

2 stycznia 2017

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		
02.01.2017 PONIEDZIAŁEK							
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	gru	53.2	51.9	51.9	
9:50	FRA	PMI w przemyśle (pkt.) <i>finalny</i>	gru		53.5	53.5	
9:55	GER	PMI w przemyśle (pkt.) <i>finalny</i>	gru		55.5	55.5	
10:00	EUR	PMI w przemyśle (pkt.) <i>finalny</i>	gru		54.9	54.9	
03.01.2017 WTOREK							
2:45	CHN	PMI w przemyśle (pkt.)	gru		50.9	50.9	
14:00	GER	CPI m/m (%) <i>wstępny</i>	gru		0.6	0.1	
15:45	USA	PMI w przemyśle (pkt.) <i>finalny</i>	gru		54.2	54.2	
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	gru		53.7	53.2	
04.01.2017 ŚRODA							
9:50	FRA	PMI w usługach (pkt.) <i>finalny</i>	gru		52.6	52.6	
9:55	GER	PMI w usługach (pkt.) <i>finalny</i>	gru		53.8	53.8	
10:00	EUR	PMI w usługach (pkt.) <i>finalny</i>	gru		53.1	53.1	
11:00	EUR	CPI r/r (%)	gru		0.8	0.8	
05.01.2017 CZWARTEK							
14:15	USA	Zatrudnienie ADP (tys.)	gru		170	216	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	31.12			265	
16:00	USA	ISM w usługach (pkt.)	gru		56.5	57.2	
06.01.2017 PIĄTEK							
8:00	GER	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	lis		-0.9	2.5 (r)	
8:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	lis		-1.9	4.9	
11:00	EUR	Koniunktura konsum. KE (pkt.) <i>finalny</i>	gru		-5.8	-5.1	
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem (tys.)	gru		175	178	
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	gru		4.7	4.6	
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	lis		-2.2	2.7	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska W tym tygodniu czeka nas tylko jedna publikacja z Polski – PMI w przemyśle za grudzień (w poniedziałek). Spodziewamy się kolejnego wzrostu wskaźnika – obok lepszych perspektyw gospodarki globalnej (europejskie wskaźniki koniunktury wskazują na poprawę koniunktury w ostatnich miesiącach) na pozytywny sentyment wpłynęły także lepsze dane ze sfery realnej, która mogą zapowiadać początek odbicia aktywności inwestycyjnej.

Gospodarka globalna Tydzień rozpoczyna się od finalnych wskaźników PMI dla europejskiego przemysłu. Warto podkreślić, że w poniedziałek większość kluczowych rynków jest zamkniętych (dzień wolny m.in. w USA i Wielkiej Brytanii). Pierwsze publikacje z USA (wskaźniki ISM i PMI w przemyśle) napłyną z tego powodu we wtorek. W ten sam dzień poznamy wstępny odczyt inflacji z Niemiec (konsensus wskazuje na wysoką dynamikę miesięczną cen w grudniu - zasługa droższych nośników energii). Europejskie finalne odczyty wskaźników PMI dla usług zostaną opublikowane w środę. W czwartek zobaczymy wyłączenie dane z USA – poza cotygodniowym raportem o liczbie nowych bezrobotnych także publikacja zatrudnienia ADP (tym razem wyjątkowo nie w środę) oraz indeks ISM w usługach. *Grande finale* tygodnia to publikacja miesięcznych danych z rynku pracy w USA. Oczekiwane jest powtórzenie dynamiki NFP z grudnia, przy niewielkim wzroście stopy bezrobocia (po ostrym spadku miesiąc wcześniej). Wcześniejsze publikacje w piątek (dane z niemieckiego przemysłu, koniunktura konsumencka w strefie euro) nie wpłyną znacząco na rynek.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

