mBank.pl

26 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		
26.01.2015 PONIEDZIAŁEK							
10:00	GER	Indeks Ifo - oczekiwania (pkt.)	sty		102.5	101.4 (r)	
10:00	GER	Indeks Ifo - sytuacja bieżąca (pkt.)	sty		111.0	110.0 (r)	
27.01.2015 WTOREK							
10:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	gru	1.2	1.7	-0.2	
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	gru	11.5	11.7	11.4	
10:30	GBR	PKB kw/kw (%)	Q4		0.6	0.7	
14:00	HUN	Decyzja banku centralnego (%)	sty		2.10	2.10	
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	gru		0.5	-0.9 (r)	
15:00	USA	Indeks CaseShiller r/r (%)	lis		4.4	4.5	
16:00	USA	Sprzedaż domów na r. pierwotnym (tys.)	gru		450	438	
16:00	USA	Wsk. koniunktury kons. CB (pkt.)	sty		95.0	92.6	
28.01.2015 ŚRODA							
8:00	GER	Wsk. koniunktury kons. GfK (pkt.)	lut		9.1	9.0	
20:00	USA	Decyzja FOMC (%)	sty		0.25	0.25	
29.01.2015 CZWARTEK							
9:55	GER	Stopa bezrobocia (%)	sty		6.5	6.5	
10:00	EUR	M3 r/r (%)	gru		3.4	3.1	
11:00	EUR	Wskaźnik ESI (pkt.)	sty		101.5	101	
14:00	GER	CPI r/r *wstępny* (%)	sty		-0.1	0.2	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	24.01			307	
16:00	USA	Umowy na sprzedaż domów m/m (%)	gru		0.5	0.8	
30.01.2015 PIĄTEK							
0:30	JAP	Stopa bezrobocia (%)	gru		3.5	3.5	
0:30	JAP	CPI r/r (%)	gru		2.3	2.4	
9:00	SPA	PKB kw/kw (%)	Q4		0.6	0.5	
11:00	EUR	Stopa bezrobocia (%)	gru		11.5	11.5	
11:00	EUR	CPI r/r (%)	sty		-0.5	-0.2	
14:00	POL	Oczekiwania inflacyjne NBP (%)	sty	0.1	0.1	0.2	
14:30	USA	PKB kw/kw *pierwszy* (%)	Q4		3.0	5.0	
15:45	USA	Chicago PMI (pkt.)	sty		58.0	58.8 (r)	
16:00	USA	Wsk. koniunktury kons.UM (pkt.)	sty		98.2	98.2	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska. We wtorek zostanie opublikowany Biuletyn Statystyczny wraz z danymi o bezrobociu i sprzedaży detalicznej. Wstępne dane MPiPS wskazują na jedynie symboliczny, mniejszy od prognozowanego wzrost stopy bezrobocia w grudniu (z 11,4 do 11,5%). Z kolei sprzedaż detaliczna powinna przyspieszyć w stosunku do delikatnie ujemnego odczytu z listopada. Będzie to głównie efekt kalendarza (+1 dzień roboczy więcej r/r).

Gospodarka globalna. W tygodniu pałeczkę od EBC przejmuje Fed, choć oczywiście trudno spodziewać się zmiany w tamtejszej polityce pieniężnej już teraz: Fed pozostanie „cierpliwy". W szczególności, w porównaniu do poprzedniego posiedzenia nie zdarzyło się nic, co mogłoby zawrócić Fed z obranego kursu, a ogólna poprawa sytuacji w gospodarce (w tym i na rynku pracy) zostanie doceniona. Ważniejsze zatem będą publikacje makro. W Europie uwagę rynków przykują przede wszystkim wstępne dane o inflacji (czwartek - Niemcy, piątek - strefy euro), które pokażą kolejny spolidny spadek inflacji wywołany niskimi cenami ropy. Warto też zwrócić uwagę na kolejne odczyty koniunktury za styczeń (poniedziałek - Ifo, czwartek - ESI), od których oczekuje się nieznacznych wzrostów, a także na dane o M3 ze strefy euro (również czwartek), w których warto poszukiwać dalszych oznak ożywienia w kredytach. Wreszcie, nadchodzący tydzień przyniesie pierwsze odczyty PKB za IV kwartał w Europie – w Wielkiej Brytanii i Hiszpanii. W Stanach Zjednoczonych tydzień upłynie przede wszystkim pod znakiem pierwszego odczytu PKB za IV kwartał. Spodziewane spowolnienie z 5,0 do 3,0% nie powinno być jednak powodem do obaw (korzystna struktura wzrostu). Można również odnotować ostatnie dane o koniunkturze w tym miesiącu - Chicago PMI oraz sentyment konsumentów (Michigan, Conference Board).

