

9 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 <i>finalny</i> (pkt.)	gru	49.8	49.8	50.6	
9:55	GER	PMI w usługach <i>finalny</i> (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	0.6 (r)	0.6	
11:00	EUR	Wskaźnik ESI (pkt.)	lis	101.2	100.7 (r)	100.7	
13:00	GBR	Decyzja BoE (%)	sty	0.50	0.50	0.50	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	03.01	290	298	294	
09.01.2015 PIĄTEK							
2:30	CHN	PPI r/r (%)	gru	-3.2	-2.7	-3.3	
2:30	CHN	CPI r/r (%)	gru	1.5	1.4	1.5	
8:00	GER	Produkcja przemysłowa r/r (%)	lis	-0.6	0.8	-0.5	
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. Dziś zostaną opublikowane dane o inflacji w Czechach - jej oczekiwany spadek jest, tak jak w Polsce, związany z niskimi cenami paliw. Dane czeskie pozwolą nam jednak na doprecyzowanie prognoz inflacji w innych kategoriach. Dziś jednak oczekujemy przede wszystkim na odczyt danych z amerykańskiego rynku pracy (14:30). Wysokiemu odczytowi zatrudnienia (konsensus 240tys, poprzednio 321tys) sprzyja przede wszystkim trend, podparty lepszymi od oczekiwań danymi o ADP oraz wciąż wysokimi odczytami indeksów zatrudnienia we wskaźnikach koniunktury: marginalna korekta w dół w sektorze usług, nowe maksima lokalne w sektorze przemysłowym). W takich warunkach „prawdziwe” oczekiwania uczestników rynku mogą być już dość wygórowane, co odzwierciedlają ostatnie zmiany na giełdzie oraz na indeksie dolarowym. Nie widać tego rozgrzania na rynku obligacji (papiery dłuższe), które prawdopodobnie padają łupem inwestorów poszukujących stałego dochodu (w końcu to safe haven i to z 4-ro krotnie wyższą rentownością od bunda i dodatkowo denominowany w walucie w trendzie aprecjacyjnym) oraz znajdują się pod wpływem oczekiwań, że ścieżka normalizacji stóp może wcale nie być taka stroma (Rosen-gren z Fed). Nawet najbardziej ukonstytuowane oczekiwania rynkowe zwykle pękają w obliczu danych. Tym samym solidny odczyt z rynku pracy (być może wsparty także solidnymi danymi o płacach) może dotknąć przede wszystkim rynek stopy procentowej (wyprzedaż obligacji). W przeciwnym scenariuszu natychmiastowa przestrzeń do ruchu w drugą stronę jest mniejsza, zważywszy na niemrawość tego segmentu procesie dochodzenia do momentu odczytu. Wobec braku nowych danych lokalnych i europejskich taką samą reakcję prognozujemy dla polskich papierów z długiego końca.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- **Szczurek:** Inflacja w 2014 r. była bliska 0 proc., i podobna sytuacja utrzyma się w 2015 roku, co będzie jednym z zagrożeń dla budżetu. PKB w 2014 r. wzrósł o 3,4 proc. rdr, a prognoza wzrostu PKB w 2015 r. nie jest „nadmierne konserwatywna”.
- **UE:** W tym roku według prognoz, po raz pierwszy od kryzysu finansowego, we wszystkich 28 państwach zostanie odnotowany wzrost gospodarczy, choć może być bardzo powolny.
- **UK:** Bank centralny Anglii (BoE) pozostawił stopy procentowe bez zmian.

Decyzja RPP (14.01.2015)		Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.		Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%			GERGB 10Y	0.485	-0.002
stopy bez zmian	70%			USAGB 10Y	2.018	-0.007
obniżka 25 bps	30%			POLGB 10Y	2.355	-0.007
PROGNOZA mBanku		stopy bez zmian		Dotyczy benchmarków Reuters		

