadki EURUSD, którym towarzyszyły wzrosty na amerykańskim rynku obligacji. Brak istotnych publikacji z gospodarki globalnej każe upatrywać przyczyn ruchu wśród czynników technicznych (lub też decyzji podejmowanych na podstawie kolejnych spekulacji, co EBC może i musi jeszcze zrobić, a czego nie). Przed nami kolejna sesja z ubogim kalendarzem publikacji - warto zwrócić uwagę jedynie na odczyty produkcji przemysłowej z Francji, Włoch i Wielkiej Brytanii oraz na wystąpienia szefów regionalnych oddziałów Fed (Bullard, Rosengren). W takim otoczeniu należy spodziewać się kontynuacji dotychczasowego ruchu w ramach trendu bocznego w oczekiwaniu na rozstrzygnięcie zarówno ze strony EBC (szczegóły dotyczące QE) jak i na kolejne dane napływające z USA.

EURUSD technicznie

Sygnał wybicia z obowiązującego range jak na razie nie znalazł potwierdzenia w ruchu w górę. Wręcz przeciwnie, EURUSD odbił się w dniu wczorajszym od strefy oporów wyznaczającej górne ograniczenie wspomnianego zakresu wahań (1,3655/75). Na dotarcie do jego dolnego ograniczenia (1,3587) wystarczyły dwie czarne świece na 4H. Nasza pozycja, która zdecydowanie nie jest w pieniądzu, obliczona była na wyłamanie w górę z range. Tym niemniej, ponieważ zakres nie został zanegowany, a do S/L nie jest na tyle blisko, aby zamykać już teraz (dzięki czemu nie boimy się przypadkowego zamknięcia), decydujemy się na jej utrzymanie, a chcącym grać na pozostanie w range doradzamy kupowanie po bieżących poziomach.

Wsparcie	Opór
1,3586	1,3806
1,3477	1,3780
1,3296	1,3655/75

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.

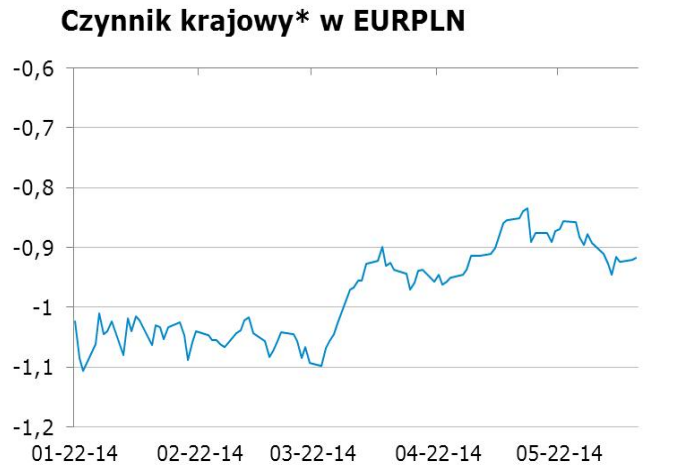
EURPLN fundamentalnie

Złoty słabszy o nieco ponad 1 grosz. Przy braku danych zarówno z Polski jak i ze świata osłabienie polskiej waluty należy przypisać czynnikom technicznym i próbie odreagowania uprzedniego, bardzo dynamicznego trendu spadkowego. Dzisiejszy dzień również prezentuje się skromnie pod względem publikacji makro. Najważniejszym wydarzeniem będzie publikacja lokalnych danych produkcji przemysłowej w państwach Unii Europejskiej. Dzisiejsza sesja będzie więc kolejną bez decydujących publikacji makro, a prym w kształtowaniu notowań wieźć będą czynniki techniczne i chęć realizacji zysku po tak dużym ruchu. Jednocześnie podtrzymujemy, że w średnim terminie luzowanie reżimu polityki monetarnej w strefie euro oraz (pośrednio związany z tym pierwszym czynnikiem) napływ kapitału na rynek długu i akcji będzie sprzyjał dalszemu umocnieniu złotego.

