

10 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	0.6
10:30	GBR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	paź		0.2	0.6	-0.1
10.12.2014 ŚRODA							
2:30	CHN	CPI r/r (%)	lis		1.6	1.6	1.4
2:30	CHN	PPI r/r (%)	lis		-2.4	-2.2	-2.7
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. Ciąg dalszy publikacji danych o produkcji przemysłowej w Europie w październiku – dziś zobaczymy dane z Francji.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

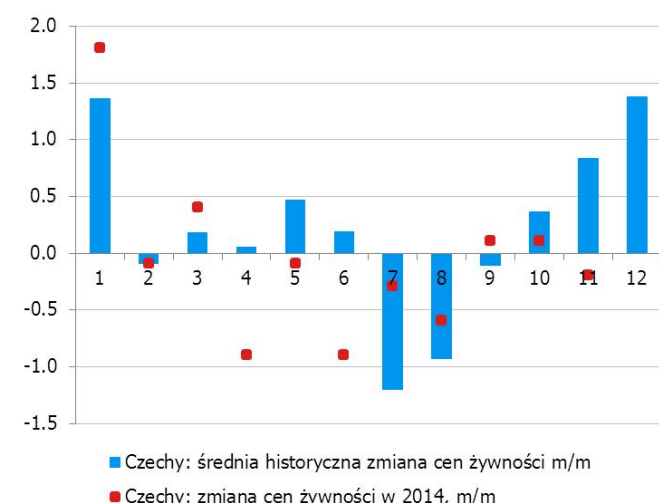
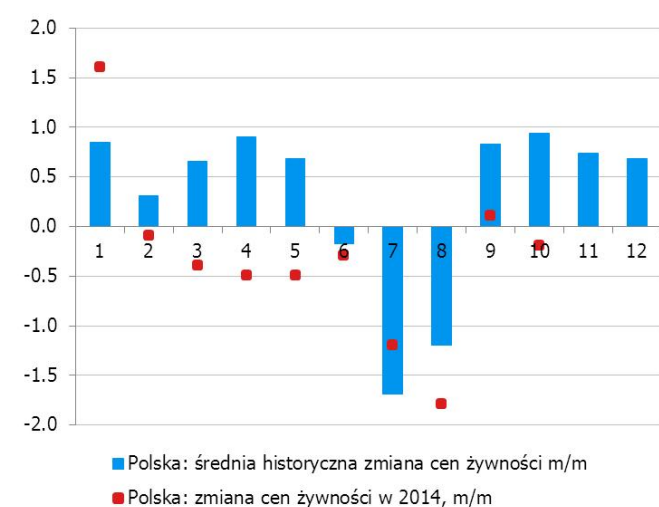
- **Rzonia:** Przedłużający się okres deflacji w Polsce nie uzasadnia dalszych obniżek stóp procentowych, ponieważ spadające ceny pozytywnie wpływają na zwiększenie konsumpcji.
- **Bratkowski:** Brak indywidualizacji poglądów poszczególnych członków RPP w opisach dyskusji na posiedzeniach Rady nie pozwala ocenić, jak silna jest grupa zwolenników podnoszenia lub obniżania stóp i jaka się za tymi decyzjami kryje logika.
- **UK:** Produkcja przemysłowa spadła w październiku o 0,1 proc. m/m, podczas gdy poprzednio wzrosła o 0,7 proc., po korekcie.
- **USA:** Zanotowano wzrost wskaźnika optymizmu wśród drobnych przedsiębiorców. W listopadzie wskaźnik optymizmu wynosił do 98,1 pkt. z 96,1 pkt. w poprzednim miesiącu.

Decyzja RPP (14.01.2015)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.714	-0.005
stopy bez zmian	70%	USAGB 10Y	2.218	-0.005
obniżka 25 bps	30%	POLGB 10Y	2.604	-0.002
PROGNOZA mBanku	stopy bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