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

■ Belka: Wciąż istnieje przestrzeń dla obniżki stóp procentowych w Polsce, ale moment ewentualnego poluzowania polityki pieniężnej trzeba dobrze wybrać.

Decyzja RPP (04.02.2015)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.
podwyżka 25 bps	0%
stopy bez zmian	70%
obniżka 25 bps	30%
PROGNOZA mBanku	**obniżka 25 pb**

Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	0.444	-0.003
USAGB 10Y	1.767	-0.061
POLGB 10Y	2.161	0.000

Dotyczy benchmarków Reuters

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

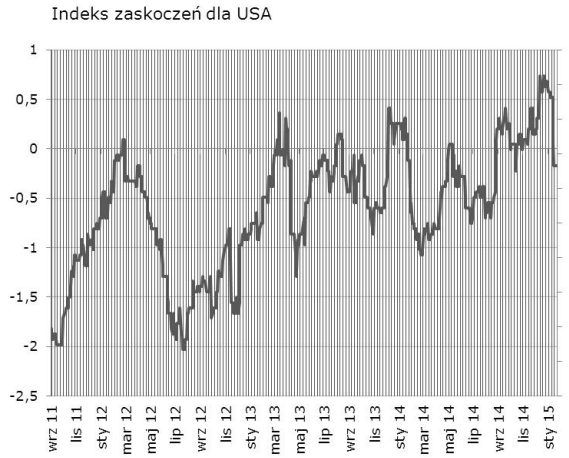
POLSKA

Duża pozytywna niespodzianka w danych o produkcji przemysłowej, mała zaś - w danych PPI. W efekcie, indeks zaskoczeń wzrósł w mijającym tygodniu. W najbliższych dniach zaskoczyć mogą dane o bezrobociu i sprzedaży detalicznej.

STREFA EURO

Bez zmian - seria publikacji indeksów koniunktury przyniosła mieszankę pozytywnych i negatywnych zaskoczeń, które się zrównoważyły. W najbliższych dniach indeksem zaskoczeń mogą ruszyć m.in. indeksy Ifo.

USA



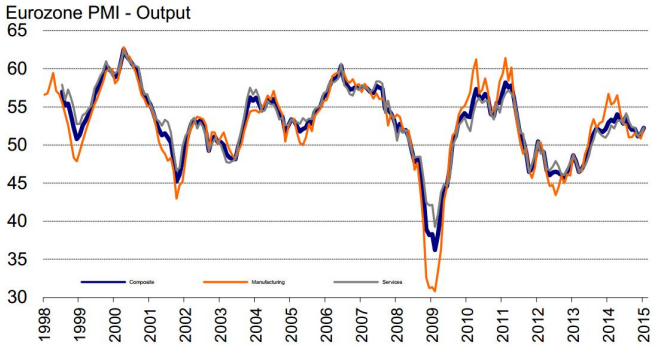
Bez zmian (brak danych). W tym tygodniu niespodzianki mogą przynieść m.in. dane o koniunkturze i PKB.

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 sa 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.

Strefa euro: ponowne przejście od wzrostu glacjalnego do ślimaczego

Zgodnie z opublikowanymi w piątek danymi, nastroje przedsiębiorców w strefie euro poprawiły się nieznacznie: wskaźnik PMI w przemyśle wzrósł z 50,6 do 51 (najwyżej od lipca), w usługach zaś – z 51,6 do 52,3 (najwyżej od października). Co prawda, nie są to wzrosty znaczące, jednak stanowią one, wraz z szeregiem pozytywnych detali, sygnał powolnego zawracania europejskich gospodarek.

