

14 grudnia 2016

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		
12.12.2016 PONIEDZIAŁEK							
14:00	POL	CPI r/r (%) <i>finalny</i>	lis	0.1	0.0	-0.2	0.0
13.12.2016 WTOREK							
3:00	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	lis		6.1	6.1	6.2
3:00	CHN	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	lis		10.2	10.0	10.8
10:30	GBR	CPI r/r (%)	lis		1.1	0.9	1.2
11:00	GER	Indeks ZEW - oczekiwania (pkt.)	gru		14.0	13.8	13.8
11:00	GER	Indeks ZEW - bieżąca sytuacji (pkt.)	gru		59.0	58.8	63.5
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	lis	-0.1	-0.1	-0.2	-0.1
14.12.2016 ŚRODA							
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	paź		0.1	-0.8	
14:00	POL	Podaż pieniądza M3 r/r (%)	lis	8.8	8.6	8.7	
14:00	POL	Rachunek bieżący (mln EUR)	paź	-1070	-730	-999	
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	paź	15400	15385	15312	
14:00	POL	Import (mln EUR)	paź	15900	15480	15512	
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	lis		0.3	0.8	
14:30	USA	PPI m/m (%)	lis		0.1	0.0	
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lis		-0.3	0.0	
20:00	USA	Decyzja FOMC (%)	14.12		0.50	0.25	
15.12.2016 CZWARTEK							
9:00	FRA	PMI w przemyśle (pkt.) <i>flash</i>	gru		51.6	51.7	
9:00	FRA	PMI w usługach (pkt.) <i>flash</i>	gru			51.6	
9:30	GER	PMI w przemyśle (pkt.) <i>flash</i>	gru		54.5	54.3	
9:30	GER	PMI w usługach (pkt.) <i>flash</i>	gru		54.8	55.1	
10:00	EUR	PMI w przemyśle (pkt.) <i>flash</i>	gru		53.6	53.7	
10:00	EUR	PMI w usługach (pkt.) <i>flash</i>	gru		53.7	53.8	
13:00	GBR	Decyzja BoE (%)	15.12		0.250	0.250	
13:00	GBR	Decyzja BoE (mld GBP)	gru		435	435	
14:30	USA	Indeks Empire State (pkt.)	gru		2.6	1.5	
14:30	USA	CPI m/m (%)	lis		0.2	0.4	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	10.12			258	
16.12.2016 PIĄTEK							
11:00	EUR	CPI m/m (%)	lis		-0.1		
14:00	POL	Przeciętne wynagrodzenie r/r (%)	lis	3.8	3.9	3.6	
14:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	lis	3.0	3.0	3.1	
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów (tys.)	lis		1230	1323	
14:30	USA	Pozwolenia na budowy domów (tys.)	lis		1243	1260 (r)	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska Dziś NBP opublikuje dane na temat podaży pieniądza (za listopad) oraz bilansu płatniczego (za październik). W przypadku podaży pieniądza M3 spodziewamy się kontynuacji trendów z ostatnich miesięcy – niewielkiego wzrostu z 8,7% r/r do 8,8% r/r. Z kolei saldo obrotów bieżących najprawdopodobniej nieznacznie zmieniło się w stosunku do poprzedniego miesiąca, co należy wiązać ze stabilizacją rachunku handlowego i sezonowymi zmianami w pozostałych kategoriach. Saldo handlowe powinno pozostać na sporym minusie, przy niewielkim wzroście zarówno eksportu i importu.

Gospodarka globalna Oczekiwanie na decyzję i konferencję prasową Fed (więcej na ten temat można przeczytać w sekcji analiz) umiłą dane z amerykańskiej gospodarki: sprzedaż detaliczna po bardzo dobrym październiku najprawdopodobniej spowolniła w listopadzie (efekt cenowy - paliwa i mocny dolar); ceny producentów kontynuowały w listopadzie swój marsz w górę; produkcja przemysłowa najprawdopodobniej zanotowała niewielki spadek w ujęciu miesięcznym.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- NBP: Inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii w relacji rok do roku wyniosła w listopadzie: -0,1 proc. wobec: -0,2 proc. w październiku.
- Sura (RPP): Przy tempie wzrostu PKB powyżej 3 proc. w kolejnych kwartałach i inflacji zbliżonej do dolnej granicy odchylił od celu inflacyjnego nie widać pola do zmian poziomu stóp procentowych w Polsce.
- MF na czwartkowym przetargu zamiany obligacji skarbowych zamierza odkupić obligacje WZ0117, PS0417 oraz DS1017. W zamian resort zaofiaruje obligacje OK0419.

