

9 grudnia 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

Karol Klimas
analityk
tel. +48 22 829 02 56
karol.klimas@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		
8.12.2014 PONIEDZIAŁEK							
8:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	paź		0.4	1.1 (r)	0.2
9.12.2014 WTOREK							
8:00	GER	Import m/m (%)	paź		-1.7	5.2 (r)	-3.1
8:00	GER	Eksport m/m (%)	paź		-1.7	5.5	-0.5
9:00	CZE	CPI r/r (%)	lis		0.7	0.7	
10:30	GBR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	paź		0.3	0.6	
10.12.2014 ŚRODA							
2:30	CHN	CPI r/r (%)	lis		1.6	1.6	
2:30	CHN	PPI r/r (%)	lis		-2.4	-2.2	
8:45	FRA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	paź		0.2	0.0	
11.12.2014 CZWARTEK							
0:50	JAP	Zamówienia na maszyny m/m (%)	paź		-1.9	2.9	
8:45	FRA	CPI r/r (%)	lis		0.4	0.5	
9:00	HUN	CPI r/r (%)			-0.6	-0.4	
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	lis		0.3	0.3	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)			296	297	
12.12.2014 PIĄTEK							
6:30	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	lis		7.5	7.7	
6:30	CHN	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	lis		11.5	11.5	
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	paź		0.2	0.6	
14:00	POL	M3 r/r (%)	lis	8.5	7.9	7.7	
14:30	USA	PPI r/r (%)	paź		1.4	1.5	
15:55	USA	Koniunktura konsumencka U.Michigan (pkt.)	gru		89.5	88.8	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna. Dzisiejsze dane o inflacji w Czechach pozwolą na doprecyzowanie naszej prognozy inflacji. Warto również odnotować dane o produkcji przemysłowej w Wielkiej Brytanii w październiku - powinny one potwierdzić dobrą kondycję tamtejszej gospodarki.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Bratkowski: Powrót inflacji do celu NBP nastąpi najwcześniej w 2016 roku, ale nie jest to wcale pewne. Dlatego jest miejsce na dalsze, znaczące obniżki stóp procentowych. Obecnie 100 punktów bazowych wydaje się najbardziej uzasadnione.
- Winiecki: Przy zerowej inflacji właściwa jest stopa procentowa na poziomie ok. 2,5-3,0 proc.. W nowych warunkach ekonomicznych potrzebna jest dyskusja nad polityką monetarną, w tym nad sensem celu inflacyjnego.
- Rzońca: Siłą kapitalizmu jest selekcja, więc aby najsłabsze podmioty były eliminowane z rynku pieniądź nie może być za darmo.
- EUR: Wskaźnik zaufania wśród inwestorów w XII wzrósł do minus 2,5 pkt. z minus 11,9 pkt. miesiąc wcześniej.

Decyzja RPP (14.01.2015)		Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.		Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%			GERGB 10Y	0.714	0.000
stopy bez zmian	70%			USAGB 10Y	2.264	-0.002
obniżka 25 bps	30%			POLGB 10Y	2.648	0.006
PROGNOZA mBanku		stopy bez zmian		Dotyczy benchmarków Reuters		

EURUSD fundamentalnie

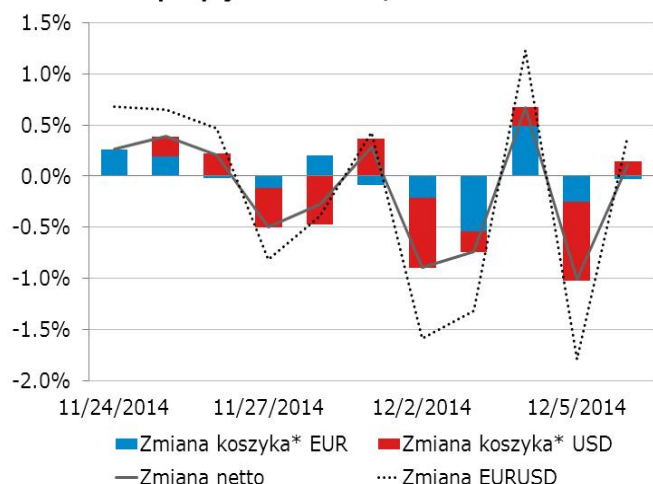
EURUSD koryguje się w górę (z perspektywy technicznej ruch jest niewielki). Co prawda pierwsza połowa dnia przebiegła pod znakiem wyznaczenia nowych minimów lokalnych (słabsza produkcja w Niemczech, Nowotny z EBC bardzo negatywnie o perspektywach wzrostu dla EMU), to jednak w drugiej połowie nastąpiła już wspomniana korekta, która nabierała tempa wraz z przybliżaniem się sesji amerykańskiej. Podstawową przyczyną wzrostów EURUSD było osłabienie dolara. Być może mamy do czynienia z realizacją zysków po NFP (spadki na giełdach, doważenie tańszych amerykańskich obligacji) i to wiedzoną głównie sentymentem giełdowym (przetasowanie aktywów), bo rentowności krótkiego końca praktycznie nie uległy zmianie. Dzisiejszy dzień pod znakiem produkcji przemysłowej w Wielkiej Brytanii, choć należy mieć świadomość, że to publikacja z drugiej ligi. Wieczorem Praet z ECB. Nie widzimy powodów do zmiany tendencji spadkowej na EURUSD.