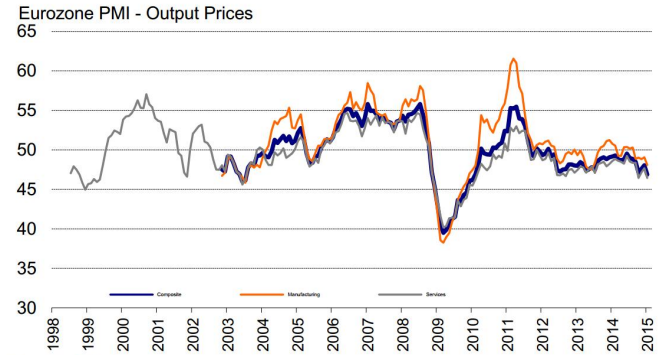
Po pierwsze, wynik dla całego ugrupowania był, podobnie jak w poprzednich miesiącach, zaniżony przez słaby sentyment w Niemczech (delikatne pogorszenie nastrojów w przemyśle) i we Francji (tu indeks dla usług zaskoczył spadkiem poniżej 50). Wynik pozostałej części strefy euro (a więc głównie Hiszpanii i Włoch) był jednoznacznie pozytywny i bliski maksimom z połowy roku.



Po drugie, nic nie wskazuje na to, aby okres słabości koniunktury w II połowie poprzedniego roku odbił się negatywnie na stanie europejskiego rynku pracy. Temu oczywiście jest daleko do doskonałości, mówiąc eufemistycznie, należy jednak odnotować zarówno stopniowy wzrost popytu na pracę (w ostatnich miesiącach najmocniejszy we Francji), jak i pierwsze niemrawe oznaki wzrostu płac, dotykającego przede wszystkim sektorów usługowych.

Po trzecie, dostępne wskaźniki wyprzedzające względem PMI (podaż pieniądza M1, pozytywne wyniki badań ankietowych w bankach, sugerujące łagodzenie polityki kredytowej i wzrost popytu, zwłaszcza ze strony przedsiębiorstw) wskazują na kontynuację poprawy sentymentu w kolejnych miesiącach, co łatwo sobie wyobrazić - wystarczą jakiekolwiek oznaki życia w gospodarce niemieckiej, by średnie dla całego ugrupowania żwawiej się podniosły.

Na koniec warto dodać, że obraz procesów inflacyjnych wyłaniający się z ankiet PMI pozostaje jednoznacznie negatywny i nie widać najmniejszych oznak odwrócenia deflacyjnych tendencji. Koszty produkcji spadały w styczniu w najszybszym tempie od 2009 r., co dotyczyło zarówno usług, jak i przemysłu. Niższe koszty produkcji były również przekazywane dalej konsumentom, a skala spadku cen wyrobów gotowych była w tym miesiącu najgłębsza od 2009 roku ex aequo z październikiem 2014 roku.



Source: Markit.

Już nazajutrz po uruchomieniu programu skupu obligacji rządowych w strefie euro inwestorzy mieli okazję przekonać się, czy stan europejskich gospodarek uzasadnia taki krok, czy też może Europejski Bank Centralny spóźnił się z interwencją. Jakkolwiek styczniowe dane PMI nie rozstrzygają tego dylematu w sposób jednoznaczny, tendencje ukształtowane na rynkach w wyniku posiedzenia EBC nie zostały zatrzymane - euro ustanowiło nowe lokalne minima w większości par walutowych, a zawężaniu spreadów rentowności obligacji nic nie przeszkadzało. Oswajanie rynków z cyklicznym przyspieszeniem wzrostu w strefie euro będzie powolne – od indeksów zaskoczeń (to już się stało), poprzez wskaźniki sentymentu (czego jesteśmy świadkami), a skończywszy na „twardych" danych (to dopiero przed nami). Jednocześnie, ze względu na bardzo stopniowy charakter i bezprecedensowe warunki (europejskie QE) nie zaneguje ono środowiska niskich stóp procentowych w Europie.

