mBank.pl

8 stycznia 2015

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		
05.01.2015 PONIEDZIAŁEK							
10:30	EUR	Sentix wsk. zaufania konsumentów (pkt.)	sty		-1.0	-2.5	0.9
14:00	GER	CPI r/r (%)	gru		0.3	0.6	0.2
06.01.2015 WTOREK							
2:45	CHN	PMI w usługach (pkt.)	gru			53.0	53.4
9:50	FRA	PMI w usługach *finalny* (pkt.)	gru		49.8	49.8	50.6
9:55	GER	PMI w usługach *finalny* (pkt.)	gru		51.4	51.4	52.1
10:30	GBR	PMI w usługach (pkt.)	gru		58.5	58.6	55.8
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	lis		-0.5	-0.7	-0.7
07.01.2015 ŚRODA							
9:55	GER	Stopa bezrobocia (%)	gru		6.6	6.6	6.5
11:00	EUR	CPI r/r (%)	gru		-0.1	0.3	-0.2
14:15	USA	Zatrudnienie ADP m/m (tys.)	gru		225	227 (r)	241
14:30	USA	Bilans handlowy (mld USD)	lis		-42.0	-42.2 (r)	-39.0
20:00	USA	Minutes FOMC	gru				
08.01.2015 CZWARTEK							
8:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	lis		-0.8	2.8 (r)	-2.4
11:00	EUR	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	gru		0.2	0.4	
11:00	EUR	Wskaźnik ESI (pkt.)	lis		101.2	100.8	
13:00	GBR	Decyzja BoE (%)	sty		0.50	0.50	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	03.01		290	298	
09.01.2015 PIĄTEK							
2:30	CHN	PPI r/r (%)	gru		-3.2	-2.7	
2:30	CHN	CPI r/r (%)	gru		1.5	1.4	
8:00	GER	Produkcja przemysłowa r/r (%)	lis		-0.6	0.8	
9:00	CZE	CPI r/r (%)	gru		0.2	0.6	
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem m/m (tys.)	gru		240	321	
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	gru		5.7	5.8	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna. W strefie euro dziś będą publikowane dane drugiej kategorii (sprzedaż detaliczna, ESI, PPI), które jednak mogą (w przypadku negatywnych niespodzianek) wzmocnić negatywny sentyment. Spokojny dzień w Stanach Zjednoczonych - dziś po drugiej stronie Atlantyku warto zwrócić uwagę jedynie na cotygodniowe dane z amerykańskiego rynku pracy (spodziewane jest utrzymanie niskiej liczby wniosków o zasiłki). Decyzja Banku Anglii nie powinna zaskoczyć (utrzymanie akomodacyjnej polityki pieniężnej).

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- NBP: Oficjalne aktywa rezerwowe wzrosły w grudniu 2014 roku o 1.960,4 mln euro do 82.644,8 mln euro z 80.684,4 mln euro w listopadzie.
- EUR: Inflacja w strefie euro spadła w grudniu poniżej zera w ujęciu rdr, do minus 0,2 proc. we wstępnym wyliczeniu.
- USA: W firmach przybyło w grudniu 241 tys. miejsc pracy (ADP Employer Services).

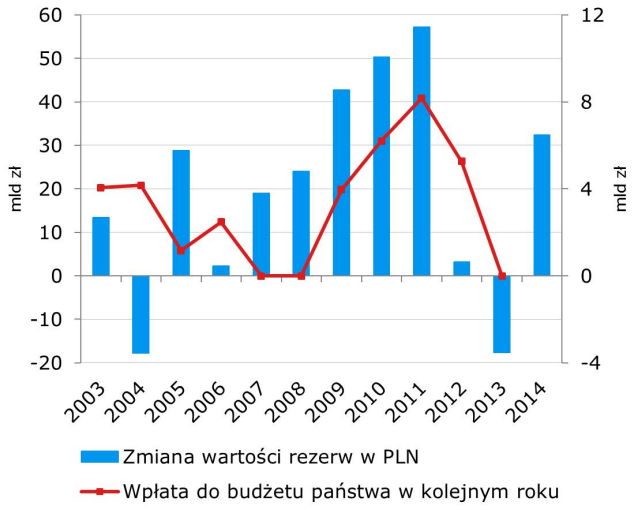
Decyzja RPP (14.01.2015)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.
podwyżka 25 bps	0%
stopy bez zmian	70%
obniżka 25 bps	30%
PROGNOZA mBanku	**stopy bez zmian**

Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	0.464	0.001
USAGB 10Y	1.976	0.036
POLGB 10Y	2.303	-0.001

Dotyczy benchmarków Reuters

Wypłata zysku NBP do budżetu bardzo prawdopodobna

Zgodnie z opublikowanymi wczoraj danymi, wartość aktywów rezerwowych NBP wyniosła na koniec 2014 roku 82,6 mld euro (lub 100,4 mld dolarów). W sytuacji znaczącego osłabienia złotego na koniec roku (szczególnie względem USD) pojawia się pytanie o możliwość wypłaty zysku NBP w kolejnym roku fiskalnym. W naszej opinii jest to bardzo możliwe. Po pierwsze, wartość aktywów wyrażona w złotych wzrosła o ponad 10%, co przekłada się na 30 mld zł rewaluacji. Wprawdzie stopa zwrotu z aktywów NBP była w 2014 roku najpewniej ujemna - co wynika ze wzrostów rentowności amerykańskich obligacji rządowych krótkiego końca (duration aktywów NBP to ok. 2,0), stanowiących największą część rezerw NBP – ale nie implikuje to automatycznie braku wypłaty zysku. Po pierwsze, NBP może bowiem chcieć zrealizować część zysków z różnic kursowych. Warto przypomnieć rok 2009, kiedy to zwrot z aktywów NBP wyniósł efektywnie 0% (w środowisku rosnących rentowności obligacji), a wypłata zysku do budżetu sięgnęła 4 mld zł - właśnie dzięki korzystnej rewaluacji (30 mld zł). Po drugie, część rezerw NBP z pewnością stanowią papiery zyskujące w 2014 na wartości (np. niemieckie, brytyjskie), zwrot z których powinien częściowo zrównoważyć przecenę amerykańskich papierów. Biorąc pod uwagę powyższe czynniki można szacować, że wypłata zysku z NBP do budżetu wyniesie w przyszłym roku ok. 2-4 mld zł. Jest to kolejny czynnik zwiększający przestrzeń fiskalną i pozwalający na stymulację gospodarki w tym roku.



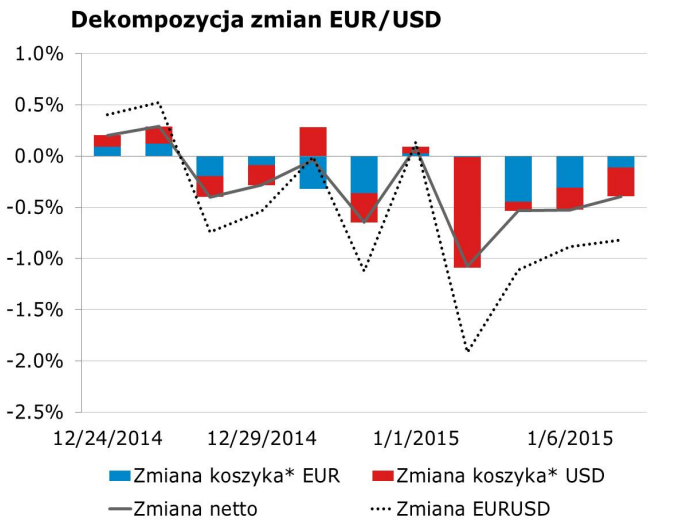
EURUSD fundamentalnie

EURUSD znów w okolicach minimów lokalnych (1,1820) wyznaczonych wczoraj po południu. Po starcie z okolic 1,1850 informacje fundamentalne nie sprzyjały wspólnej walucie. Niższa inflacja w strefie euro oraz wyższy odczyt ADP w USA spowodowały wyprzedaż do 1,1805. Nałożyły się na to niskie ceny ropy i spadające oczekiwania inflacyjne. Po raportach głównych banków inwestycyjnych widać wyraźnie, że oczekiwania na ogłoszenie poluzowania ilościowego 22 stycznia nabierają rumieńców; w pełni odzwierciedlają to notowania EURUSD. Dziś dane z drugiej ligi (sprzedaż detaliczna w strefie euro, ceny producentów, tygodniowe dane o liczbie bezrobotnych w USA). Wygląda na to, że do czasu piątkowej publikacji NFP rynek może zrobić sobie przerwę na EURUSD.

