

13 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		
12.01.2015 PONIEDZIAŁEK							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							
13.01.2015 WTOREK							
10:30	GBR	CPI r/r (%)	gru		0.7	1.0	
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	lis	14050*	13455	14728	
14:00	POL	Import (mln EUR)	lis	14450*	13365	14672	
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	lis	-782*	-450	-435	
14.01.2015 ŚRODA							
8:45	FRA	CPI r/r (%)	gru		0.0	0.3	
9:00	HUN	CPI r/r (%)	gru		-0.4	-0.7	
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lis		0.3	0.1	
	POL	Decyzja RPP (%)	sty	2.00	2.00	2.00	
14:00	POL	M3 r/r (%)	gru	8.6	8.2	8.4	
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	gru		0.1	0.7	
20:00	USA	Beżowa księga	sty				
15.01.2015 CZWARTEK							
0:50	JAP	Zamówienia na maszyny m/m (%)	lis		4.6	-6.4	
10:00	GER	PKB r/r (%)	2014		1.5	0.1	
14:00	POL	CPI r/r (%)	gru	-0.9	-0.9	-0.6	
14:30	USA	Wskaźnik Empire State (pkt.)	sty		5.00	-3.58	
14:30	USA	PPI r/r (%)	gru		1.0	1.4	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	10.01			294	
16:00	USA	Wskaźnik Philly Fed (pkt.)	sty		20.0	24.3 (r)	
16.01.2015 PIĄTEK							
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	gru	0.5	0.5	0.4	
14:30	USA	CPI r/r (%)	gru		0.7	1.3	
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	gru		0.0	1.3	
16:00	USA	Koniunktura kons. U.Michigan (pkt.)	sty		94.1	93.6	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska. Dziś zostaną opublikowane dane o bilansie płatniczym. Po wczorajszych danych GUS o obrotach w handlu zagranicznym weryfikujemy naszą prognozę (więcej w sekcji analiz). Ostatecznie, należy spodziewać się deficytu na rachunku handlowym i rozszerzenia deficytu na rachunku bieżącym.

Gospodarka globalna. Spokojny dzień - warto zwrócić uwagę tylko na dane o inflacji w Wielkiej Brytanii. W ślad za spadającymi cenami ropy na rynkach globalnych oczekuje się istotnie niższej inflacji we wszystkich krajach rozwiniętych i Wielka Brytania nie będzie tu wyjątkiem. Pytania i wątpliwości dotyczą zachowania inflacji bazowej i ewentualnych efektów drugiego rzędu.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

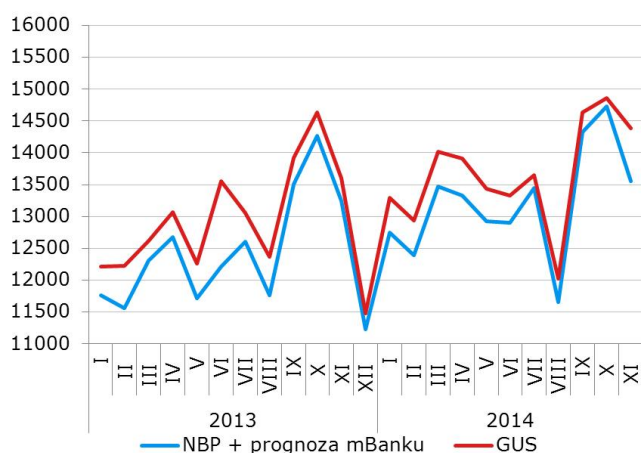
- GUS: Deficyt w handlu zagranicznym w okresie styczeń-listopad 2014 r. wyniósł 1.723,6 mln euro.
- MPiPS: Stopa bezrobocia rejestrowanego w grudniu 2014 r. wyniosła 11,5 proc. wobec 11,4 proc. na koniec listopada.
- GUS: Udział Niemiec w polskim eksporcie w okresie styczeń-listopad 2014 r. zwiększył się rdr o 0,9 pkt. proc. i wyniósł 26,1 proc.. Udział Rosji obniżył się rdr o 1 pkt. proc. do 4,3 proc., udział Ukrainy obniżył rdr o 0,9 pkt. proc. do 1,9 proc..