Decyzja RPP (11.01.2017)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.398	0.007
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.471	-0.029
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.626	-0.084
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
bez zmian				

USA: Dziś Fed po raz drugi po kryzysie podniesie stopy procentowe

Dziś o 20:00 czasu polskiego zostanie opublikowana decyzja FOMC w sprawie stóp procentowych, a o 20:30 rozpocznie się konferencja prasowa J. Yellen. Główny wynik dzisiejszego posiedzenia jest już praktycznie pewny – stopy procentowe zostaną podniesione o 25 pb (przedział 0,5-0,75 dla stopy funduszy federalnych). Taki krok od miesięcy uzasadniają dobre dane z amerykańskiej gospodarki i stabilne warunki finansowania, a strategii komunikacyjnej Fed pomogła tym razem polityka – oczekiwania luźniejszej polityki fiskalnej i wzrostu inflacji odpowiednio przesunęły rynkowe wyceny grudniowej podwyżki.

Od samej podwyżki znacznie ważniejsze będą ewentualne zmiany w retoryce J. Yellen i modyfikacje prognoz (w tym popularnych „kropek”). W przeciwieństwie do części uczestników rynku, nie uważamy, aby obecnie istniał dla Fed powód do modyfikacji prognoz. Oczekiwany ze strony nowej administracji w USA pakiet fiskalny w tej chwili jest w fazie obietnic i nie jest jasne, jaką formę i skalę przybierze. W przeciwieństwie do stymulacji fiskalnej, mocny dolar jest już za to faktem. Prognozy inflacji mogą jedynie wzrosnąć w krótkim terminie w skali uzasadnionej przez ostatnie wzrosty cen ropy naftowej. Większemu dostosowaniu mogą ulec prognozy stopy bezrobocia (która jest obecnie na poziomach ostatnio prognozowanych na koniec 2017 r.), ale będą temu zapewne towarzyszyć niższe szacunki NAIRU, co pozwoli uniknąć wysyłania zbyt jastrzębiego sygnału. Summa summarum, nie ma powodu do podwyższania „kropek” i nie można wręcz wykluczyć kontynuacji obniżania prognoz długoterminowych. Retoryka J. Yellen powinna być zasadniczo niezmieniona i akcentować asymetrię ryzyk, niepewność, uzależnienie od danych i zalety ostrożnego, stopniowego zacieśniania.

Taka kombinacja czynników może zostać odebrana przez rynki jako gołębia. Tym bardziej, że większość głównych klas aktywów przeżywała w ostatnich tygodniach dość znaczące zmiany: po silnym umocnieniu dolara odsetek byków jest ekstremalnie wysoki (większość inwestorów jednocześnie obstawia jego umocnienie i jest przekonana o przewartościowaniu dolara); obligacje są mocno wyprzedane. „Business as usual” w Fed będzie sygnałem do głębszej korekty i realizacji zysków z zakładów reflacyjnych, które dominowały na rynkach od czasu wyborów prezydenckich w USA.

EURUSD fundamentalnie

Bardzo stabilny dzień dla EURUSD - notowania oscylowały wczoraj w zakresie wahań nie przekraczającym pół centa - odzwierciedlający w dużej mierze brak istotnych wydarzeń oraz stabilne zachowanie większości rynków (tylko rynek akcyjny w USA wyłamał się z tego wzorca). Marazm w oczekiwaniu na decyzję Fed zakończy się dziś wieczorem (więcej na temat dzisiejszej decyzji można przeczytać sekcji analiz). Jastrzębie zaszkoczenie oznacza oczywiście mocniejszego dolara, gołębia retoryka powinna dolara osłabiać. Biorąc pod uwagę pozycjonowanie i skalę umocnienia dolara w ostatnich tygodniach, bilans ryzyk dla dzisiejszego posiedzenia jest raczej ustawiony w kierunku słabszego dolara - potencjał do reakcji jest naszym zdaniem tutaj większy.

