

22 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 zagranicą o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

Godzina	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
22.12.2014 PONIEDZIAŁEK							
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.wtórny (mln)	lis		5.20	5.26	
16:00	EUR	Koniunktura konsumencka (pkt.)	gru		-11.0	-11.6	
23.12.2014 WTOREK							
10:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	lis	1.9	1.9	2.3	
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	lis	11.4	11.4	11.3	
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	lis		2.9	0.3 (r)	
14:30	USA	PKB kw/kw SAAR trzeci (%)	Q3		4.3	3.9	
15:55	USA	Koniunktura konsumencka U.Michigan (pkt.)	gru		93.3	93.8	
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.pierwotnym (tys.)	lis		460	458	
16:00	USA	Wydatki konsumpcyjne m/m (%)	lis		0.5	0.2	
16:00	USA	Dochody gosp. domowych m/m (%)	lis		0.5	0.2	
24.12.2014 ŚRODA							
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	20.12			289	
25.12.2014 CZWARTEK							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							
26.12.2014 PIĄTEK							
0:30	JAP	Stopa bezrobocia (%)	lis		3.5	3.5	
0:30	JAP	CPI r/r (%)	lis		2.5	2.9	
0:50	JAP	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lis		0.9	0.4	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska. Seria miesięcznych publikacji za listopad kończy się we wtorek wraz z publikacją Biuletynu Statystycznego i danych o sprzedaży detalicznej. Wobec stabilnej różnicy dni roboczych i braku wyraźnych efektów bazowych spodziewamy się stabilizacji dynamiki sprzedaży detalicznej na niskim poziomie. Zgodnie z informacją MPiPS, stopa bezrobocia w listopadzie minimalnie wzrosła (prognoza nasza i rynku zakładała stabilizację stopy bezrobocia na poziomie z października).

Gospodarka globalna. Tydzień upłynie pod znakiem danych ze Stanów Zjednoczonych, z których najważniejszymi będą: trzeci odczyt PKB (po uwzględnieniu kwartalnych danych dotyczących sektora usług wynik gospodarki amerykańskiej w III kwartale zostanie zrewidowany w górę i przekroczy 4%) oraz zamówienia na dobra trwałego użytku (tu oczekuje się odreagowania słabego października). We wtorek warto również zwrócić uwagę na dane o wydatkach i dochodach gospodarstw domowych, które obok potwierdzenia przyspieszenia w konsumpcji w listopadzie powinny dostarczyć dalszych informacji o kształtowaniu się cen konsumpcyjnych (inflacja PCE).

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

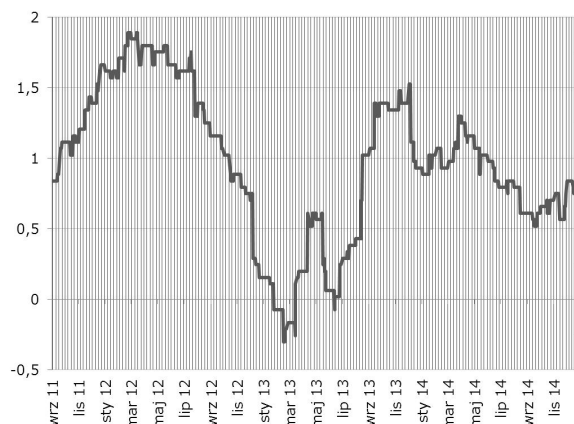
- Chojna-Duch: Słabszy złoty jest korzystnym zjawiskiem z punktu widzenia gospodarki, zaś jego osłabienie można traktować jako pewien substytut obniżki stóp procentowych.
- GUS: Ogólny klimat koniunktury w przetwórstwie przemysłowym w grudniu oceniany jest nieznacznie negatywnie, gorzej niż w listopadzie, ale lepiej niż w analogicznym miesiącu ostatnich trzech lat.
- EUR: Indeks nastrojów niemieckich konsumentów GfK na styczeń wzrósł do 9,0 pkt. z 8,7 pkt. poprzednio - podała niemiecka grupa badań rynkowych GfK.