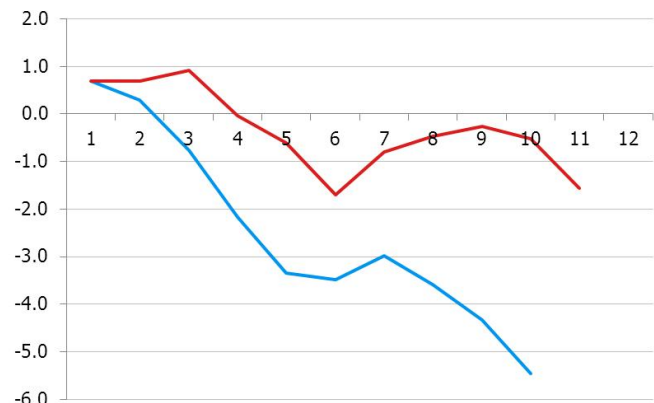
Inflacja w Czechach niżej, lecz zgodnie z konsensusem. Z naszą prognozą -0,5% dla Polski czujemy się komfortowo.

Inflacja w Czechach wyniosła 0,6% r/r wobec 0,7% przed miesiącem (zgodnie z konsensusem analityków). Szczegóły nie są specjalnie zaskakujące: niskie ceny żywności, solidny spadek cen paliw, sporo spadków w kategorii bazowych (alkohole, restauracje i hotele, rekreacja i kultura) składających się na obraz postępującej deflacji. Istotne dla nas ceny żywności pokazały sezonowo bardzo niski odczyt, co potwierdza kontynuację trendu niskich cen. Spadki cen cukru, nabiału i owoców to główne źródła możliwej niespodzianki w postaci niskiej realizacji cen żywności w Polsce; skala sezonowego wzrost cen warzyw to z kolei główny element niepewności w drugą stronę (niemniej ostatnie publikacje to znacząco niższe cen podawane przez GUS względem cen targowiskowych).

także rozkłady cen m/m w Polsce i w Czechach). Pozostałe kategorie inflacji różnią się tak mało znacząco od poprzedniego roku, że oprócz delikatnego przesunięcia w górę na cenach odzieży i obuwnia nie mamy podstaw do korekty całej prognozy. -0,5% r/r (+0,5% r/r inflacja bazowa) pozostaje naszą oficjalną prognozą.



W ostatnich 4 latach to dane z regionu nadały prawidłowy kierunek korekcie prognozy w cenach żywności w ujęciu stricte modelowym (sezonowości + wskaźniki koniunktury). Uwzględniając rynki rolne postawiliśmy na +0,2% m/m, jednak model wskazywał na +0,5% m/m. Uwzględnienie informacji o cenach w Czechach przesuwa ex ante prawidłową prognozę w kierunku skorygowanego szacunku +0,2%. Umacnianie negatywnych (w sensie wzorca sezonowego) zaskoczeń w miarę upływu czasu widać na zamieszczonym wykresie (dodatkowo pokazujemy



— Polska: odchylenia cen żywności od średniej historycznej w 2014 roku
— Czechy: odchylenia cen żywności od średniej historycznej w 2014 roku

EURUSD fundamentalnie

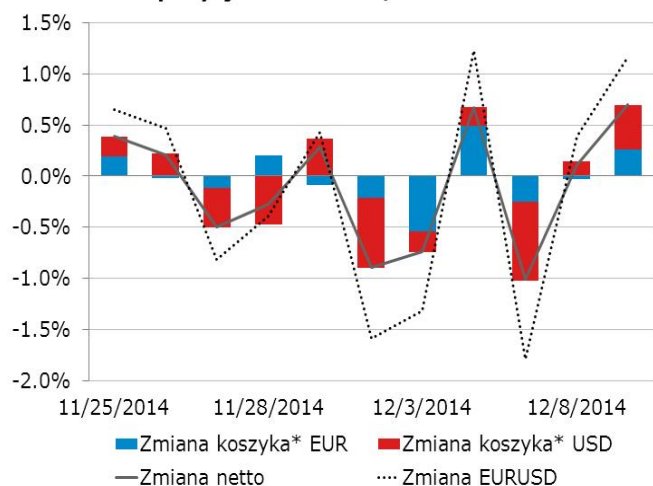
We wtorek korekta na EURUSD nabrała tempa, a kurs z hukiem wybił się ponad 1,24, przy czym więcej w tym było wkładu słabego dolara niż mocnego euro. Wspólnej europejskiej walucie pomogło kilka czynników: realizacja zysków po NFP i zasłużona korekta na wykazującym wiele oznak wykupienia dolarze; faza risk off na globalnych rynkach finansowych (kłopoty Grecji, wyprzedaż na amerykańskiej giełdzie - S&P500 stracił w dwa dni ok. 50 pkt.). Wreszcie, rynek jest już nasycony informacjami na temat działań EBC i bez nowych danych (w tym o zainteresowaniu drugą rundą TLTRO) trudno, aby miał pojawić się nowy impuls intensyfikujący oczekiwania na europejskie QE. Wspomniana wcześniej korekta na amerykańskiej giełdzie zakończyła się w godzinach wieczornych i wtedy też EURUSD zanurkował poniżej 1,24. Dzisiejszy dzień bez istotniejszych publikacji – produkcja przemysłowa we Francji raczej nie powinna poruszyć rynkami.