Decyzja RPP (14.01.2015)		Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.		Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps		0%		GERGB 10Y	0.493	-0.002
stopy bez zmian		70%		USAGB 10Y	1.905	-0.008
obniżka 25 bps		30%		POLGB 10Y	2.341	-0.046
PROGNOZA mBanku		stopy bez zmian		Dotyczy benchmarków Reuters		

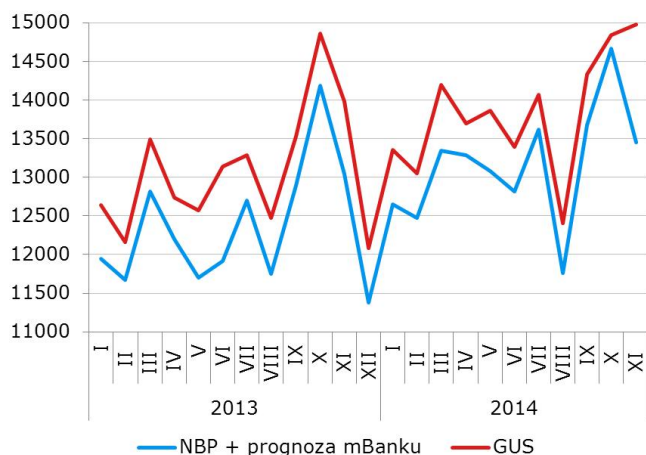
Kolejna niespodzianka w danych handlowych GUS.

Zgodnie z opublikowanymi w dniu wczorajszym danymi GUS o handlu zagranicznym, wymiana handlowa w listopadzie zamknęła się deficytem w wysokości 600 mln EUR (wobec 14 mln EUR nadwyżki w poprzednim miesiącu). Wejście w deficyt to głównie zasługa importu, który wzrósł w ujęciu m/m o ok. 1% (w poprzednich latach kilkuprocentowe spadki). Oznacza to jednocześnie, po przełożeniu na dane NBP, że prognozy (w tym również nasza) zakładające stabilizację salda handlowego na poziomie ok. 100 mln EUR są stanowczo zbyt optymistyczne. Dane GUS sugerują bowiem, że import jest zaniżony o (sic!) ok. 1 mld EUR, eksport zaś - o ok. 500 mln EUR. Dla salda handlowego w danych NBP oznacza to deficyt na poziomie ok. 400 mln EUR, saldo obrotów bieżących powinno być skorygowane w podobnym stopniu. W nieco szerszej perspektywie można zauważyć, że pogarszanie się rachunku handlowego następuje szybciej niż w I połowie roku, co jest najprawdopodobniej konsekwencją jednoczesnej słabości popytu zewnętrznego i siły popytu krajowego.

Eksport (mln EUR)



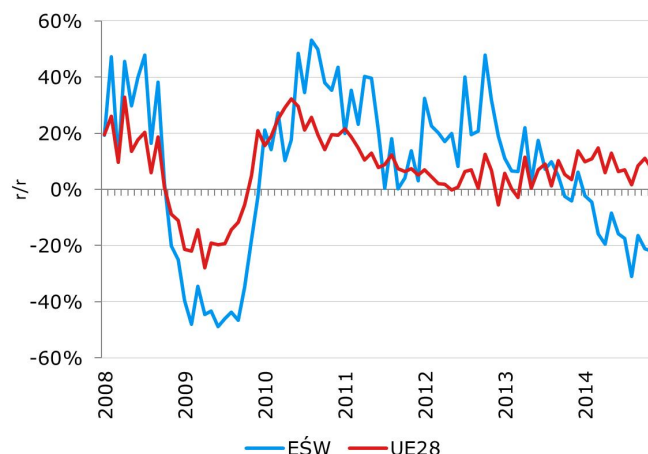
Import (mln EUR)



W kontekście popytu zewnętrznego możemy zauważyć, że dane GUS pokazują stabilny (choć niezbyt spektakularny, biorąc pod uwagę historyczną średnią) wzrost eksportu do krajów UE (w tym do strefy euro) oraz coraz głębsze spadki

eksportu do państw EŚW. Tu należy pamiętać, że dane dotyczą listopada, a więc okresu przed skokową deprecjacją rosyjskiej waluty w połowie grudnia i przed kaskadowymi dewaluacjami walut pozostałych państw regionu (Białoruś, Kazachstan, Mołdawia). Wyniki eksportu na Wschód będą jeszcze długo rozczarowywać.