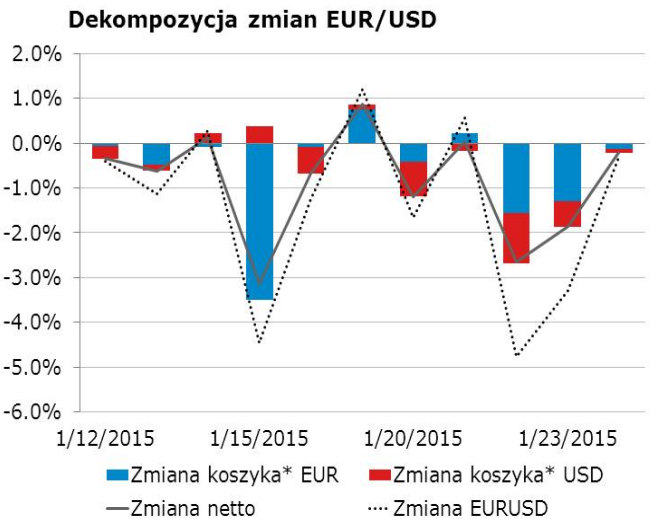
EURUSD fundamentalnie

EURUSD w piątek znów ruszył się niżej kontynuując ruch po czwartkowej decyzji ECB. Na notowania wspólnej waluty nie wpłynęły najnowsze odczyty PMI, gdyż nie wprowadzają niczego nowego (patrz sekcja analiz). Dzisiejsze otwarcie po prawie druzgocącym zwycięstwie Syrizy w Grecji niżej, lecz szybko skorygowane w górę; trwa oczekiwanie na oficjalne wyniki. Nadchodzący tydzień przyniesie lawinę publikacji (ciekawsze to Ifo w Niemczech, wstępne wyniki CPI tamże, pierwszy odczyt PKB w USA za IV kwartał) i posiedzenie FOMC, zepchnięte ostatnio na dalszy plan wydarzeniami w Europie. Uważamy, że Fed jest w stanie spojrzeć ponad bieżące fluktuacje inflacji oraz zawirowania na rynkach finansowych. Niemniej odniesienia da niższego CPI czy też zmienności na rynkach – jeśli pojawią się w komunikacie – zostaną odczytane gołębio. Przy delikatnym risk-off, nawet jeśli jego źródłem jest strefa euro, EURUSD może się . . . umacniać.

EURUSD technicznie

Znów zamiast na wykres tygodniowy, lepiej popatrzeć na kwartalny. Tam padło 61,8% fibo, czyli załamał się wzrostowy ruch od 2001 roku. Oporów szukamy na minimalch i maksimach lokalnych oraz minimum historycznym – 0,8230. Na dziennym wykresie kurs dywerguje (za szybko i zbyt jednokierunkowo w dół), to samo na 4h. Chwilowo wyskakujemy z tego pociągu po 1,1214. Do sprzedawania powrócimy wyżej (1,13 – 1,14) lub po wznowieniu spadków.