EURUSD technicznie

Czy kanał wytrzyma? Po raz nie wiadomo już który cień jednej ze świec oparł się wczoraj w trakcie sesji o jego górne ograniczenie. OScylatory wskazują, że ruch mógł jeszcze się nie zakończyć (ostatnie świece na 4h wystają ponad MA55). Jeśli ruch nie zawróci, bezpośrednio narażony jest i kanał i fibo (na dziś konwergują na 1,2423), jeśli zawróci – wybite zostaną prawdopodobnie nowe minima (na początku do pokonania jest seria minimów lokalnych konwergująca z 38,2% Fibo). Możemy sobie pozwolić na takie warunkowe predykcje, gdyż pozostajemy poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
1,2356	1,2600
1,2247	1,2532
1,2043	1,2423

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Złoty mocniejszy. Przez większą część dnia kurs złotego pozostawał relatywnie stabilny, z minimalną tendencją do umocnienia. Dopiero w sesji amerykańskiej, na fali odreagowania po wcześniejszym risk off (wzrosty na giełdach, spadki rentowności amerykańskich treasuries), na EURPLN pojawił się nieco wyraźniejszy ruch, który sprowadził kurs poniżej poziomu 4,16. Podtrzymujemy opinię, że choć ryzyko umocnienia złotego jest w dalszym ciągu dominujące, nad EURPLN ciąży możliwość wznowienia obniżek stóp procentowych (pomimo konfliktów w łonie RPP, wciąż istnieje duża grupa zwolenników dalszych cięć), a także potencjalna intensyfikacja faz risk off na globalnych rynkach finansowych (pamiętajmy, że kwestia ryzyka politycznego na peryferiach strefy euro nigdy nie odeszła i obecne obawy o Grecję są dalekie od rozwiązania).

EURPLN technicznie

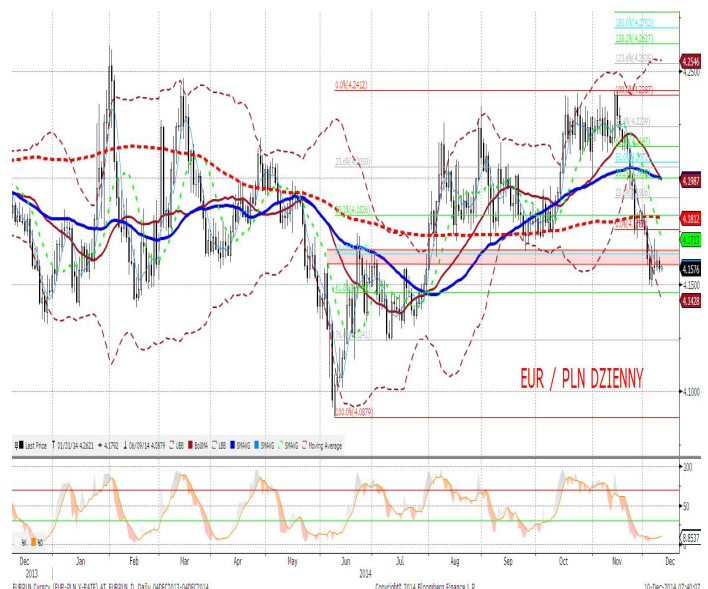
Na wykresie o wyższej częstotliwości notowania dywergują, jednak absolutnie nie są w stanie przebić MA30 na dłużej niż tylko na chwilę. Każdy wystrzał w górę jest błyskawicznie kontrowany przez silną podaż ujawniającą się już powyżej 4,1650 (co pokrywa się z grubszą ze strefą oporów wyznaczoną na dziennym). 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). Na razie nie widzimy jednak impulsu do takiego ruchu i pozostajemy poza rynkiem.