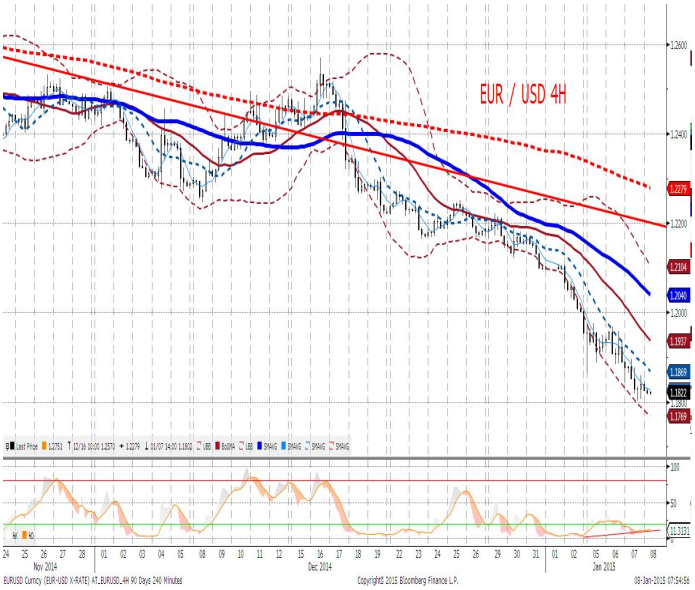
EURUSD technicznie

Kolejny dzień ze spadkami i ustanowieniem nowego lokalnego minimum (tym razem to 1,1802) - na wykresie dziennym mamy już 9 kompletnych czarnych świec z rzędu. Tempo spadków na EURUSD robi oczywiście wrażenie (podobnie, jak fakt, że w zasadzie nie ma już żadnych istotnych wsparć...), ale warto odnotować rozwijającą się na 4H dywergencję (nowe minimum nie zostało potwierdzone przez oscylator). Gdzieś musi pojawić się korekta, ale przy tak mocnym trendzie nie chcemy łapać spadającego noża i pozostajemy poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
1,1802	1,2090
1,1640	1,2043
1,1213	1,2000



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



EURPLN fundamentalnie

Złoty mocniejszy, jednak range został utrzymany. Pozostaje nam powtórzyć komentarz z wczoraj. Na polskiej walucie ciąży szereg ryzyk: dalsze obniżki stóp procentowych, pogorszenie bilansu handlowego, niemrawy i relatywnie mało atrakcyjny rynek akcyjny, efekt normalizacji stóp procentowych w USA, zwiększenie ryzyka kredytowego w związku z tarciami na linii Grecja-EMU. Ryzyka te są jednak szachowane przez zbliżające się QE w strefie euro (możliwe, że już na posiedzeniu 22 stycznia) oraz całkiem przyzwoity wzrost PKB wsparty szerokimi możliwościami stymulacji fiskalnej (co ogranicza krajowe źródła ryzyka kredytowego). Złoty nie jest gwiazdą regionu (większość przepływów pieniężnych ściąga prawdopodobnie Turcja, która wolna jest przynajmniej od części ryzyk charakteryzujących złotego, a na pewno lepiej przed nimi chroniona wysokimi stopami) i plasuje się mniej więcej w środku stawki. Na razie tak powinno zostać i nie oczekujemy żadnych gwałtownych (w sensie absolutnym i relatywnym) ruchów w żadnym z kierunków.

