

17 lutego 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		
16.02.2015 PONIEDZIAŁEK							
0:50	JAP	PKB kw/kw (%)	Q4		0.9	-0.6 (r)	0.6
15:00	POL	Wykonanie budżetu (%)	sty				1.3
17.02.2015 WTOREK							
10:30	GBR	CPI r/r (%)	sty		0.4	0.5	
11:00	GER	Indeks ZEW - oczekiwania (pkt.)	lut		55.0	48.4	
11:00	GER	Indeks ZEW - sytuacja bieżąca (pkt.)	lut			22.4	
14:00	POL	Przeciętne wynagrodzenie r/r (%)	sty	3.3	3.3	3.7	
14:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	sty	1.7	1.5	1.1	
14:30	USA	Indeks Empire State (pkt.)	lut		8.8	10.0	
18.02.2015 ŚRODA							
10:30	GBR	Stopa bezrobocia (%)	gru		5.8	5.8	
14:00	POL	Produkcja sprzedana przemysłu r/r (%)	sty	3.2	1.8	7.9 (r)	
14:00	POL	PPI r/r (%)	sty	-2.9	-2.9	-2.5	
14:00	POL	Produkcja budowlano-montażowa r/r (%)	sty	2.1	2.0	5.0	
14:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	sty	1.1	0.6	1.8	
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów (tys.)	sty		1073	1089	
14:30	USA	Pozwolenia na budowę (tys.)	sty		1068	1058 (r)	
14:30	USA	PPI r/r (%)	sty		0.4	1.1	
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sty		0.3	-0.1	
20:00	USA	Minutes FOMC	sty				
19.02.2015 CZWARTEK							
14:00	POL	Minutes RPP	lut				
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	14.02		290	304	
16:00	USA	Indeks Philly Fed (pkt.)	lut		9.0	6.3	
16:00	EUR	Wsk. koniunktury konsumenckiej (pkt.)	lut		-7.5	-8.5	
20.02.2015 PIĄTEK							
9:00	FRA	PMI w przemyśle wstępny (pkt.)	lut		49.6	49.2	
9:00	FRA	PMI w usługach wstępny (pkt.)	lut		49.8	49.4	
9:30	GER	PMI w przemyśle wstępny (pkt.)	lut		51.3	50.9	
9:30	GER	PMI w usługach wstępny (pkt.)	lut		54.5	54.0	
10:00	EUR	PMI w przemyśle wstępny (pkt.)	lut		51.3	51.0	
10:00	EUR	PMI w usługach wstępny (pkt.)	lut		53.0	52.7	
15:45	USA	PMI w przemyśle wstępny (pkt.)	lut		54.0	53.9	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska. Dziś zostaną opublikowane dane z rynku pracy: oczekujemy minimalnego spowolnienia dynamiki wynagrodzeń (wynikającego z mniej korzystnej różnicy dni roboczej), któremu towarzyszy wzrost dynamiki zatrudnienia - w przypadku tych danych należy jednak pamiętać o trudnym do precyzyjnego określenia efekcie zmiany próbki GUS.

Gospodarka globalna. W strefie euro dzień upłynie pod znakiem publikacji indeksów ZEW, które powinny potwierdzić poprawę sentymentu inwestorów wobec Niemiec i strefy euro w ogólności (zamieszanie wokół Grecji raczej nie wpłynęło na ten obraz). W Stanach Zjednoczonych warto zwrócić uwagę na publikację indeksu Empire State - jest to pierwszy regionalny odczyt koniunktury za luty.

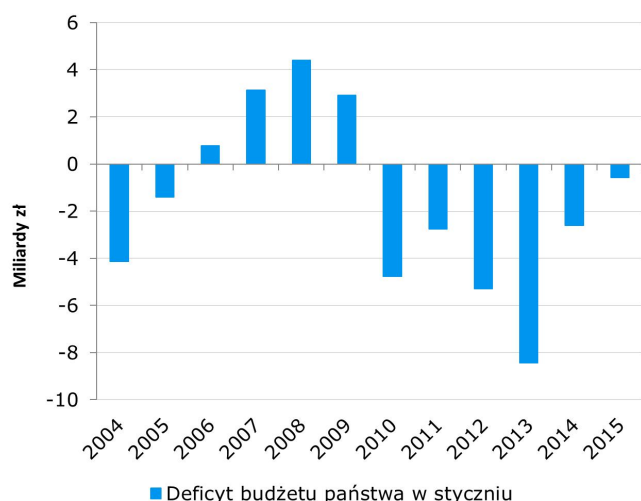
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Rzońca: Deflacja w Polsce potrwa do października, a może i dłużej.
- MF: Deficyt budżetu państwa po styczniu wyniósł 579,6 mln zł, czyli 1,3 proc. planu na 2015 r.