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

Czynnik krajowy* w EURPLN

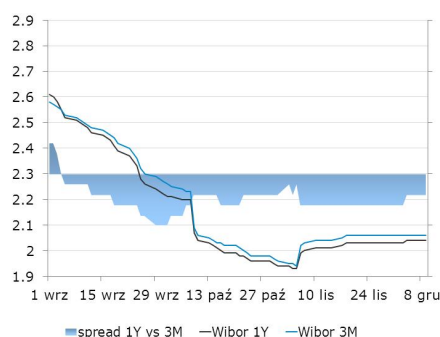


* Wykres przedstawia reszty z regresji, w której PLN objaśniany jest kursami walut regionu (HUF, TRY, CZK) oraz notowaniami EURUSD. Reszty obrazują działanie specyficznych czynników krajowych. Wartości ujemne: PLN jest umacniany przez czynniki krajowe. Wartości dodatnie: PLN jest osłabiany przez czynniki krajowe.

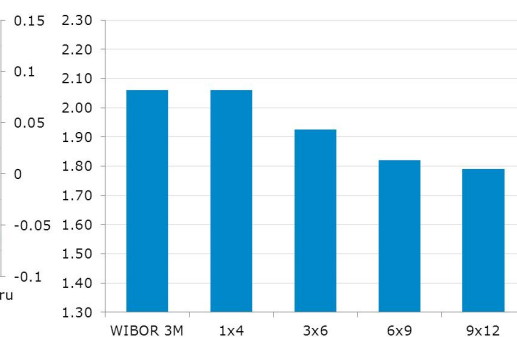


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.855	1.89	ON	1.9	2.2	EUR/PLN	4.1594
2Y	1.9	1.95	1M	1.9	2.1	USD/PLN	3.3688
3Y	1.92	1.95	3M	1.9	2.1	CHF/PLN	3.4594
4Y	1.99	2.02					
5Y	2.06	2.09					
6Y	2.13	2.16	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
7Y	2.19	2.21	1x2	2.04	2.09	EUR/USD	1.2373
8Y	2.25	2.27	1x4	2.01	2.06	EUR/JPY	148.08
9Y	2.3	2.33	3x6	1.87	1.93	EUR/PLN	4.1547
10Y	2.35	2.38	6x9	1.77	1.82	USD/PLN	3.3583
			9x12	1.73	1.79	CHF/PLN	3.4573

WIBOR 3M i 1Y



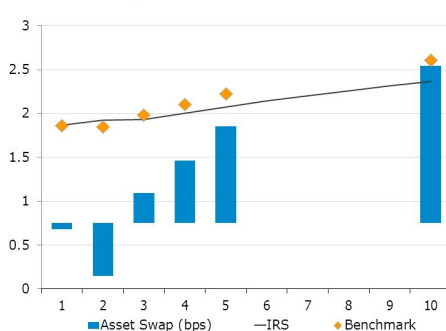
WIBOR 3M i stawki FRA



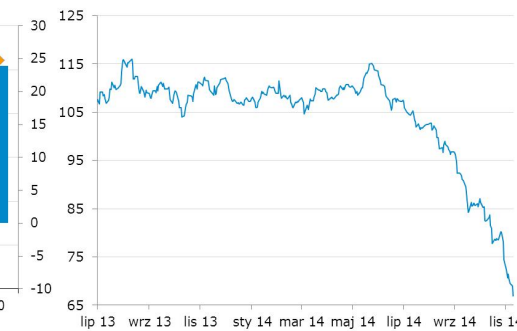
IRS 5Y i 2Y



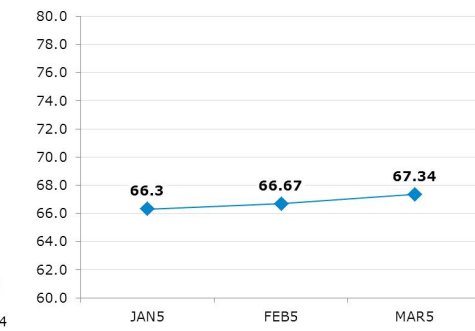
Asset swap i IRS



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.