EURUSD technicznie

EURUSD odbił się od nowych lokalnych minimów i znajduje się już figurę wyżej. Na 4H zrealizowała się solidna dywergencja (na buy), ale na domiar złego dywergencję widać również na dziennym. Na 4H oscylator zaczął się dopiero rozpędzać, ale notowania dotarły ledwie do BolMA30 i tam utknęły. Jeżeli MA30 wytrzyma (a zdarzało się tak wielokrotnie już), spadki będą kontynuowane. Nasza pozycja jest w pieniądzu 35 pipsów, ale S/L na poziomie wejścia gwarantuje zerową stratę w razie, gdyby wspomniana BolMA30 została złamana. Jeżeli tak się stanie, będziemy szukać okazji do odnowienia pozycji short przy górnym ograniczeniu kanału (1,2415?).

Wsparcie	Opór
1,2043	1,2532
1,1877	1,2444
1,1662	1,2358

Dekompozycja zmian EUR/USD



* Koszyki walutowe wyliczone są jako ważona średnia geometryczna notowań względem GBP, JPY, CAD, CHF.



EURPLN fundamentalnie

EURPLN mocny. Korekta, która dotknęła praktycznie wszystkie EM wyraźnie oszczędziła Polskę (to czynnik, który może robić różnicę przy normalizacji stóp w USA). Po słabym otwarciu na obligacjach wydawało się, że złoty wystartuje w górę, jednak specjalny charakter polskich obligacji (bliski substytut papierów ze strefy euro) wspomagany wysokimi realnymi stopami procentowymi oraz nietypowymi formami komunikacji uruchomionymi przez niektórych członków RPP (Bratkowski i Osiatyński: obaj wskazują, że RPP nie realizuje celów ustawowych, ten pierwszy odpala bloga czując się dyskryminowany ze swoim view). Gra na wznowienie obniżek stóp staje się coraz bardziej lukratywna (ryzyko będzie się pojawiać na każdym z posiedzeń, potrzebny jest trigger) a do tego czasu ryzyko umocnienia złotego jest dominujące.

EURPLN technicznie

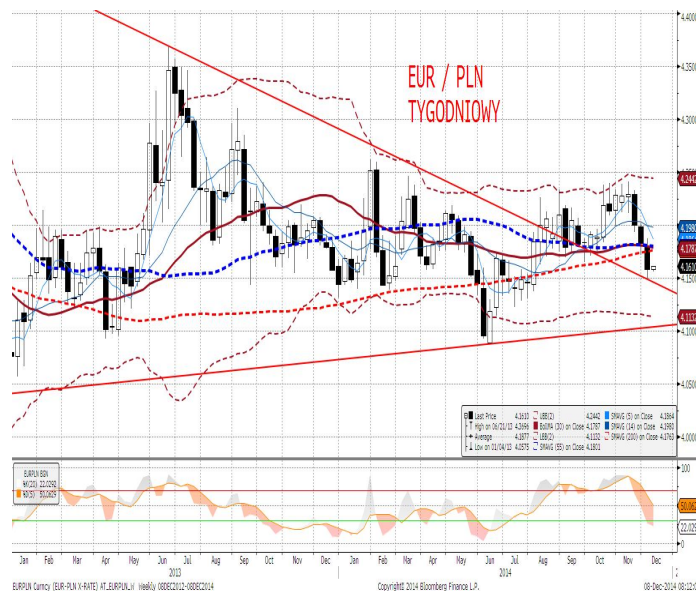
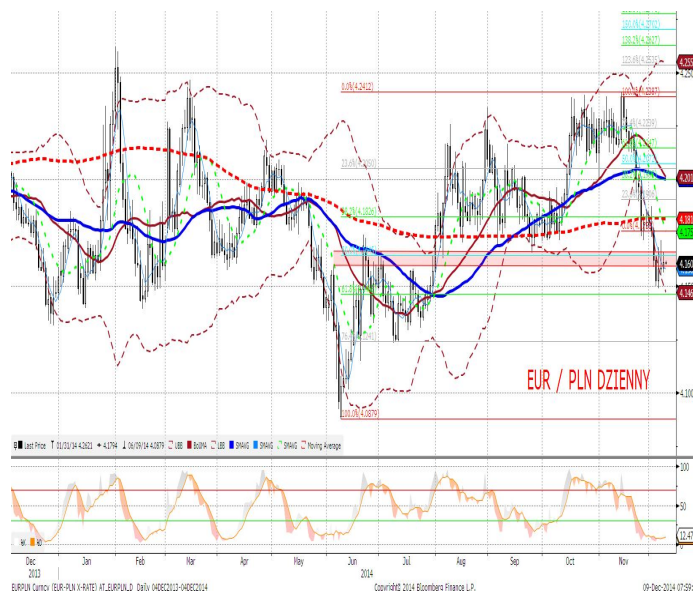
Teoretycznie, EURPLN jak po sznurku zmierza do góry i pozycja long wydaje się odpowiednią propozycją. W praktyce ruch wzrostowy jest boleśnie powolny, a każdy wystrzał w górę jest błyskawicznie kontrowany przez silną podaż ujawniającą się już powyżej 4,1650. Sytuacja mocno przypomina tę z końca listopada (konsolidacja w bardzo wąskim paśmie wahań wokół istotnego poziomu wsparcia, zakończona wyłamaniem w dół i ustanowieniem nowych lokalnych minimów). Obawiając się, że to, co nie chce rosnąć, zechce spadać, decydujemy się na zamknięcie naszej pozycji long ze skromnym zyskiem 25 pipsów. Czekamy zatem na nowy impuls (wówczas dołączymy się do ruchu).

