

11 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 (%)	paż		0.4	1.1 (r)	0.2
9.12.2014 WTOREK							
8:00	GER	Import m/m (%)	paż		-1.7	5.2 (r)	-3.1
8:00	GER	Eksport m/m (%)	paż		-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 (%)	paż		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 (%)	paż		0.2	0.0	-0.8
11.12.2014 CZWARTEK							
0:50	JAP	Zamówienia na maszyny m/m (%)	paż		-1.7	2.9	-6.4
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 (%)	paż		0.2	0.6	
14:00	POL	M3 r/r (%)	lis	8.5	7.9	7.7	
14:30	USA	PPI r/r (%)	paż		1.4	1.5	
15:55	USA	Koniunktura konsumencka U.Michigan (pkt.)	gru		89.5	88.8	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna. Najważniejszym wydarzeniem dnia będzie publikacja danych o sprzedaży detalicznej w Stanach Zjednoczonych. Ze względu na spadek cen paliw nominalny wzrost sprzedaży ogółem może nie być imponujący, lecz ten sam czynnik (oszczędności dla konsumentów) sugeruje, że można spodziewać się dobrego wyniku po stronie kategorii bazowych sprzedaży. W Europie uwaga inwestorów skupiona będzie na drugim przetargu TLTRO (słabe zainteresowanie banków pożyczkami zintensyfikuje oczekiwania dot. QE) i danych o inflacji we Francji.

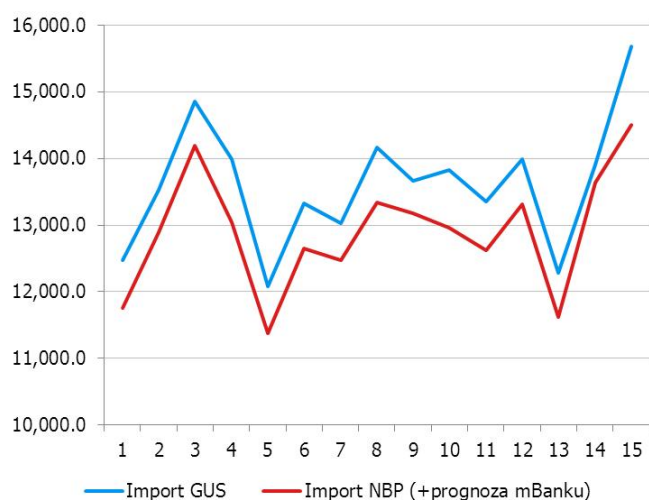
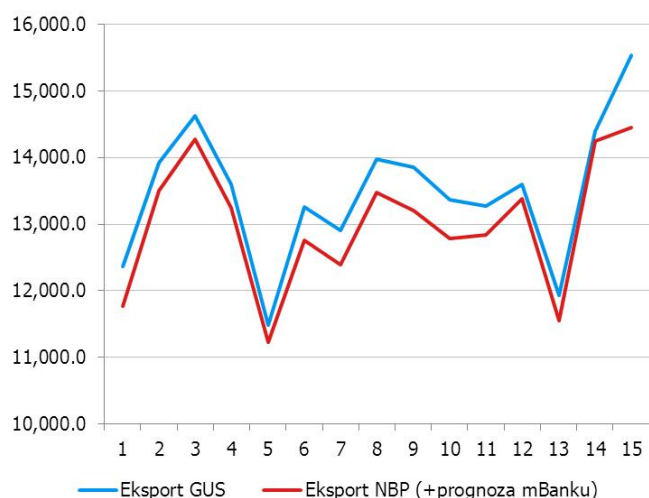
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- GUS: Deficyt w handlu zagranicznym w okresie styczeń-październik wyniósł 1.123,6 mln euro.
- Bratkowski: Skład i sposób powoływania członków RPP powoduje, że od momentu powołania pierwszej RPP żaden prezes NBP „nie panował” nad polityką pieniężną.
- FRA: Produkcja przemysłowa spadła o 0,8 proc. w październiku mdm, podczas gdy miesiąc wcześniej nie zmieniła się.
- JAP: Zamówienia na maszyny mdm spadły w październiku o 6.4 proc. w porównaniu do wzrostu o 2.9 proc we wrześniu. Ekonomści przewidywali spadek o 1.7 proc.

Decyzja RPP (14.01.2015)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.695	-0.002
stopy bez zmian	70%	USAGB 10Y	2.167	-0.005
obniżka 25 bps	30%	POLGB 10Y	2.608	-0.019
PROGNOZA mBanku	stopy bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

Dane handlowe GUS: bardzo wysoki wzrost eksportu i importu

Ostatnie dane o obrotach handlu zagranicznego GUS potwierdzają, że nasze prognozy eksportu i importu na październik są istotnie zaniżone. Patrząc na korelacje szeregów czasowych eksportu i importu (patrz wykresy, ostatnia realizacja to oczywiście prognoza mBanku) należałoby obstawiać eksport na poziomie 15500 (o ponad miliard wyższy od naszej prognozy i 700 powyżej modelu i najwyższej prognozie) oraz jeszcze wyższy import 15600 mln EUR. Całe szczęście – mimo znaczącego niedoszacowania wolumenów – bilans handlowy powinien być zgodny z naszymi wcześniejszymi oczekiwaniami, co sugeruje że również cały rachunek bieżący powinien być zbliżony do naszej prognozy -678mln EUR.