Decyzja RPP (14.01.2015)		Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.		Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps		0%		GERGB 10Y	0.614	0.001
stopy bez zmian		70%		USAGB 10Y	2.165	-0.014
obniżka 25 bps		30%		POLGB 10Y	2.583	0.000
PROGNOZA mBanku		stopy bez zmian		Dotyczy benchmarków Reuters		

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

Indeks zaskoczeń dla Polski



Trzy dni z publikacjami danych, trzy negatywne niespodzianki (inflacja, płace, PPI). W efekcie, polski indeks zaskoczeń spadł, przypominając tym samym inwestorom, że droga do ożywienia może być bardziej wyboista niż wcześniej się wydawało. W tym tygodniu szansę na zaskoczenie stwarzają wyłącznie dane o sprzedaży detalicznej.

STREFA EURO

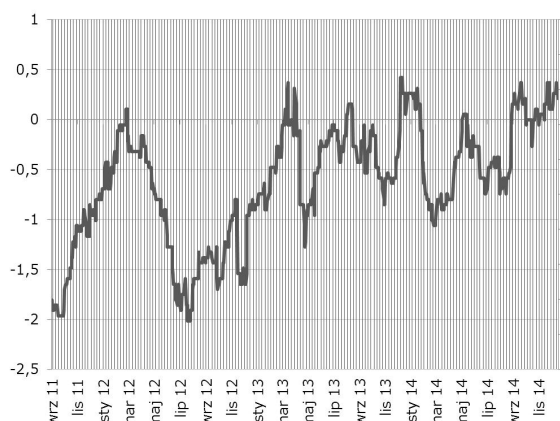
Indeks zaskoczeń dla strefy euro



W górę po danych ZEW. Europejski indeks zaskoczeń pozostaje w fazie konsolidacji i tak też będzie w rozpoczynającym się tygodniu (brak danych).

USA

Indeks zaskoczeń dla USA



W dół po publikacji indeksu koniunktury Empire State. Wskaźnik zaskoczeń dla USA wykonał zatem krok wstecz. Duża liczba publikacji we wtorek (m.in. PKB, zamówienia na dobra trwałe) stwarza dużo okazji do zaskoczeń.

Indeksy zaskoczeń w syntetyczny sposób przedstawiają zaskoczenia rynków najistotniejszymi publikacjami danych makroekonomicznych. Indeksy konstruowane są codziennie na podstawie faktycznych nierewidowanych odczytów danych oraz median ich prognoz publikowanych przez serwis Bloomberg. Są one średnią ważoną wystandaryzowanych zaskoczeń rozumianych jako różnica odczytu i prognozy, gdzie wagi są konstruowane w oparciu o siłę oraz istotność wpływu danego zaskoczenia na dzienne wahania notowań instrumentów z rynku stopy procentowej i walutowego. Na wykresach podział wg tygodni.

EURUSD fundamentalnie

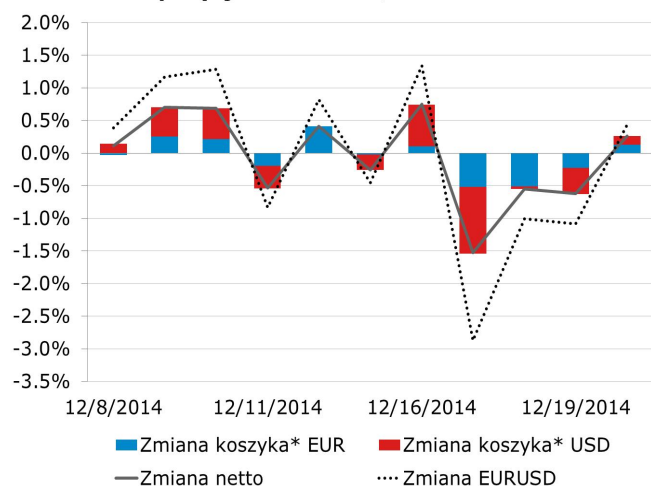
Kontynuacja umocnienia dolara i osłabienia euro przyniosła w piątek plon w postaci ustanowienia na EURUSD nowych minimów (1,2220). Większa część ruchu wydarzyła się w sesji amerykańskiej i nie była związana z żadną publikacją makro lub inną wiadomością. Wydaje się zatem, że w piątek obserwowaliśmy w dalszym ciągu echa środowiska konferencji J.Yellen. Rozbieżne losy polityk pieniężnych strefy euro i USA, a także optymistyczne przesłanie Fed w sprawie stanu amerykańskiej gospodarki stwarzają dużą presję na EURUSD. Świąteczny tydzień, choć z mniejszą płynnością, będzie obfitował w publikacje makro, głównie ze Stanów Zjednoczonych, które powinny potwierdzić ten obraz.