EURPLN technicznie

Po kolejnym nieudanym ataku na tegoroczne maksima (4,3230) EURPLN odbił się od tamtejszej strefy oporu i ruszył w dół, łamiąc 4,30 i linię trendu wzrostowego obowiązującego od połowy grudnia. Choć ta ostatnia okoliczność może robić wrażenie, EURPLN miewał w przeszłości w zwyczaju ignorować takie sygnały. Co więcej, na horyzoncie wciąż nie widać wyraźnych oznak odwrócenia trendu (zero dywergencji) Z tego względu bardziej naturalnym dla złotego jest obecnie ruch wewnątrz range (4,2850 - 4,3230) i taką grę rekomendujemy. My, ze względu na wciąż wysoką zmienność i nadchodzące zdarzenia po stronie fundamentalnej (jutrzejsze dane NFP) wolimy pozostać poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
4,2800/50	4,4000
4,2451	4,3872
4,2412	4,3469

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	1.69	1.72
2Y	1.675	1.71
3Y	1.65	1.68
4Y	1.71	1.73
5Y	1.77	1.80
6Y	1.9	1.93
7Y	1.9	1.93
8Y	2.1	2.13
9Y	2.15	2.17
10Y	2.04	2.08

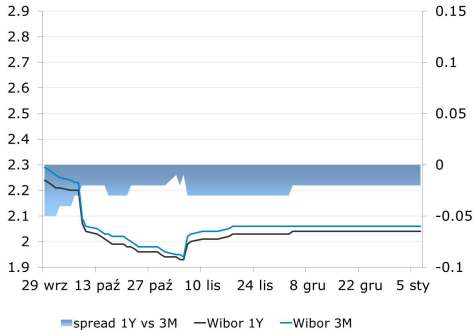
depo	BID	ASK
ON	1.6	1.9
1M	1.9	2.1
3M	1.9	2.1

FRA	BID	ASK
1x2	1.95	2.01
1x4	1.86	1.92
3x6	1.70	1.76
6x9	1.49	1.55
9x12	1.50	1.55

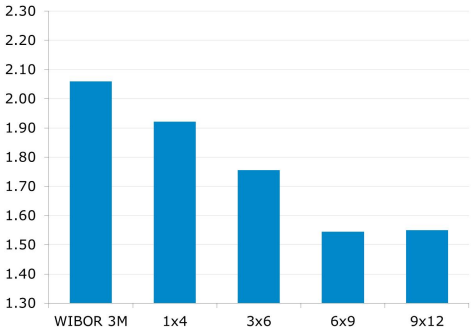
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.3115
USD/PLN	3.6375
CHF/PLN	3.5898

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1839
EUR/JPY	141.18
EUR/PLN	4.2941
USD/PLN	3.6255
CHF/PLN	3.5736

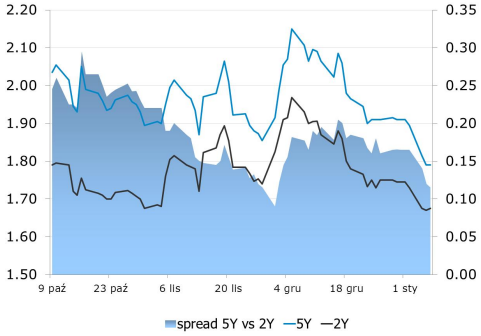
WIBOR 3M i 1Y



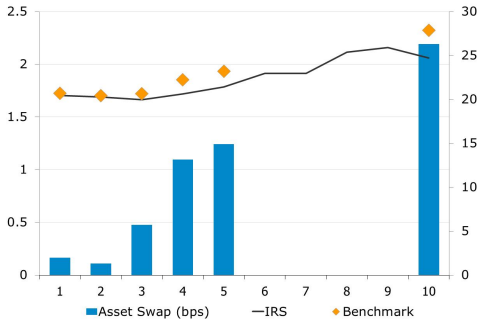
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y

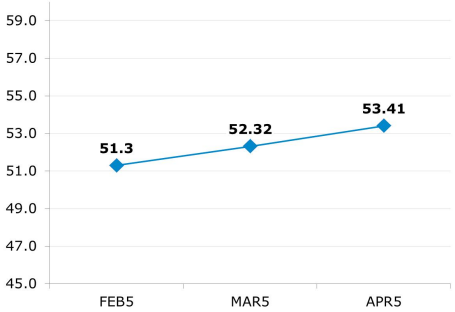


Asset swap i IRS



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.