Dynamika polskiego eksportu



EURUSD fundamentalnie

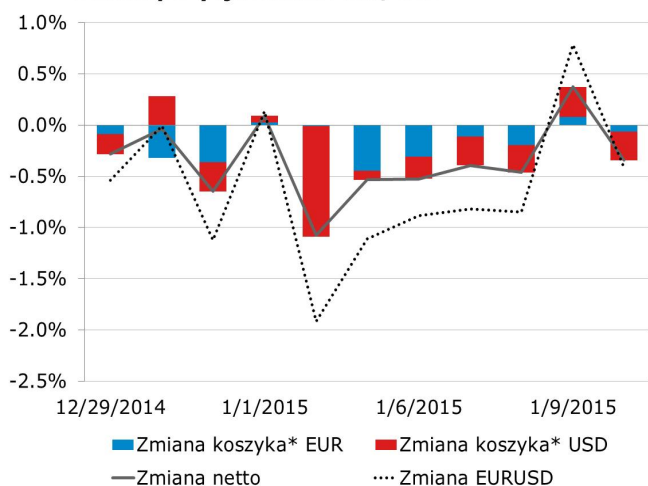
W dniu wczorajszym EURUSD przeżył podróż do 1,18 i z powrotem, dając uczestnikom rynku przedsmak tego, co może przynieść bieżący tydzień. Dzień rozpoczął się od dynamicznego umocnienia dolara, który w większości istotnych par walutowych zyskał po ok. figurze (USDJPY na 119, EURUSD przejściowo poniżej 1,18). Sesja amerykańska to już odwrót awersji do ryzyka, zainicjowanej przez kolejną falę spadków cen ropy naftowej, i osłabienie dolara niemal tak dynamiczne, jak jego wcześniejsze umocnienie. Tym niemniej, łączna skala wahań na EURUSD jest przy braku nowych informacji dość skromna. Przełom na EURUSD może w pierwszej kolejności przynieść jutrzejsza decyzja ETS w sprawie programu OMT (ale raczej tylko w przypadku negatywnej opinii). Dziś EURUSD będzie przy pustym kalendarzu publikacji makro poruszać się w ślad za globalnym apetytem na ryzyko (kontynuacja spadków cen ropy naftowej sprzyja odrotowi od ryzyka).

EURUSD technicznie

Stara dywergencja popchnęła notowania (interwał 4h) tylko do MA30. Walka o ten opór jest ostra, niemniej na razie bez rezultatów. To chyba ostatni dzień szansy. Tymczasem na dziennym notowaniu dotarli do górnej granicy przyspieszonego kanału spadkowego, oscylator drgnął lekko w górę. Szanse wyrwanie w górę są, niemniej nadal nie tak duże, aby na to formalnie zagrać. Zejście poniżej 1,1754 wznowia trend spadkowy; z drugiej strony negacja przyszłaby dopiero 1,31 a więc lata świetlne stąd.

Wsparcie	Opór
1,1754	1,2090
1,1640	1,2066
1,1213	1,1900

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Zgodnie z naszymi przewidywaniami poziomy 4,25-26 podzielały na kupujących jak płachta na byka i w trakcie sesji wyświetliły się poziomy zbliżone do 4,28. Po części ruch jest na pewno związany z pewnym zwiększeniem gry na obniżkę już w styczniu (nie nasz scenariusz bazowy, jednak podkreślamy od dłuższego czasu, że obniżka może się zdarzyć na każdym z posiedzeń w Q1 a szanse na jej szybką realizację rosną w zasadzie liniowo wraz z szansami na QE oraz spadkami inflacji), po części odzwierciedleniem lokalnej słabości EM w stosunku do EUR. Dziś dane o bilansie płatniczym. Na bazie danych GUS (patrz sekcja analiz) widzimy ryzyko realizacji większego deficytu, i handlowego i na całym rachunku bieżącym. Nie powinno to być jednak źródło natychmiastowej presji na walutę. Raczej spodziewamy się, że obniżenie wyników eksportu na wschód stanie się jednym z elementem pogarszającym atrakcyjność złotego w oczach inwestorów w perspektywie najbliższych miesięcy, co łącznie z oczekiwaniami na obniżki stóp i niższym wzrostem zdejmie ze złotego część presji aprecjacyjnej w związku z uruchomieniem QE w strefie euro.