Wsparcie	Opór
1,1213	1,1647
1,0433	1,1438
0,8230	1,1308



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

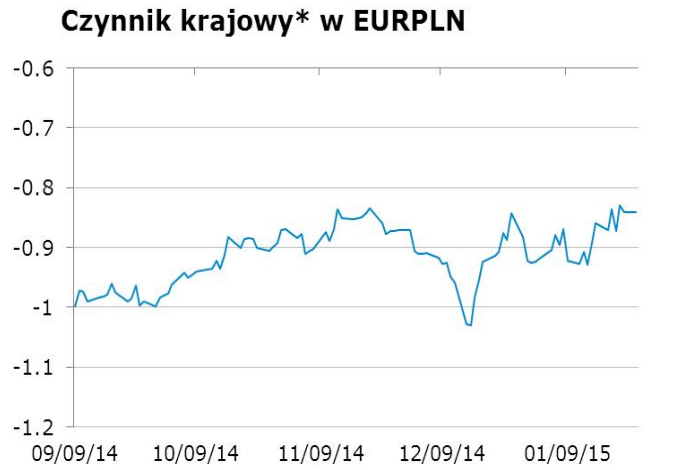
EURPLN fundamentalnie

EURPLN zakończył tydzień w okolicach 4,20. Perspektywa wylewania się płynności ze strefy euro generalnie wspiera waluty, które mogą być wykorzystane do carry trades (złoty ma sporo zalet: wysokie stopy realne, zmienność powoli obniżająca się z grudniowej górki). W delikatnej fazie risk-off złoty nie powinien znacząco tracić (tym bardziej, że jego źródło jest w strefie euro). Niemniej ciemne chmury zbierają się nad złotym wśród czynników krajowych (premier Kopacz o frankach) i prawdopodobnie nie pozostanie to też bez wpływu na giełdę. Reasumując, dziś dominować mogą odpływy z polskiej waluty.

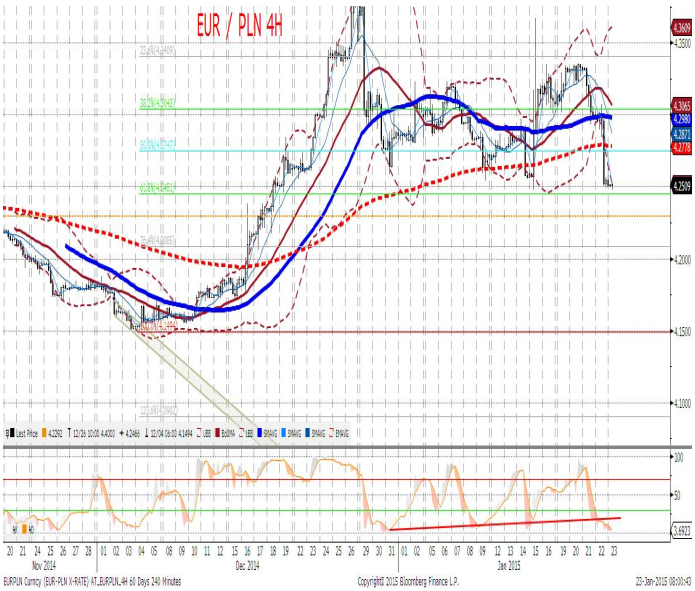
EURPLN technicznie

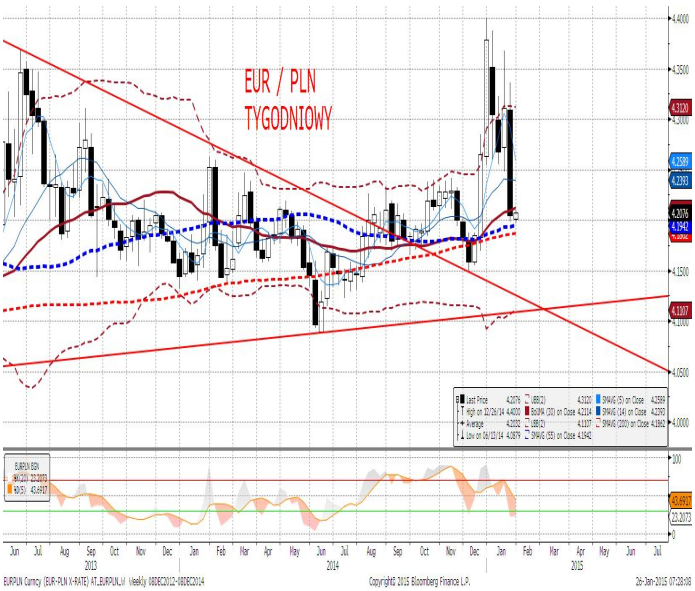
Notowania na tygodniowym skorygowały się do poziomu średnich. To był duży ruch (dawno nie widzieliśmy tak dużej, czarnej świecy) a oscylator ma mnóstwo miejsca do rozwinięcia się w dół. Duży ruch także na dziennym; notowania przekroczyły 61,8 fibo i oparły się na MA200. Na 4h flaga, brak sygnałów odwrócenia trendu. Pozostajemy short EURPLN po 4,2550 i przesuwamy S/L do 4,2500, T/P 4.15.

