

25 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 zagranicą o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

Godzina	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
23.02.2015 PONIEDZIAŁEK							
10:00	GER	Indeks Ifo - oczekiwania (pkt.)	lut		103.0	102.0	106.8
10:00	GER	Indeks Ifo - bieżąca sytuacja (pkt.)	lut		112.7	111.7	111.3
14:30	USA	Indeks Chicago Fed (pkt.)	sty		0.15	-0.07	0.13
16:00	USA	Sprzedaż domów na rynku wt. m/m (%)	sty		-1.8	2.4	-4.9
24.02.2015 WTOREK							
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	sty	12.1	12.0	11.5	12.0
11:00	EUR	CPI r/r <i>finalny</i> (%)	sty		-0.6	-0.6	-0.6
14:00	HUN	Decyzja banku centralnego Węgier (%)	lut		2.10	2.10	2.10
15:45	USA	PMI w usługach <i>wstępny</i> (pkt.)	lut		54.5	54.2	57.0
16:00	USA	Wsk. koniunktury konsumenckiej (pkt.)	lut		99.5	103.8	96.4
25.02.2015 ŚRODA							
2:45	CHN	PMI w przemyśle <i>wstępny</i> (pkt.)	lut		49.5	49.7	50.1
16:00	USA	Podpisane umowy na sprzedaż domów m/m (%)	sty		-2.3	11.6	
26.02.2015 CZWARTEK							
9:55	GER	Stopa bezrobocia (%)	lut		6.5	6.5	
10:00	EUR	Podaż pieniądza M3 r/r (%)	sty		3.8	3.6	
11:00	EUR	Wsk. koniunktury konsumenckiej (pkt.)	lut		-6.7	-6.7	
14:30	USA	CPI r/r (%)	sty		-0.1	0.8	
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	sty		1.6	-3.3 (r)	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni	21.02			283	
27.02.2015 PIĄTEK							
0:30	JAP	Stopa bezrobocia (%)	sty		3.4	3.4	
0:30	JAP	CPI r/r (%)	sty		2.4	2.4	
0:30	JAP	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sty		3.0	0.8	
10:00	POL	PKB r/r (%) <i>finalny</i>	Q4	3.0	3.0	3.0	
14:00	POL	Oczekiwania inflacyjne NBP (%)	lut		0.2	0.2	
14:00	GER	CPI r/r (%)	lut		-0.2	-0.4	
14:30	USA	PKB r/r (%)	Q4		2.1	2.6	
15:45	USA	Chicago PMI (pkt.)	lut		58.3	59.4	
16:00	USA	Koniunktura kon. U. Michigan (pkt.)	lut		94.0	93.6	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna. Spokojny dzień, kalendarz publikacji makro jest praktycznie pusty (zobaczmy jedynie dane o podpisanych umowach na sprzedaż domów). Dzisiejsze wystąpienie Yellen w Izbie Reprezentantów nie różni się niczym od wczorajszego, senackiego. Jedne nowości mogą pojawić się w sesji pytań i odpowiedzi, ale nie należy spodziewać się reakcji rynkowej.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Rzońca, Ciżkowicz: Deflacja w Polsce swoje dno ma osiągnąć za miesiąc. Nie widać śladu negatywnego wpływu deflacji na decyzje podejmowane przez uczestników życia gospodarczego.
- GUS: Stopa bezrobocia w styczniu wyniosła 12,0 proc. wobec 11,5 proc. w grudniu 2014 r.
- HUN: Bank centralny pozostawił we wtorek stopy procentowe bez zmian.

Decyzja RPP (04.03.2015)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.
podwyżka 25 bps	0%
stopy bez zmian	0%
obniżka 25 bps	100%

Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	0.359	-0.009
USAGB 10Y	1.988	0.005
POLGB 10Y	2.302	-0.046