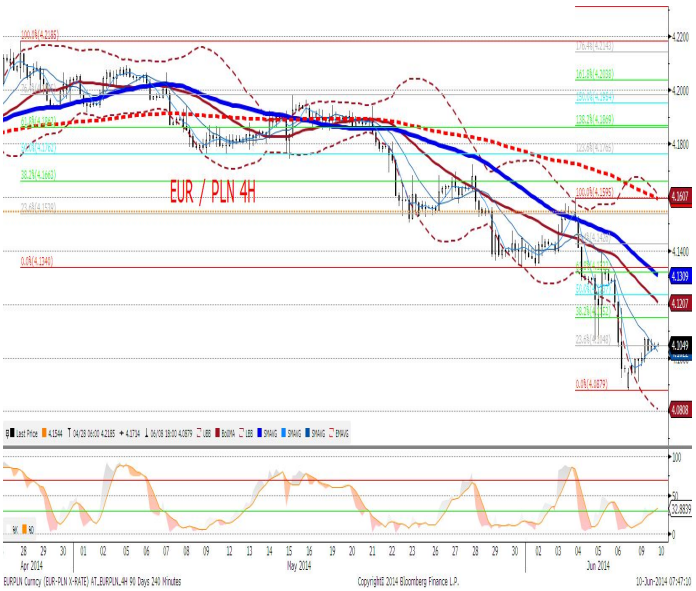
EURPLN technicznie

Dostrzeżone wczoraj zawrócenie kursu w okolicy 4,09 okazało się prorocze - EURPLN skorygował się w dniu wczorajszym do 4,1050 i zatrzymał w okolicy 23,6% zniesienia ostatniego ruchu spadkowego (z 4,16 do 4,09). W układzie dziennym oznacza to powrót do kanału spadkowego, notowania wciąż jednak są bardzo mocno wykupione (co widać na oscylatorze), a zejście do obecnych poziomów wciąż bardzo strome (biała świeca poniżej wstęgi Bollingera!). Kusi pozycja long, ale poza intuicją związaną z tempem i skalą ruchu spadkowego z zeszłego tygodnia nie mamy mocnych argumentów. W szczególności, wykres 4H odwrócenia trendu nie potwierdza.

Wsparcie	Opór
4,0879	4,1680
4,0563	4,1600
4,0286	4,1300



* 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
1Y	2.505	2.54
2Y	2.55	2.61
3Y	2.69	2.72
4Y	2.91	2.94
5Y	2.99	3.02
6Y	3.11	3.14
7Y	3.21	3.24
8Y	3.3	3.33
9Y	3.36	3.40
10Y	3.42	3.45

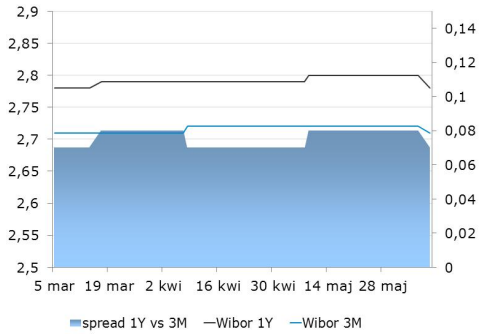
depo	BID	ASK
ON	2.4	2.6
1M	2.5	2.7
3M	2.5	2.7

FRA	BID	ASK
1x2	2.55	2.60
1x4	2.50	2.55
3x6	2.42	2.47
6x9	2.38	2.43
9x12	2.38	2.43

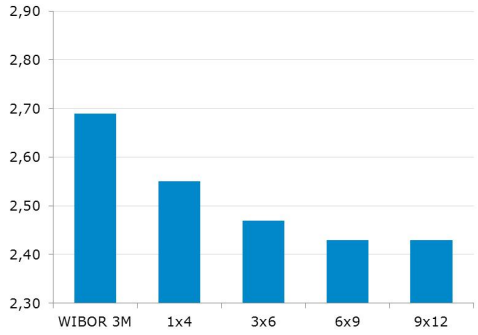
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.0998
USD/PLN	3.0067
CHF/PLN	3.3624

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.3593
EUR/JPY	139.32
EUR/PLN	4.1016
USD/PLN	3.0188
CHF/PLN	3.3612

WIBOR 3M i 1Y

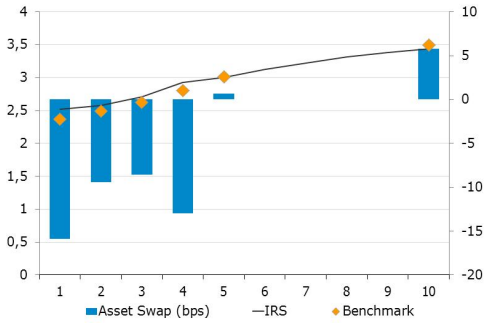


WIBOR 3M i stawki FRA

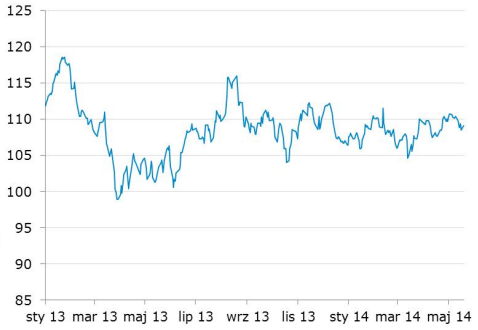


IRS 5Y i 2Y

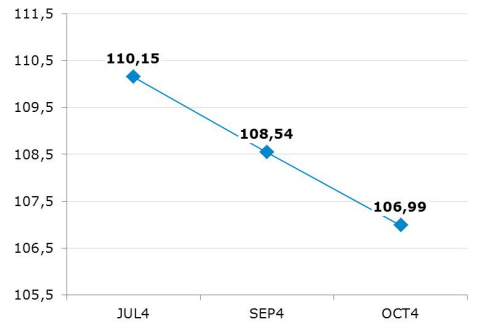
Asset swap i IRS



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 popartej 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 intrumentów 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.