EURUSD fundamentalnie

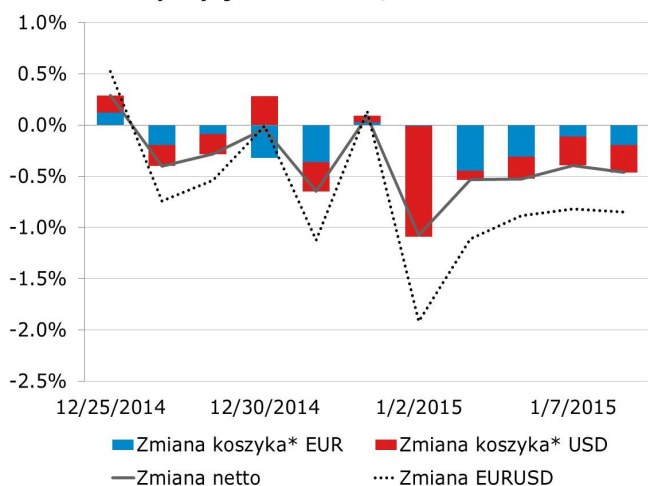
EURUSD znów w okolicach 1,18 po przejściowej wizycie na 1,1754 i ustanowieniu nowych lokalnych minimów. Moc na dolarze (oczekiwania na solidny raport z rynku pracy: raczej widoczne na walucie i giełdzie niż poprzez rynek stopy procentowej; tam pogoń za instrumentami generującymi stały zysk robi swoje) i rosnące oczekiwania na poluzowanie ilościowe w strefie euro robią swoje i trend pozostaje silny. Wczorajsze publikacje przeszły w zasadzie bez echa. Rynek nie zrobił sobie całkowitej przerwy ustanawiając nowe minima lokalne, jednak zabrakło determinacji do ich utrzymania przed NFP. Jakkolwiek wczorajsze komentarze Rosengrena z Fed powinny dać nieco do myślenia (cierpliwość Fed nie tylko w zakresie pierwszej podwyżki, ale również szybkości zacieśnienia) dżin normalizacji opuścił butelkę i tandem wysokie NFP + szybciej rosnące płace (konsensus opiewa na 0,2%, poprzedni odczyt wyniósł 0,4%) jest w stanie wygenerować strzał w oczekiwaniach na szybkie zacieśnienie monetarne i umocnić dolara (uwaga jednak też na szybką realizację zysków; zwykle euforia po NFP to epizod 1-2 dniowy). Zaskoczenie w drugą stronę (z uwagi na rozgrzanie rynku) może łatwo sprowadzić EURUSD ponad 1,19.

EURUSD technicznie

Kolejny dzień ze spadkami i ustanowieniem nowego lokalnego minimum (tym razem to 1,1754) - na wykresie dziennym mamy już 10 kompletnych czarnych świec z rzędu. Tempo spadków na EURUSD robi oczywiście wrażenie (podobnie, jak fakt, że w zasadzie nie ma już żadnych istotnych wsparć, nie licząc - sic! - 10-letnich minimów), ale warto odnotować rozwijającą się na 4H dywergencję (nowe minimum nie zostało potwierdzone przez oscylator, ale widzieliśmy „ignorowanie” dywergencji przez kurs wielokrotnie). Gdzieś musi pojawić się korekta, ale przy tak mocnym trendzie nie chcemy łapać spadającego noża i pozostajemy poza rynkiem, szczególnie że dzisiejsza publikacja danych NFP może wprowadzić podwyższoną zmienność.

Wsparcie	Opór
1,1754	1,2090
1,1640	1,2043
1,1213	1,2000

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Złoty stabilny (EURPLN startuje dziś w okolicach 4,28) z lekką tendencją do aprecjacji. Walucie sprzyjał już drugi dzień z rzędu korzystny sentyment na giełdzie, do którego impuls dała zagranica, oraz generalnie lepszy klimat wokół aktywów europejskich EM (informacja o wstępnym przedłożeniu przez UE kolejnych 1,8mld pomocy dla Ukrainy likwiduje część ryzyka regionalnego). Dziś oczekujemy na NFP (14:30). Generalnie ostatnie miesiące dobrych odczytów z amerykańskiego rynku pracy były epizodami sprzyjającymi zawężeniu ryzyka kredytowego w Europie, co sprzyjało aktywom EM (notowania EURXXX). Takiego mechanizmu spodziewamy się także i tym razem. Niemniej należy mieć świadomość, że rynek jest mocno rozgrzany przed odczytem, co powinno mieć też wpływ na szybkość realizacji zysków po odczycie.