EURUSD fundamentalnie

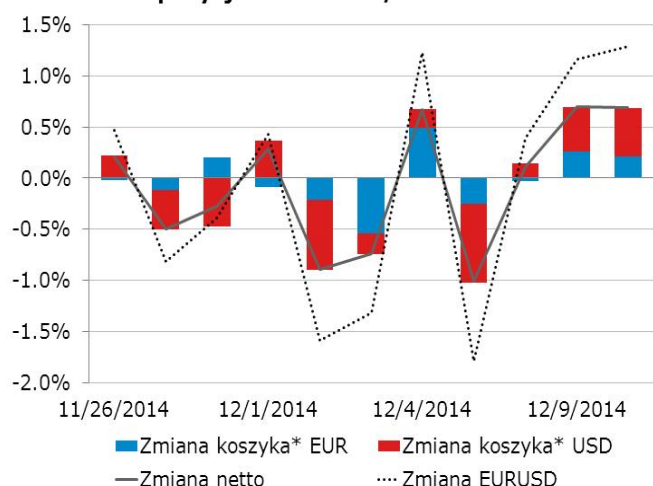
EURUSD znów znacząco wyżej przy spadających cenach ropy, spadającej stopie wolnej od ryzyka (ale wyraźnym wzroście krótkich stóp w USA, do 1y), dalszemu rozszerzeniu spreadów na peryferiach (ryzyko kredytowe). Prym w tym ruchu wiedzie przewartościowanie USD (odpowiedzialne za 2/3 ruchu, tak jak i wczoraj), umocnienie EUR pozostaje nieco w tyle (1/3 ruchu). Weszliśmy w klasyczną fazę risk-off (dla zapominalskich: EUR jako waluta finansująca w takich fazach zyskuje), powodowaną falą obaw o bankructwa eksporterów ropy (Wenezuela), Ukrainy (potrzeba na gwałt 15mld USD dodatkowej pomocy finansowej) oraz zbliżającymi się wyborami prezydenckimi w Grecji (wybiera parlament - jeśli nie wybierze, będzie musiał się rozwiązać). Przy zbliżającym się zacieśnieniu Fed (a przynajmniej wyraźnej zmianie komunikacji) oraz pewnym wstecznym biegu dla QE w strefie euro (rynek zaczyna obstawiać dziwne, obstrukcyjne scenariusze dla Dragiego) faza risk-off może przez pewien czas kwitnąć, tym bardziej że odwrotny rajd Św. Mikołaja generuje jednocześnie lepsze poziomy do odkupienia aktywów w 2015 roku. Dziś sprzedaż detaliczna w USA i alokacja TLTRO.

EURUSD technicznie

Kanał nie wytrzymał presji popytu i w dwunastej (sic!) próbie notowania były w stanie zamknąć się powyżej jego górnego ograniczenia, a dziś nad ranem notowania dotknęły poziomu 1,25 po raz pierwszy od dwóch tygodni. Kurs jest wciąż dość mocno wyprzedany (w perspektywie dziennej), a zasięg z oscylatora można wyczytać co najmniej na 1,29. Nim jednak do tego dojdzie, Czekaj nas pojedynek z MA200 na 4H (1,2470). Jego przełamanie powinno otworzyć drogę do MA55D (1,2556), powyżej zaś – *sky is the limit*. Wówczas i my dołączymy do ruchu.

Wsparcie	Opór
1,2356	1,2600
1,2247	1,2532/56
1,2043	1,2470

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Przy dojrzewającej fazie ucieczki od ryzyka, złoty w końcu zareagował. Ruch z 4,16 do 4,18 wygląda przy ostatnim poziomie zmienności nareszcie interesująco (patrz analiza techniczna), zwłaszcza że odbywa się w kontekście podobnej wyprzedaży w całym regionie. Czynniki ryzyka, które powodują niepokój na rynkach (patrz EURUSD) nie znikną szybko. Dodatkowo, coraz bardziej realne ryzyko wznowienia obniżek stóp procentowych zniechęca inwestorów i brakuje czynnika w postaci zakupów obligacji przez inwestorów długoterminowych z zagranicy (risk-off i zwiększenie ryzyka kredytowego, relatywne podrożenie obligacji polskich w stosunku do peryferiów), który mógłby moderować proces odwrótu inwestorów od PLN. Dziś bardziej prawdopodobna jest kontynuacja osłabienia niż powrót do 4,15.