Wsparcie	Opór
4,1957	4,3357
4,1658	4,2808
4,1494	4,2439



* 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	1.59	1.63
2Y	1.56	1.60
3Y	1.54	1.57
4Y	1.56	1.60
5Y	1.6	1.63
6Y	1.64	1.67
7Y	1.69	1.72
8Y	1.75	1.77
9Y	1.79	1.83
10Y	1.85	1.88

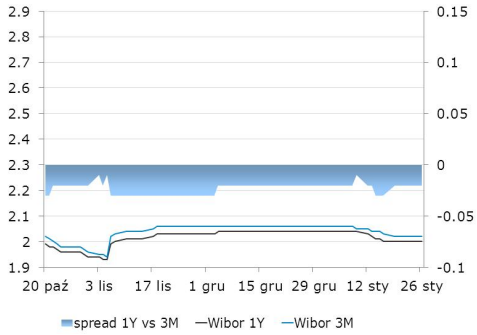
depo	BID	ASK
ON	1.8	2.1
1M	1.8	2.0
3M	1.8	2.3

FRA	BID	ASK
1x2	1.88	1.93
1x4	1.86	1.92
3x6	1.57	1.63
6x9	1.38	1.44
9x12	1.35	1.41

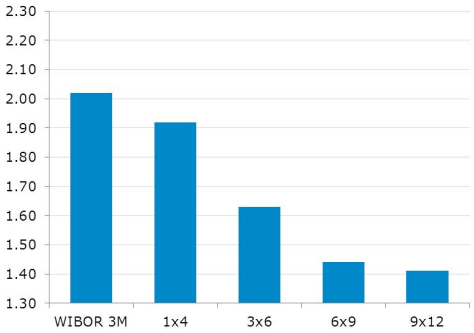
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2354
USD/PLN	3.7687
CHF/PLN	4.3223

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1184
EUR/JPY	131.43
EUR/PLN	4.2040
USD/PLN	3.7511
CHF/PLN	4.2553

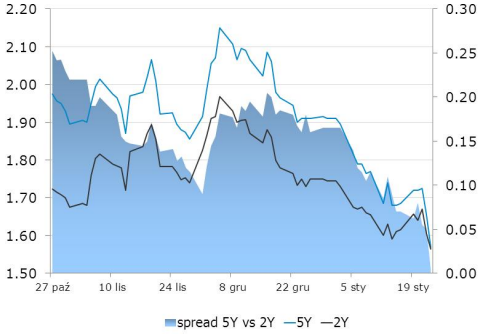
WIBOR 3M i 1Y



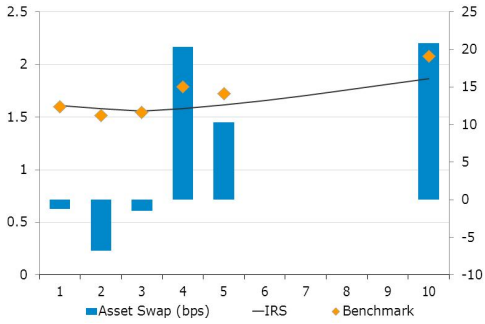
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y

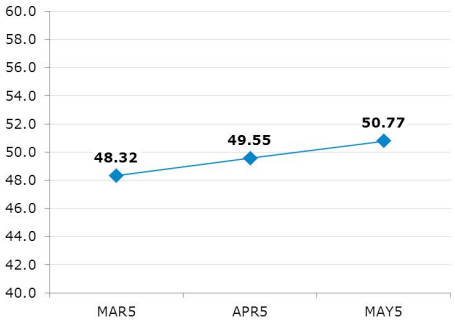


Asset swap i IRS



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.