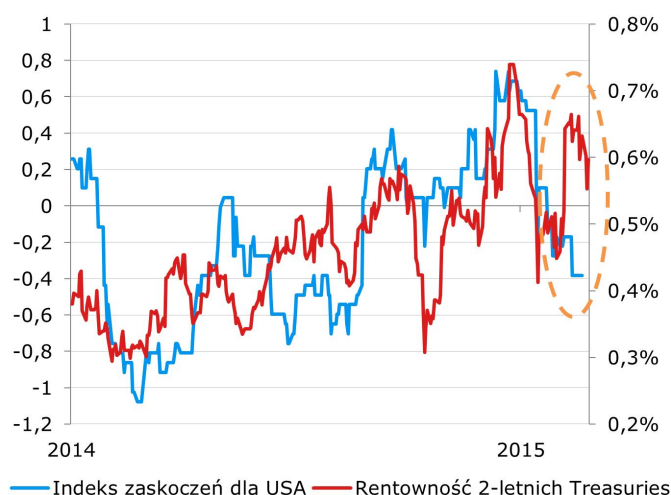
Dotyczy benchmarków Reuters

Janet Yellen wyjaśnia, co w polityce pieniężnej znaczy „cierpliwy”, a rynki reagują z entuzjazmem

Szełowa Fed przedstawiła wczoraj przed komisją Senatu swoje półroczne wystąpienie sprawozdawcze na temat polityki pieniężnej. Ocena sytuacji gospodarczej jest zasadniczo zgodna z treścią ostatnich komunikatów i protokołów z posiedzenia FOMC: gospodarka amerykańska rośnie w solidnym tempie, na rynku pracy obserwuje się systematyczną poprawę sytuacji, a czynniki zewnętrzne wcale nie muszą negatywnie oddziaływać na gospodarkę (pozytywne efekty stymulacji w Japonii i strefie euro).

Z perspektywy rynku od oceny sytuacji gospodarczej ważniejszy był fragment wystąpienia poświęcony nadchodzącym zmianom w polityce pieniężnej. Yellen mnóstwo miejsca poświęciła znaczeniu słowa „cierpliwy” (*patient*) w komunikatach FOMC, po raz kolejny rozwadniając przesłanie. A zatem, Fed jest obecnie cierpliwy, ale zmiana bądź usunięcie tej deklaracji nie będzie automatycznie oznaczać, że do pierwszej podwyżki stóp proc. pozostaną dwa (*a couple*) posiedzenia. Zamiast tego, modyfikację forward guidance należy rozumieć jako uznanie sytuacji w gospodarce jako uzasadniającej podwyżkę jednym z najbliższych posiedzeń (niemniej nie na kolejnym).

Wobec tego, Fed nie jest niewolnikiem kalendarza i nie chce wiązać sobie rąk własnymi słowami, zamiast reguł i jednoznacznych deklaracji preferując elastyczne podejście i czysto dyskrejonalny charakter polityki. Zakład o politykę pieniężną staje się tym samym zakładem o dane i można spodziewać się, że okres rozbiegu między zaskoczeniami w danych makro, a wycenami rynku się zakończył (por. wykres poniżej). Rynki na wystąpienie zareagowały z entuzjazmem: rentowności 10-latek spadły o ponad 10 pb., a rynkowa prognoza pierwszej podwyżki stóp przesunęła się o dwa miesiące. Obok elastycznego podejścia reakcję rynku z pewnością ukształtowały również wzmianki na temat niedostatecznego postępu na rynku pracy i zbyt niskiego tempa wzrostu płac. Jest to krótkowzroczne podejście w naszej opinii: Fed nie będzie czekał na najlepsze możliwe dane, a raczej na dostatecznie dobre dane. Co więcej, wcale Yellen nie sugerowała opóźnienia momentu podwyżek stóp, a bardziej elastyczne podejście (rynek pamiętający *taper tantrum* chyba tą elastyczności przyjął z dużą nadzieją).