EURUSD technicznie

Potężna czarna świeca na tygodniowym obejmuje praktycznie cały obszar konsolidacji z wcześniejszych trzech tygodni. Choć trend spadkowy nie jest już tak monotoniczny, jak w miesiącach letnich, wciąż nie brakuje mu momentum (oscylator docięnięty do podłogi). Na dziennym kolejna czarna świeca, która jednocześnie ustanowiła nowe lokalne minimum (1,2220), wykasując przy okazji naszą pozycję (być może S/L był ustawiony zbyt ciasno...). Tu jednak momentum nie jest zbyt mocne, a dziennym widać szansę na solidną dywergencję. My pozostajemy w najbliższym czasie poza rynkiem ze względu na spadek płynności w okresie świątecznym i niemożność kontrolowania pozycji w czasie dni wolnych.

Wsparcie	Opór
1,2220	1,2900
1,2043	1,2770
1,1900	1,2600

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Złoty słabszy. Po słabej czwartkowej sesji polska waluta ponownie dynamicznie osłabiła się w trakcie sesji piątkowej tracąc od otwarcia ponad 3 figury do poziomu 4,2850 do euro i zbliżając się do poziomu 3,50 do dolara. Złoty wyróżniał się słabością na tle odrabiających straty po słabym początku tygodnia walut EM w trakcie piątkowej sesji. Powodem osłabienia złotego może być efekt portfolio, który w tym przypadku oznaczałby wykorzystanie najpłynniejszej waluty regionu jako proxy do hedgowania ekspozycji na Rosję.

EURPLN technicznie

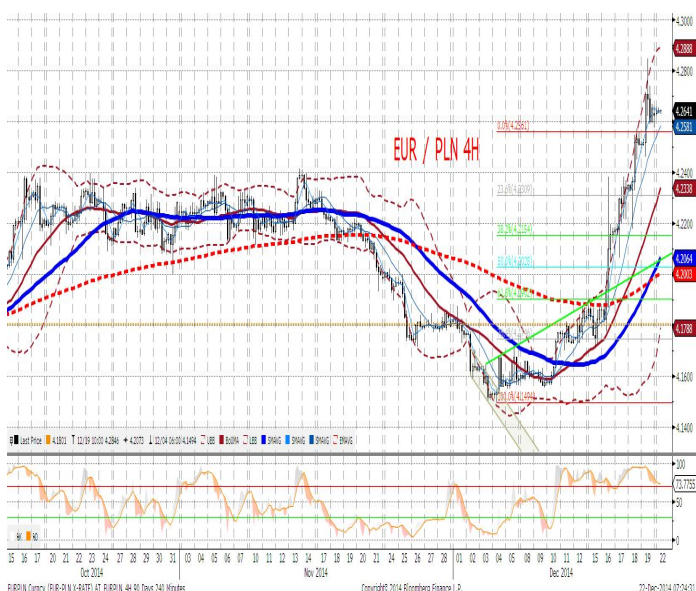
Na tygodniowym uformowała się ogromna biała świeca (8 figur na bazie open-close - największa od czerwca 2013 roku), co na dziennym przekłada się na sześć białych świec z rzędu. W piątek kurs ustanowił nowe lokalne maksimum (4,2846), łamiąc przy okazji z łatwością jedyny poziom oporu, jak znajdował się na jego drodze (4,2620). Kolejne opory wyznaczone są przez serię lokalnych maksimów: tego roku (4,2846), listopada 2013 (4,3104) i czerwca 2013 (4,3696). Choć faworyzujemy pozycję short na EURPLN, na razie pozostajemy poza rynkiem, czekając na wyraźny sygnał odwrócenia trendu. W obecnych warunkach (niska płynność) może być o taki trudno.