Decyzja RPP (04.03.2015)		Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.		Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps		0%		GERGB 10Y	0.352	-0.022
stopy bez zmian		0%		USAGB 10Y	2.017	-0.014
obniżka 25 bps		100%		POLGB 10Y	2.208	-0.025
PROGNOZA mBanku		obniżka 25 pb		Dotyczy benchmarków Reuters		

Nieźły początek roku w budżecie

Zgodnie z opublikowanymi wczoraj danymi, w styczniu budżet państwa zamknął się deficytem w wysokości 580 mln zł, co stanowi 1,3% planu na ten rok (46 mld zł) i znaczne odchylenie od harmonogramu, który zakładał deficyt w wysokości 1,7 mld zł. Jednocześnie, w budżecie państwa jest to najlepszy początek roku od pięciu lat – począwszy od 2010 budżet w styczniu rokrocznie notował kilkumiliardowe deficyty (w latach 2006-2009 standardem były nadwyżki).



Tym razem przyczyną dobrego wykonania budżetu nie należy szukać po stronie dochodowej: dochody budżetu państwa ogółem zmalały o 3,9%, w tym dochody podatkowe o 5,9% r/r. Tu na liście uwagę zwraca przede wszystkim spadek dochodów z VAT o 10,5% r/r i z akcyzy o 8,1%, których nie zdołały zrównoważyć wzrosty w pozostałych kategoriach (CIT +11,4%; PIT +8,8%). O ile w przypadku akcyzy dynamiki roczne są zaburzone przez zeszłoroczną podwyżkę akcyzy na wyroby spirytusowe i związane z nią gromadzenie i zbywanie zapasów przez przedsiębiorstwa, o tyle spadek dochodów z VAT nie ma tak wyraźnej przyczyny. W naszej opinii jest to zapewne wypadkowa przesuwania zwrotów podatku (typowe zjawisko na przełomie roku, w niedawnym wywiadzie wspominał również o tym minister Szczurek). Mając na uwadze ten czynnik, można spodziewać się przyspieszenia we wpływach z VAT już w kolejnym miesiącu.

W styczniu kluczowa dla utrzymania deficytu w ryzach okazała się strona wydatkowa – łącznie wydatki budżetu państwa okazały się być niższe o 1,9 mld zł od zakładanych w harmonogramie i o 10% od poniesionych w analogicznym okresie poprzedniego roku. Niepełne dane, jakich dostarcza szacunkowe wykonanie budżetu, wskazują, że ciężar redukcji wydatków budżetowych spoczywał w połowie na mniejszej dotacji dla FUS i w połowie na niższych kosztach obsługi zadłużenia krajowego – kontynuowane były zatem tendencje, które w poprzednim roku przyniosły tak duże pozytywne zaskoczenie w realizacji budżetu (przypomnijmy, deficyt niższy o ok. 18 mld od zakładanego). Tym niemniej, uwaga będzie teraz przesuwana się w kierunku deficytu SFP i ścieżki konsolidacji fiskalnej. Ta zaś może być nieco bardziej wyboista niż wcześniej zakładano, o czym świadczą zarówno komentarze ze strony Ministerstwa (deficyt SFP za 2014 rok na poziomie 3,3% PKB), jak i chęć uczynienia polityki fiskalnej możliwie najbardziej stymulującą w roku wyborczym.

EURUSD fundamentalnie

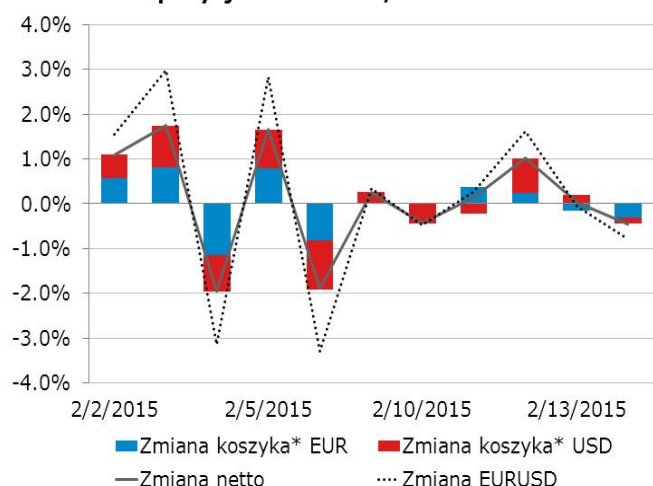
EURUSD istotnie niżej (o ok. 1 centa), a główną przyczyną było niepowodzenie rozmów ministrów finansów strefy euro ws. Grecji i brak kompromisu w sprawie przedłużenia obecnego programu. Co dalej? Rozmowy będą kontynuowane, a termin na zawarcie porozumienia - przesunięty. Choć uczestnicy rynku w większości nie stracili zapewne wiary w wypracowanie porozumienia, narastająca niepewność i dość chaotyczny styl prowadzenia negocjacji przez obie strony będą w najbliższych dniach coraz mocniej ciążyć europejskim aktywom. Pamiętajmy - na pierwszy rzut oka nie jest wcale pewne, czy porozumienie zostanie osiągnięte i czy czarny scenariusz (w którym w pierwszej kolejności presja na grecki sektor bankowy wymusza wprowadzenie kontroli przepływu kapitału) się nie zrealizuje. Z tego względu dzisiejsze publikacje makro (niemiecki ZEW i indeks Empire State) powinny przejść bez echa. Warto dodać, że dziś na rynek wracają inwestorzy z USA.