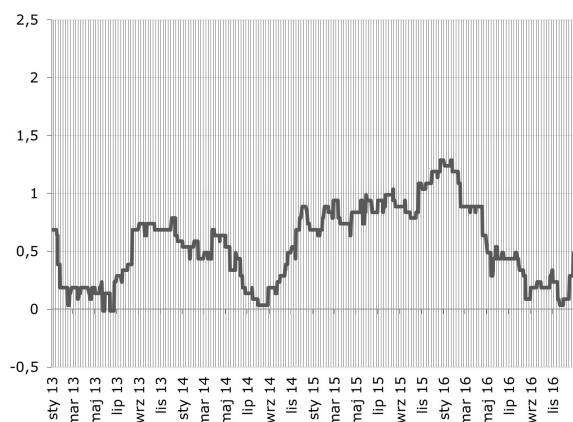
- GUS: Ceny towarów i usług konsumpcyjnych w grudniu wzrosły o 0,8 proc. rdr, a w porównaniu z poprzednim miesiącem ceny wzrosły o 0,7 proc. (więcej w sekcji analiz).
- NBP: Deficyt w obrotach bieżących w III kwartale tego roku wyniósł 2 180 mln EUR wobec 1 357 mln EUR nadwyżki w II kwartale.
- USA: Indeks aktywności sektora wytwórczego (PMI) w rejonie Chicago spadł w grudniu do 54,6 pkt. z 57,6 pkt. w poprzednim miesiącu.

Decyzja RPP (11.01.2017)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.198	0.001
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	0.000	0.000
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.553	0.083
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

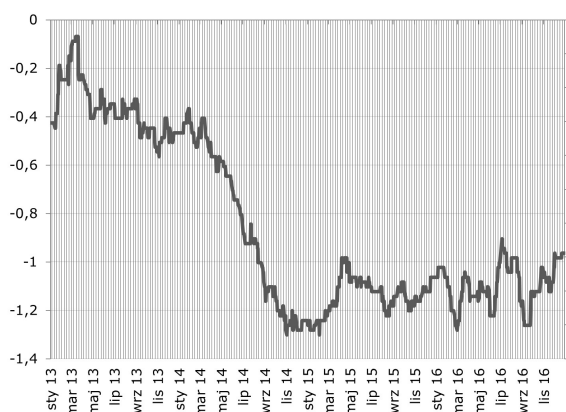
Indeks zaskoczeń dla Polski



Silne, pozytywne zaskoczenie danymi o inflacji przedłużyło bardzo dobrą serię grudniowych pozytywnych niespodzianek (jeszcze przed Świętami in plus zaskoczyły dane o sprzedaży detalicznej, produkcji przemysłowej i PPI). Nowy rok rozpoczyna się od danych PMI – i tu również jest szansa na pozytywne zaskoczenie.

STREFA EURO

Indeks zaskoczeń dla strefy euro



Brak zmian – żadna z publikacji nie zdołała wystarczająco zaskoczyć. W tym tygodniu dane z przemysłu oraz indeksy koniunktury mogą poruszyć europejskim indeksem zaskoczeń.

USA

Indeks zaskoczeń dla USA

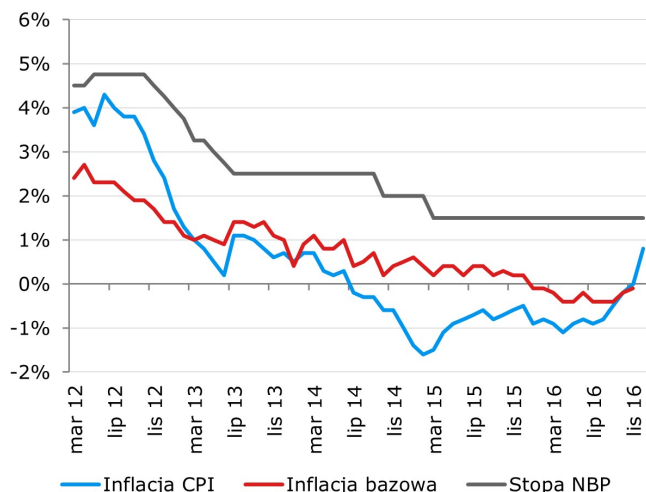


Mnóstwo danych, mnóstwo niespodzianek – bilans ostatnich tygodni w gospodarce amerykańskiej jest jednak na minus. W nowym tygodniu dane o koniunkturze i raport z rynku pracy będą nadawać ton.