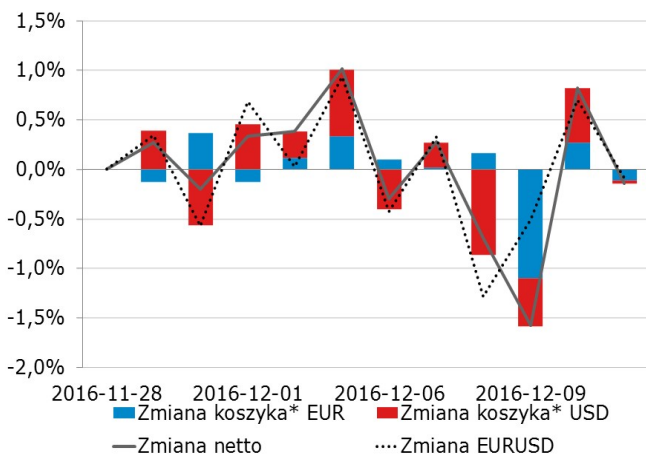
EURUSD technicznie

Pozycja: Zamykamy po 1,0645 pozycję short po 1,0637 (9 ticków straty).

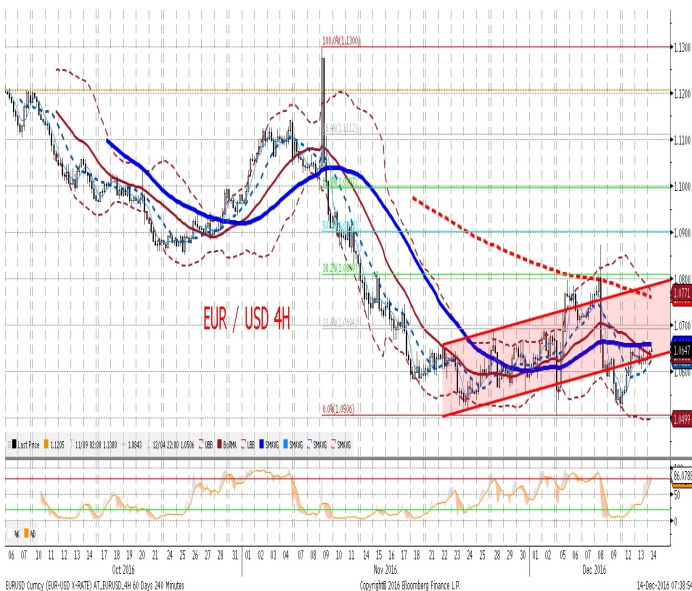
Kurs EURUSD wciąż konsoliduje się poniżej MA55 na wykresie 4h. Spadek zatrzymał się jeszcze przed krótką MA14. Notowania wyskoczyły chwilowo ponad wspomnianą MA55, przez co niewiele zabrakło do złapania zlecenia S/L. Dzisiaj już pokonana została MA30, która wcześniej splatała się z MA55. Kurs może teraz poruszać się w range 1,05 – 1,07/1,08, co nie czyni naszej pozycji short atrakcyjnej. Kolejny atak na 1,05 odwleka się w czasie, do tego dochodzą czynniki fundamentalne (czytaj więcej obok). Decydujemy się na zamknięcie pozycji z minimalną stratą.

Wsparcie	Opór
1,0506	1,1300
1,0458	1,0988
1,0000	1,0770

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Spore osłabienie złotego (z 4,45 do 4,42) wydarzyło się w większości po zamknięciu lokalnego rynku, w sesji amerykańskiej. Co ciekawe, złoty był wczoraj wyjątkiem w uniwersum rynków wschodzących - zdecydowana większość tamtejszych walut pozostawała stabilna. Można domniemywać, że za zaskakującą siłę złotego mogą odpowiadać napływy na lokalne rynki aktywów (wyceny akcji i obligacji są wciąż atrakcyjne), stymulowane przez pozytywny sentyment na rynkach bazowych (nowy rekord na amerykańskiej giełdzie). Jakkolwiek uważamy, że fundamenty polskiej gospodarki póki co nie uzasadniają znaczącego umocnienia złotego, potencjał do korekty aprecjacyjnej w dalszym ciągu istnieje. Katalizatorem dla niej może być również odbiór retoryki Fed przez rynki dziś wieczorem (więcej na ten temat można przeczytać w sekcji analiz).