EURUSD technicznie

EURUSD skorygował „w połowie” spadki wygenerowane przez zmianę polityki ECB. Obecnie mamy do czynienia z wąskim range w przedziale 1,1250-1,1500, który może zostać łatwo poszerzony do 1,11-1,1660 (naturalna granica pomiędzy lokalnym minimum a 38,2% fibo z dziennego i poziomu rozpoczęcia spadków 22 stycznia). Kurs porusza się dość chaotycznie (czarna świeca, biała świeca) i łatwo złapać S/L. Tym samym raczej wstrzymamy się od zajmowania pozycji dopóki granice rozszerzonego range nie zostaną przekroczone. Ta chwila może być bliska - kurs w ostatnich dniach uformował symetryczny (aczkolwiek miejscami koślawy) trójkąt i wyłamanie z niego powinno przynieść rozstrzygnięcie w jedną lub drugą stronę.

Wsparcie	Opór
1,1250-13	1,1534
1,1098	1,1438
0,8230	1,1360

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

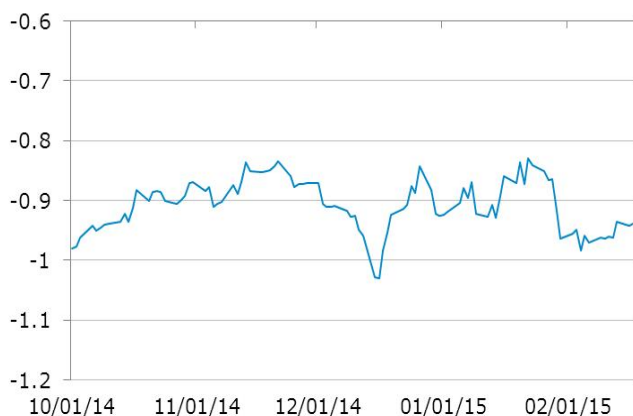
Złoty mocniejszy przy minimalnej zmienności (ok. 1 grosz), a jedynym istotnym wydarzeniem na polskim FX była wieczorna reakcja na niepowodzenie rozmów ws. Grecji na posiedzeniu Eurogrupy. Nawet ta okazała się jednak być krótkotrwała. Do marazmu na rynku walutowym przyczyniła się również nieobecność inwestorów z USA ze względu na Dzisiejsze dane z rynku pracy raczej nie powinny poruszyć złotym. Ważniejszy może być powrót inwestorów z USA - warto pamiętać, że w ostatnich tygodniach złoty miał tendencję do umacniania się w sesji amerykańskiej.