EURUSD fundamentalnie

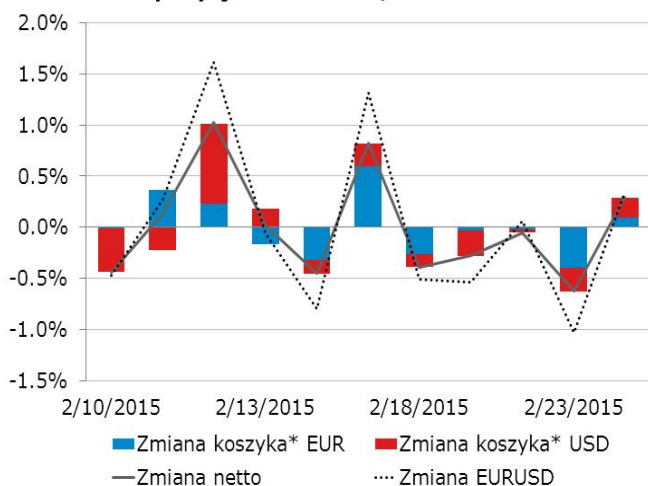
EURUSD ostatecznie wyżej podczas wczorajszej sesji, jednak wciąż zmienność pozostaje bardzo niska. Praca domowa oddana przez Greków chyba nie mogła być bardziej ogólna, jednak właśnie na tak szeroko zakrojony program jest popyt wśród decydentów europejskich i za taki Grecja zostanie wynagrodzona marginalnym wydłużeniem programu (całą zabawę zapewne powtórzymy za 4 miesiące). Rynki przyjęły tę informację neutralnie. Wydarzeniem dnia było przemówienie Yellen w Kongresie, które zostało przyjęte gołębno (pełne przejście na zależność od danych - zob. odpowiedni tekst w sekcji analiz). Dziś publikacje trzecioligowe z USA i moment na spokojne przemyślenie wczorajszych zmian komunikacyjnych Fed. Momentum gospodarki amerykańskiej jest na tyle dobre, że zmiana komunikacji pozostaje raczej tylko zmianą w doborze słów i nie wpłynie na faktyczny termin pierwszej podwyżki.

EURUSD technicznie

Bez zmian. Notowania wybiły się bokiem z trójkąta na tygodniowym, zmienność pozostaje znikoma – pozornie więc istotny sygnał...nie jest sygnałem. Lekko spadkowe obciążenie rynku może wyznaczać fakt, że notowania utrzymują się (na dziennym) poniżej linii trendu spadkowego i MA30. Szerzej jednak panuje range, który można zakreślić na 1,1098 – 1,1660. Cała akcja cenowa pomiędzy tymi granicami będzie szumem. Obecnie (interwał 4h) notowania utknęły bardzo wąsko (1,1308 – 1,1438).

Wsparcie	Opór
1,1250-13	1,1660
1,1098	1,1534
0,8230	1,1479

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Złoty mocniejszy. Pierwsza fala umocnienia przyszła już w czasie sesji europejskiej, druga na początku sesji amerykańskiej (wystąpienie Yellen). Przez ostatnie dwa dni paliwem do umocnienia złotego były także niejasne wypowiedzi członków RPP. Poziomy 4,15-16 są tradycyjnie już atrakcyjne dla kupujących EURPLN (sprzedających złotego). Jeśli na fali obecnego sentymentu uda się dziś ten poziom złamać w dół, EURPLN może otworzyć okres nowego życia. Jeśli się nie uda, pozostaniemy w dotychczasowym handlu 4,16-4,20. Kolejne dane z polskiego rynku dopiero w poniedziałek (PMI).

EURPLN technicznie

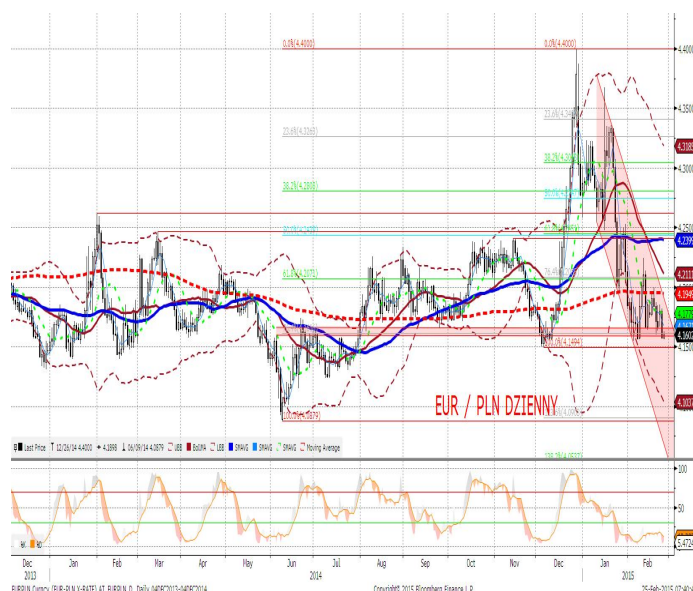
Kolejny atak kursu na wsparcia w okolicach 4,1500 - 4,1700 utworzył sporą czarną świecę na dziennym. Zamknięcie nieco poniżej 4,1590, czyli drugiego z trzech ważnych wsparć. Odbicie od tego poziomu oznaczałoby dalszą konsolidację - podejrzewamy istnienie range z dolną granicą właśnie w okolicach 4,16 oraz presją spadkową po wybiciach kursu ponad MA200 na dziennym. Nie widzimy sygnałów do dalszego ruchu w dół. Zajmując pozycję long po 4,1624 z S/L na poziomie 4,1470 (poniżej ostatniego minimum) bez ustalania T/P gramy wspomniany range.