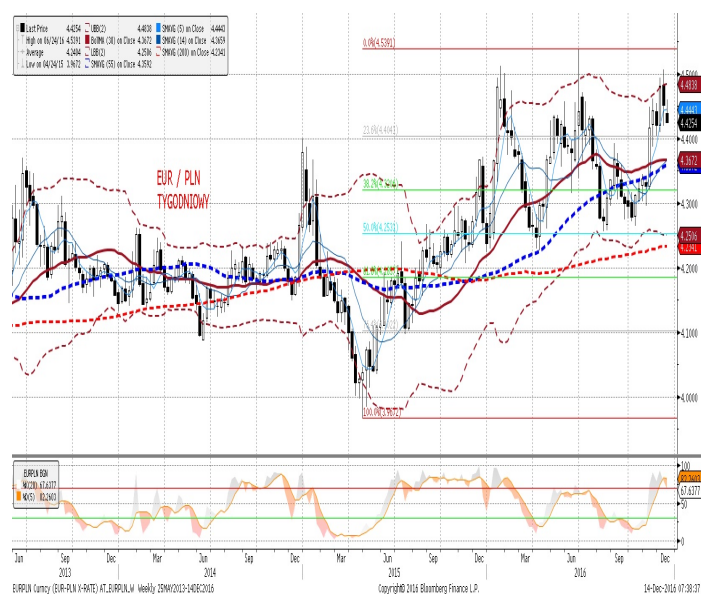
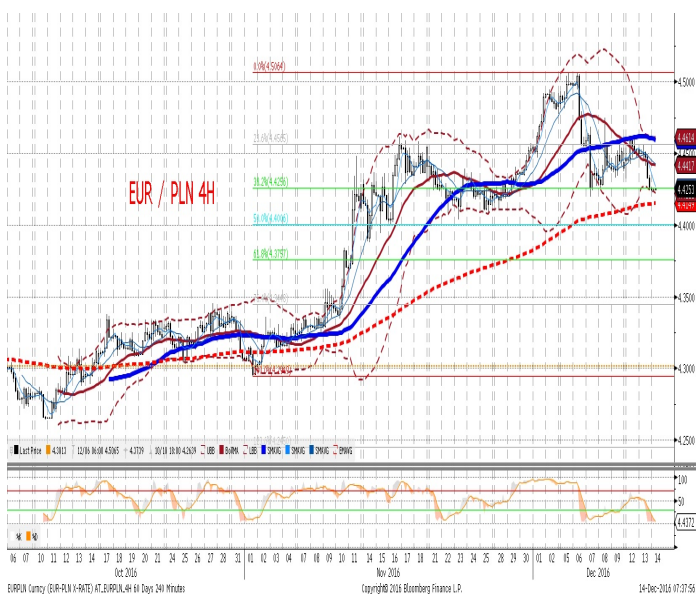
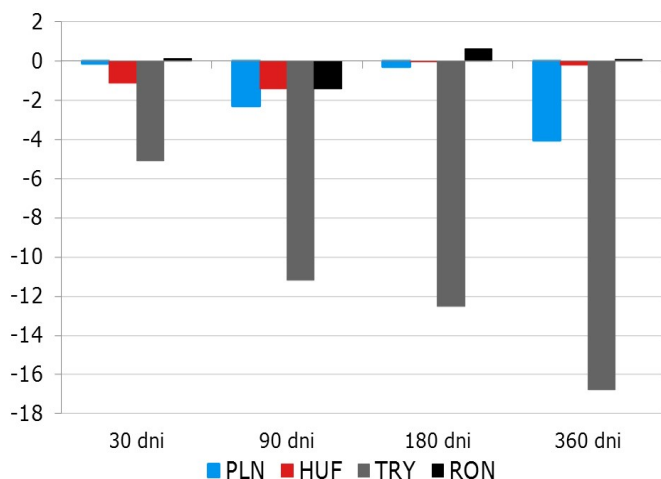
EURPLN technicznie

Pozycja: Otwieramy po 4,4269 pozycję long z S/L 4,4150 oraz T/P 4,4600.