EURPLN technicznie

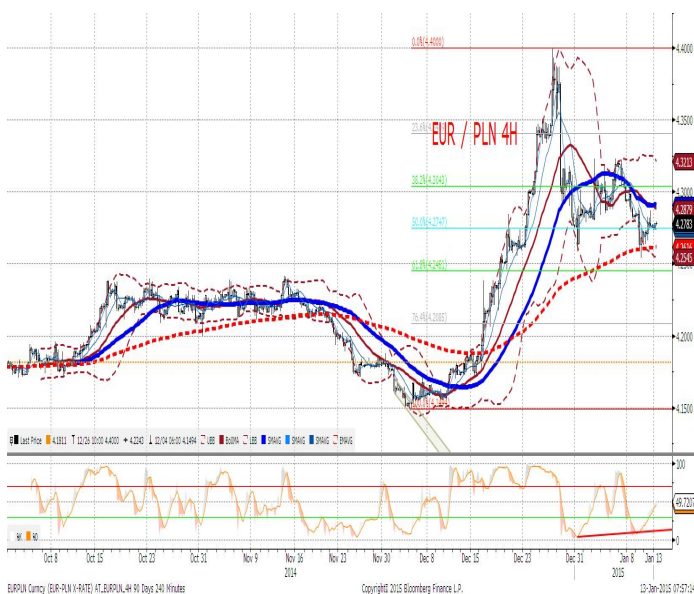
Pozycja skromnie, ale in-the-money. Na dziennym powiewa coś w rodzaju poszarpanej flagi – dość jednak wspomnieć, że notowania nawet jeszcze nie pokusiły się o wytestowanie 61,8 fibo będącego zniesieniem jej drzewca; cały czas powinien obowiązywać impuls wzrostowy. Niemniej ostatnio osłabł (wyłamanie z kanału, niepowodzenie notowań na 4,32). Konkluzji szukamy więc na krótszych wykresach. Na 4h dywergencja powoli zbiera swoje żniwo. Notowania muszą jednak pokonać węzeł MA30-55, aby droga do lokalnych maksimów stanęła otworem (utrzymywanie się powyżej króciutkiej średniej daje podstawy do utrzymania poglądu o delikatnym momentum wzrostowym). Pozostawmy na pozycji, jednak w wypadku skonsolidowania na obecnych poziomach, oryginalny impuls wzrostowy pewnie się wyczerpie i jutro dojdzie do taktycznej zmiany.

Wsparcie	Opór
4,2451	4,3233
4,2412	4,3043
4,2071	4,2915

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	1.64	1.67
2Y	1.6	1.64
3Y	1.58	1.61
4Y	1.64	1.67
5Y	1.69	1.72
6Y	1.86	1.89
7Y	1.81	1.85
8Y	1.87	1.90
9Y	1.93	1.96
10Y	1.97	2.00

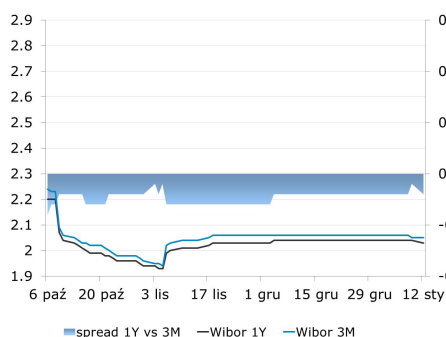
depo	BID	ASK
ON	1.8	2.1
1M	1.9	2.1
3M	1.9	2.1

FRA	BID	ASK
1x2	1.95	2.00
1x4	1.85	1.90
3x6	1.64	1.69
6x9	1.42	1.46
9x12	1.41	1.45

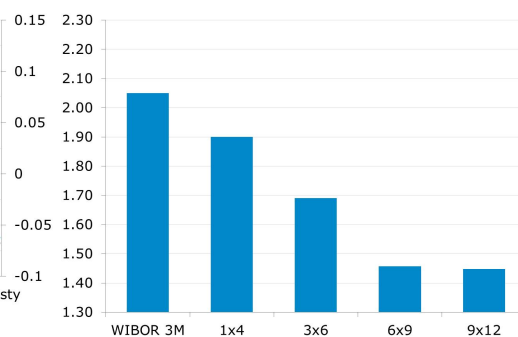
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2782
USD/PLN	3.6218
CHF/PLN	3.5623

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1832
EUR/JPY	140.03
EUR/PLN	4.2720
USD/PLN	3.6110
CHF/PLN	3.5581

WIBOR 3M i 1Y



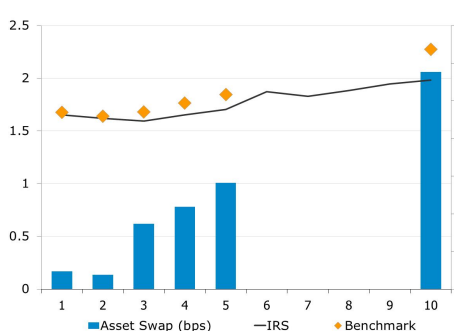
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



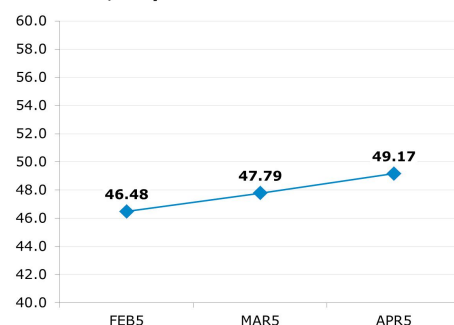
Asset swap i IRS



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.