Wsparcie	Opór
4,2412	4,3696
4,2043	4,3104
4,1813	4,2846

Czynnik krajowy* w EURPLN



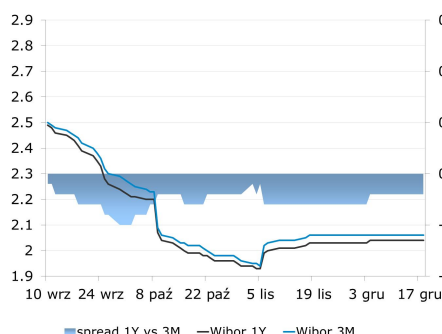
* Wykres przedstawia resztę z regresji, w której PLN objaśniany jest kursami walut regionu (HUF, TRY, CZK) oraz notowaniami EURUSD. Reszty obrazują działanie specyficznych czynników krajowych. Wartości ujemne: PLN jest umacniany przez czynniki krajowe. Wartości dodatnie: PLN jest osłabiany przez czynniki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



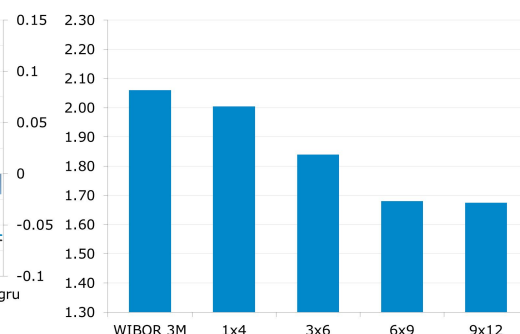
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.775	1.82	ON	1.9	2.2	EUR/PLN	4.2705
2Y	1.78	1.82	1M	1.8	2.0	USD/PLN	3.4791
3Y	1.83	1.86	3M	1.9	2.1	CHF/PLN	3.5483
4Y	1.9	1.93					
5Y	1.97	2.00					
6Y	2.04	2.07					
7Y	2.1	2.13					
8Y	2.16	2.19					
9Y	2.21	2.23					
10Y	2.25	2.28					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	1.92	1.97	EUR/USD	1.2225
1x4	1.94	2.00	EUR/JPY	146.10
3x6	1.78	1.84	EUR/PLN	4.2580
6x9	1.62	1.68	USD/PLN	3.4828
9x12	1.62	1.68	CHF/PLN	0.0000

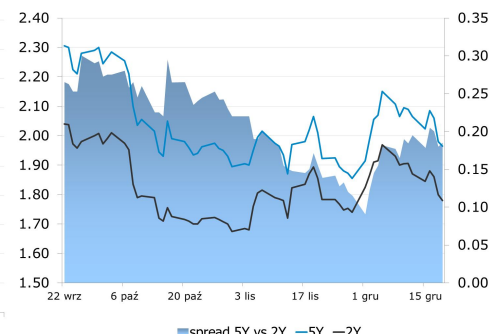
WIBOR 3M i 1Y



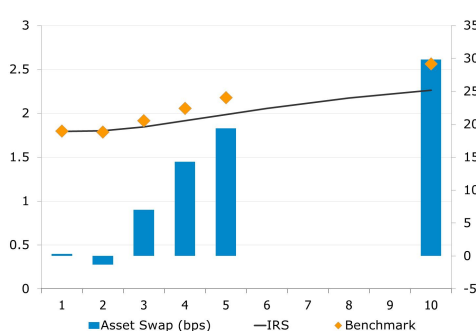
WIBOR 3M i stawki FRA



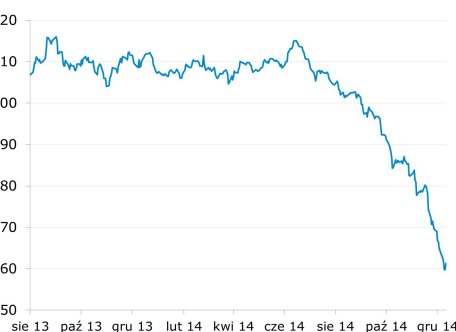
IRS 5Y i 2Y



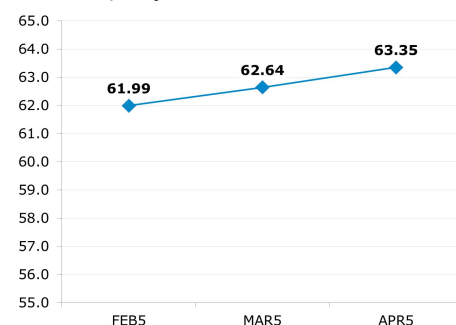
Asset swap i IRS



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.