Wsparcie	Opór
4,1465	4,1826
4,1400	4,1659
4,1224	4,1591

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
1Y	1.89	1.92
2Y	1.93	1.97
3Y	1.97	2.00
4Y	2.04	2.07
5Y	2.12	2.15
6Y	2.19	2.22
7Y	2.25	2.28
8Y	2.31	2.34
9Y	2.37	2.40
10Y	2.43	2.46

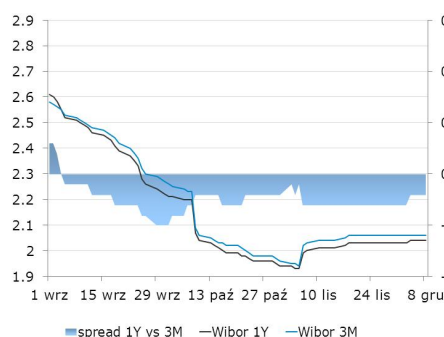
depo	BID	ASK
ON	1.8	2.1
1M	1.9	2.1
3M	1.8	2.0

FRA	BID	ASK
1x2	2.04	2.09
1x4	2.01	2.07
3x6	1.89	1.95
6x9	1.81	1.86
9x12	1.78	1.83

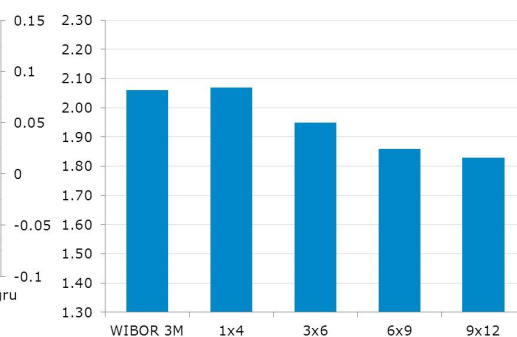
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1655
USD/PLN	3.3978
CHF/PLN	3.4639

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.2316
EUR/JPY	148.62
EUR/PLN	4.1595
USD/PLN	3.3768
CHF/PLN	3.4598

WIBOR 3M i 1Y



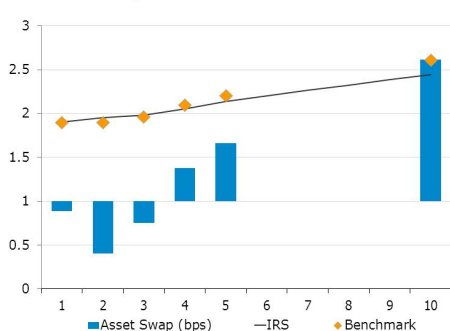
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



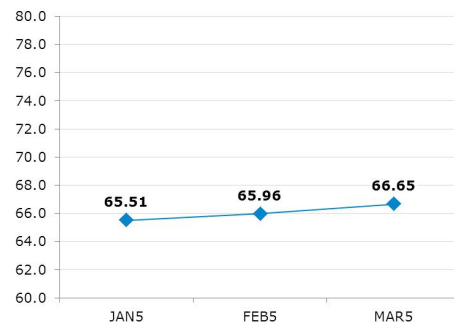
Asset swap i IRS



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.