EURPLN technicznie

Kolejna czarna świeca na dziennym. EURPLN dotarł tym samym do dolnego ograniczenia bieżącego range'u, incydentalnie tożsamego z FIBO 38,2% rozpętanym między czerwcowym minimum (poniżej 4,09) a ostatnim maksimum (4,40). Tym niemniej, range (4,28/2850 - 4,32) wciąż obowiązuje. Momentum na 4H jest całkiem dobre, kurs wydaje się zmierzać w kierunku MA200 (4,26) - brak jest również dywergencji. Choć range nie został złamany i pozostaje nadrzędną formacją dla EURPLN, strategią o potencjalnie większym zarobku powinno być sprzedawanie górerek. My pozostajemy tymczasowo poza rynkiem (dane NFP w USA).

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

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
1Y	1.69	1.72
2Y	1.66	1.71
3Y	1.64	1.67
4Y	1.7	1.73
5Y	1.77	1.80
6Y	1.9	1.93
7Y	1.89	1.92
8Y	2.1	2.13
9Y	2.15	2.17
10Y	2.04	2.06

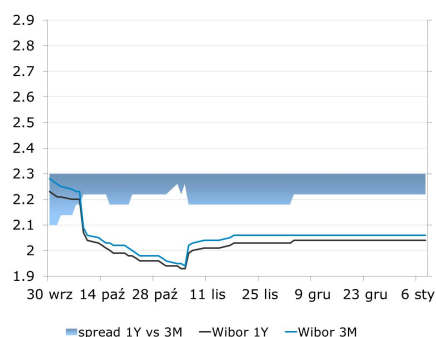
depo	BID	ASK
ON	1.7	2.0
1M	1.9	2.1
3M	1.9	2.1

FRA	BID	ASK
1x2	1.95	2.00
1x4	1.86	1.90
3x6	1.68	1.72
6x9	1.49	1.53
9x12	1.48	1.52

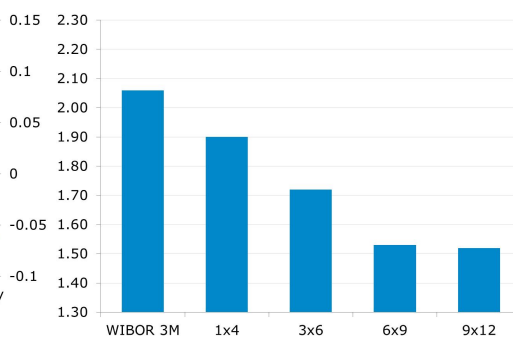
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2985
USD/PLN	3.6482
CHF/PLN	3.5792

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1791
EUR/JPY	141.11
EUR/PLN	4.2840
USD/PLN	3.6291
CHF/PLN	3.5640

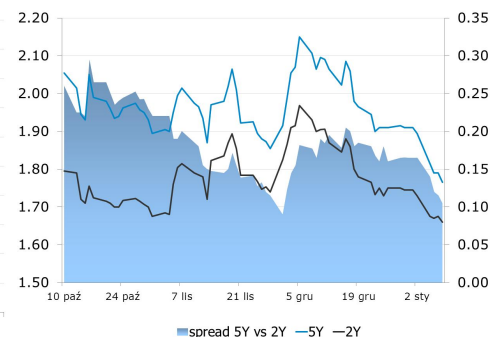
WIBOR 3M i 1Y



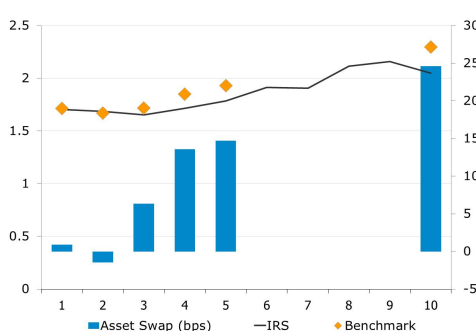
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



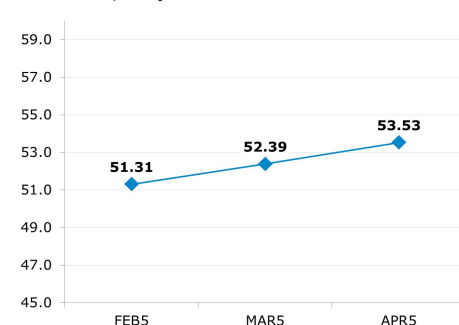
Asset swap i IRS



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.