Wsparcie	Opór
4,1590	4,2666
4,1494	4,2284
4,0879	4,1952

Czynnik krajowy* w EURPLN

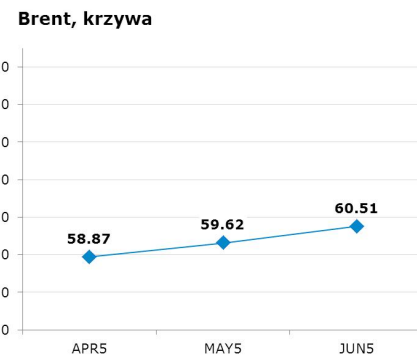
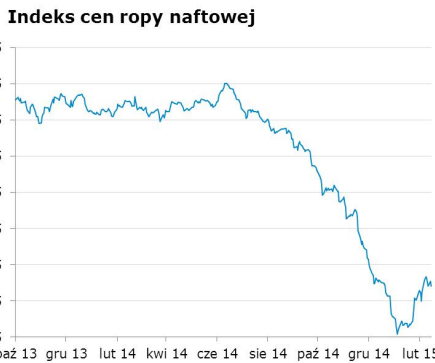
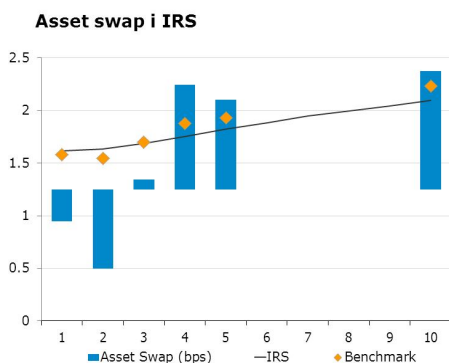
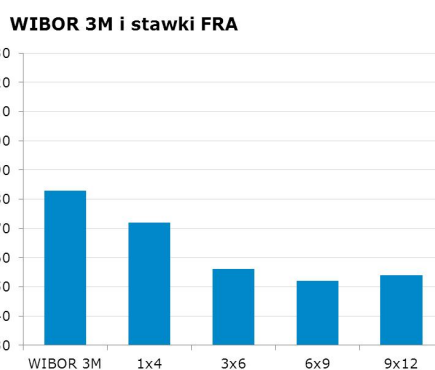
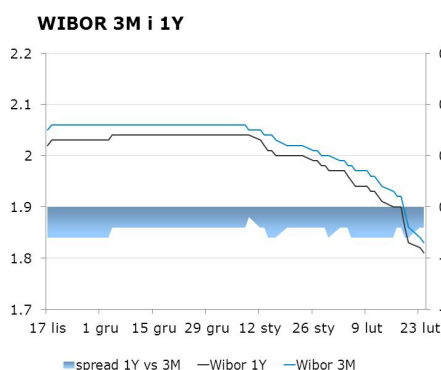


* Wykres przedstawia reszty z regresji, w której PLN objaśniany jest kursami walut regionu (HUF, TRY, CZK) oraz notowaniami EURUSD. Reszty obrazują działanie specyficznych czynników krajowych. Wartości ujemne: PLN jest umacniany przez czynniki krajowe. Wartości dodatnie: PLN jest osłabiany przez czynniki krajowe.



IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.6	1.63	ON	1.7	2.0	EUR/PLN	4.1763
2Y	1.615	1.66	1M	1.8	2.0	USD/PLN	3.6948
3Y	1.67	1.70	3M	1.7	1.9	CHF/PLN	3.8909
4Y	1.74	1.77					
5Y	1.81	1.84					
6Y	1.87	1.90					
7Y	1.93	1.96					
8Y	1.98	2.01					
9Y	2.03	2.06					
10Y	2.08	2.11					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	1.87	1.92	EUR/USD	1.1339
1x4	1.67	1.72	EUR/JPY	134.92
3x6	1.51	1.56	EUR/PLN	4.1562
6x9	1.47	1.52	USD/PLN	3.6641
9x12	1.49	1.54	CHF/PLN	3.8553



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 danych 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.