EURPLN technicznie

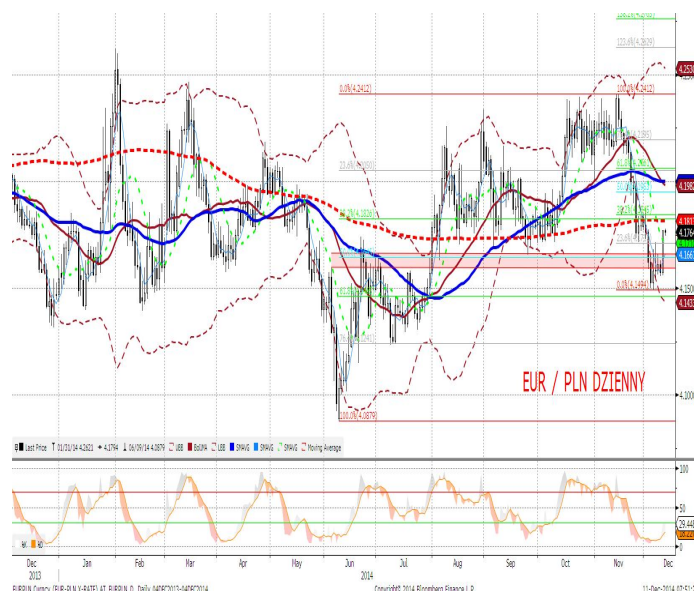
Nie pozostaje nam nic innego, jak żałować zamkniętej pospiesznie pozycji long. Wczoraj na EURPLN w końcu zobaczyliśmy większą zmienność i bardziej zdecydowany ruch. EURPLN wybił się z okolic BoMA30 na 4H, przełamał kilka najbliższych poziomów oporu (MA55 na 4H, FIBO 23,6%) i dotarł w okolice 4,1770. Skoro korekta wzrostowa nabrała w końcu wigoru, wypada wyznaczyć jej zasięg – najbliższa strefa mocnych oporów znajduje się tuż powyżej 4,18 (Ma200D, ważniejsze FIBO) i tam warto w pierwszej kolejności próbować pozycji short (z dostatecznie szeroko ustawionym S/L).

Wsparcie	Opór
4,1651	4,2000
4,1465	4,1894
4,1400	4,1813

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	1.87	1.90
2Y	1.91	1.96
3Y	1.95	1.98
4Y	2.02	2.05
5Y	2.1	2.13
6Y	2.17	2.19
7Y	2.23	2.25
8Y	2.28	2.31
9Y	2.34	2.37
10Y	2.4	2.42

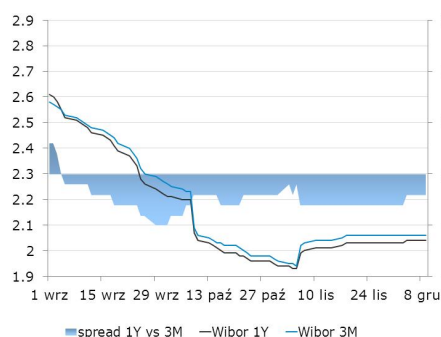
depo	BID	ASK
ON	1.9	2.2
1M	1.9	2.1
3M	1.9	2.1

FRA	BID	ASK
1x2	1.99	2.04
1x4	2.02	2.06
3x6	1.87	1.91
6x9	1.80	1.84
9x12	1.75	1.79

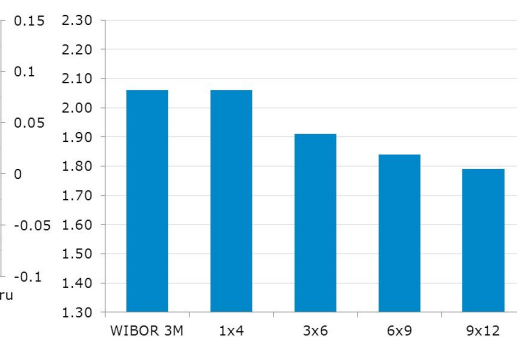
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1595
USD/PLN	3.3572
CHF/PLN	3.4605

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.2446
EUR/JPY	146.61
EUR/PLN	4.1760
USD/PLN	3.3555
CHF/PLN	3.4701

WIBOR 3M i 1Y



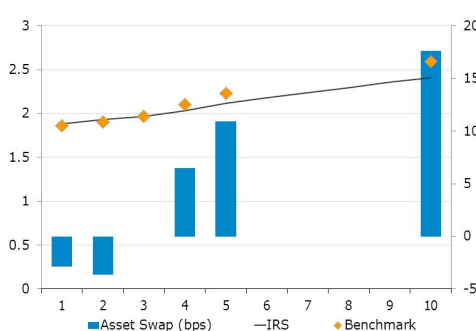
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



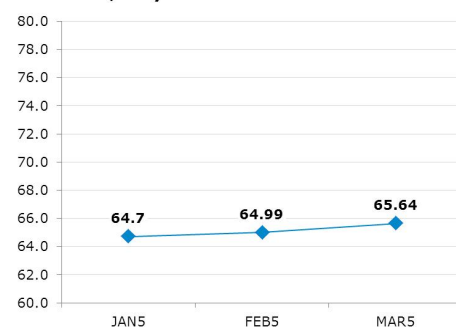
Asset swap i IRS



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 danych 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.