EURPLN technicznie

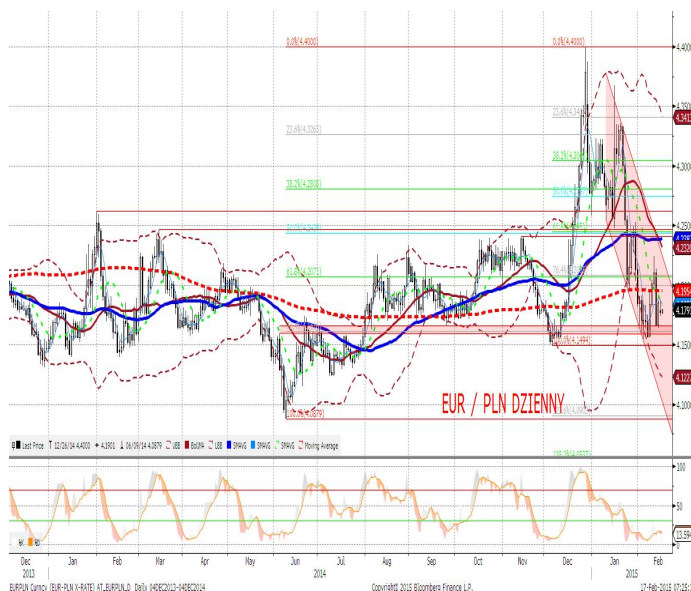
Spokojny dzień na EURPLN – zakończył się w okolicach otwarcia (4,1773). Kurs znajduje się w mniej więcej w połowie między liniami minimów lokalnych (4,1658 – 4,1590) a długimi średnimi MA200 na wykresach dziennym (4,1954) oraz 4H (4,2184). Rozszerzając perspektywę, jesteśmy w środku kanału spadkowego na wykresie dziennym, tendencja na tygodniowym także jest spadkowa. Skłania nas to do utrzymania pozycji short. Wprowadzenie przestrzeni do S/L jest niewielka (trochę ponad figurę do 4,19), ale okazji do zakminięcia pozycji ze znacznym większym zyskiem szukamy we wspomnianych już ostatnich minimach lokalnych (4,16), gdzie ustawiamy T/P.

Wsparcie	Opór
4,1598	4,2666
4,1494	4,2284
4,0879	4,1954

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	1.59	1.62
2Y	1.6	1.64
3Y	1.61	1.64
4Y	1.67	1.70
5Y	1.73	1.76
6Y	1.78	1.81
7Y	1.83	1.86
8Y	1.89	1.92
9Y	1.94	1.97
10Y	1.98	2.01

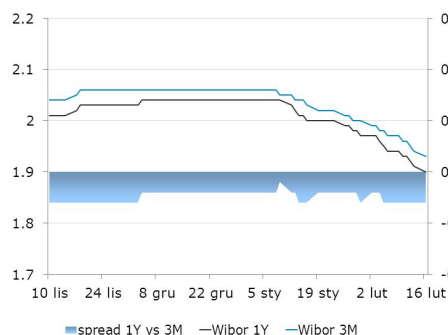
depo	BID	ASK
ON	1.8	2.1
1M	1.8	2.0
3M	1.8	2.0

FRA	BID	ASK
1x2	1.71	1.76
1x4	1.67	1.73
3x6	1.52	1.58
6x9	1.41	1.47
9x12	1.41	1.47

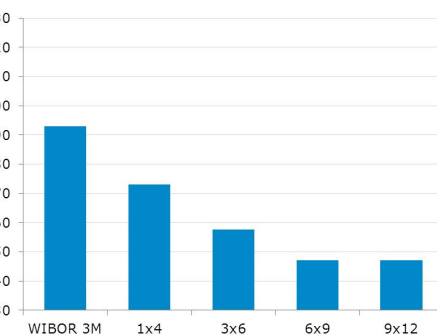
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1812
USD/PLN	3.6665
CHF/PLN	3.9364

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1352
EUR/JPY	134.46
EUR/PLN	4.1766
USD/PLN	3.6765
CHF/PLN	3.9424

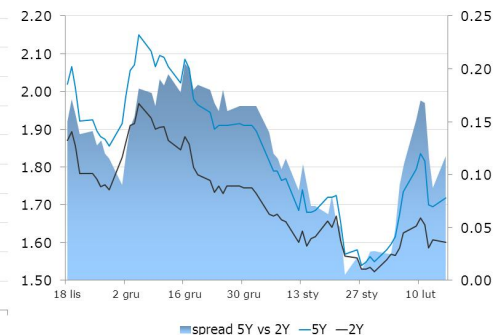
WIBOR 3M i 1Y



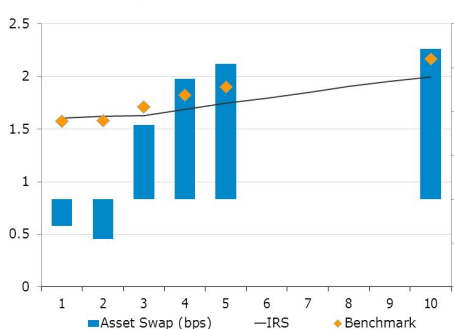
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



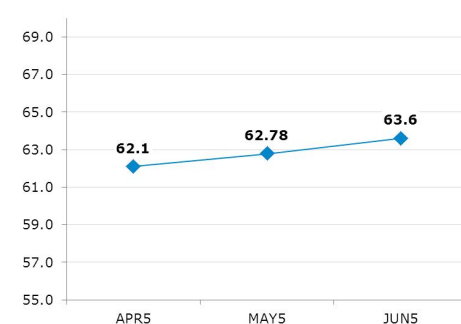
Asset swap i IRS



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.