Ostatni nieudany atak na opór MA55 nadał kursowi impulsu spadkowego, który wystarczył do wybitcia z ostatniego łagodnego trendu wzrostowego. Notowania pokonały MA30 i doszły do poziomu Fibo 38,2%. W okolicy 4,42 znajduje się ważny poziom wsparcia – poza wspomnianym Fibo tworzą go MA30 na wykresie dziennym i MA200 na 4h. Przebicie tego poziomu otwiera sporą przestrzeń do kontynuacji korekty spadkowej (co najmniej 4 figury). Widzimy jednak lepszą szansę do zarobku grając long. Możliwy jest zarówno ruch w range o dolnej granicy właśnie równej 4,42, jak i nowy, ale już mniej stromy trend wzrostowy (jego zarys widać na wykresie dziennym). Wspomniane wsparcie posłuży do ustawienia zlecenia S/L.

Wsparcie	Opór
4,4195	4,5391
4,3630	4,5064
4,2949	4,4603

Ruchy walutowe w regionie (względem EUR).
Wzrost - aprecjacja, spadek - deprecjacja, w %.



IRS	BID	ASK
1Y	1.74	1.78
2Y	1.90	1.95
3Y	2.00	2.04
4Y	2.17	2.21
5Y	2.35	2.39
6Y	2.49	2.53
7Y	2.62	2.66
8Y	2.73	2.77
9Y	2.82	2.86
10Y	2.89	2.94

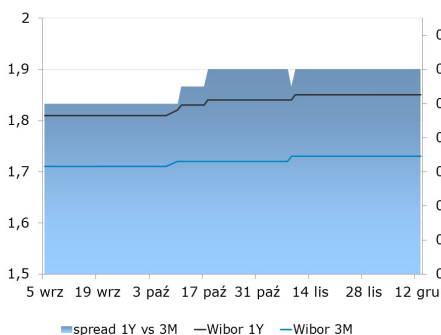
depo	BID	ASK
ON	1.30	1.60
1M	1.38	1.58
3M	1.96	2.16

FRA	BID	ASK
1x2	1.64	1.69
1x4	1.71	1.75
3x6	1.72	1.76
6x9	1.74	1.77
9x12	1.77	1.80

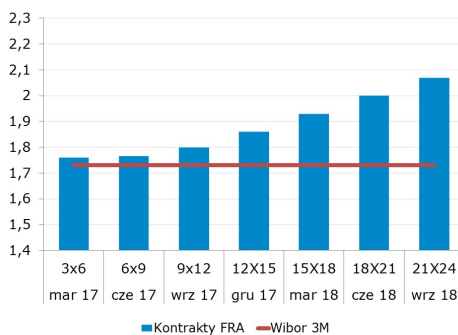
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.4505
USD/PLN	4.1905
CHF/PLN	4.1344

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.0625
EUR/JPY	122.39
EUR/PLN	4.4234
USD/PLN	4.1598
CHF/PLN	4.1091

WIBOR 3M i 1Y



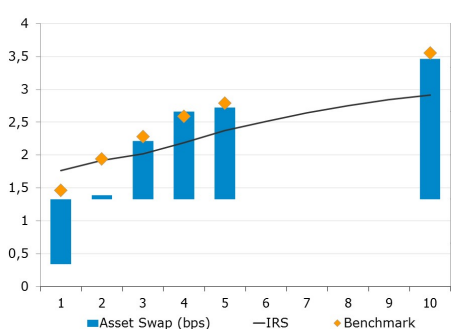
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



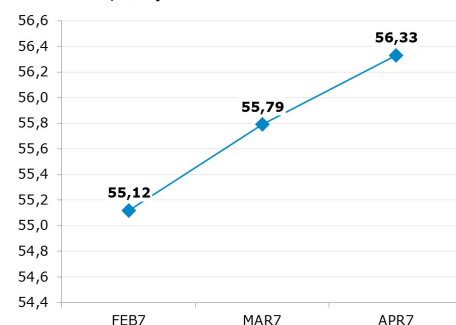
Asset swap i IRS



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.