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 są 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.

Inflacja w najbliższych miesiącach znacząco przyspieszy

Baza statystyczna na paliwach z ubiegłego roku oraz wysoka miesięczna dynamika paliw w grudniu (około 5%), a także silniejsze niż zwykle wzrosty cen żywności (okolice 1% m/m, najwyższy przyrost miesięczny oszacowania cen żywności w badaniach koniunktury), wywindowały odczyt inflacji w grudniu do poziomu 0,8% r/r (nasza prognoza 0,7%, konsensus rynkowy 0,5%). Szacujemy, że inflacja bazowa utrzymała się jeszcze na ujemnych poziomach (-0,1% r/r).



W kolejnych miesiącach inflacja będzie znacząco przyspieszać z uwagi na bazę statystyczną i w przeciągu 3-4 miesięcy osiągnie poziom niewiele niższy od 2%. Wzrosty te wpisują się w trend globalny (także ten dotyczący zaskoczeń odczytami) i kluczowe pytanie brzmi, czy obserwowane trendy przeniosą się na II połowę 2017 roku i czy rozpędzanie inflacji utrzyma się.

Rynek zareagował żywiołowo na odczyt (kilku/kilkunastopunktowe wzrosty rentowności), choć część ruchu mogła być konsekwencją niskiej płynności w ostatnim roboczym dniu roku. W obecnej chwili w RPP nie ma presji na obniżki stóp (lepsze dane ze sfery realnej). Rada przeczekala okres zaskoczeń niższymi danymi i deflacji. Teraz jej uwaga przeniesie się na skokowy wzrost inflacji, lepsze dane z poprzedniego miesiąca i to, że gospodarka ruszy po odblokowaniu finansowania z UE (to już było, ale pewność może być znacząco wyższa po nieco lepszych danych). W otoczeniu zmiany retoryki głównych banków centralnych będzie to zachęta wpisywania w oczekiwania rynkowe podwyżek stóp w Polsce na przełomie 2017 i 2018 roku (pierwsza podwyżka stóp w regionie to atrakcyjny zakład dla inwestorów). Naszym zdaniem do podwyżek stóp, pomimo obecnej retoryki RPP, nie dojdzie w 2017, ponieważ: 1) RPP jednak chce słabego, a nie mocnego złotego, 2) uwiarygodnianie niezależności ma swoje granice, a podwyżka stóp byłaby (mimo, że korzystna dla banków) jednak dotkliwa dla kredytobiorców złotych i mało popularna politycznie. Należy jednak otwarcie przyznać, że rynek reaguje na potwierdzenie oczekiwań w zasadzie nawet silniej niż na prognozy. Stąd też dobiecie inflacji do 2% w I kw. może spowodować istotne przestrelenie oczekiwań rynku na podwyżki w Polsce.

EURUSD fundamentalnie

EURUSD wzrósł o ok. 1 cent w okresie świątecznym. Poza przejściowym wzrostem napięcia na linii USA-Rosja (sankcje za próbę wpłynięcia na wynik wyborów prezydenckich), które wywindowało EURUSD w górę, próżno wskazać czynniki fundamentalne, które wpływały na EURUSD w tym okresie. Z tego względu osłabienie dolara mogło mieć w dużej mierze charakter technicznej korekty. Nowy rok to oczywiście wznowienie obowiązujących wcześniej konsensusowych zakładów, a także odliczanie dni do inauguracji prezydentury D.Trumpa w USA. EURUSD ma również potencjał do wzrostów z uwagi na zachowanie czynnika EUR - wzorec pozytywnych zaskoczeń w danych o inflacji będzie zapewne kontynuowany w kolejnych tygodniach i, jeśli będzie dotyczył również inflacji bazowej (explicitie wskazywanej przez EBC), może spowodować bardzo dynamiczny wzrost rentowności i, jak to już wielokrotnie widzieliśmy, umocnienie euro. Jest to jeden z powodów, dla których EURUSD może wzrosnąć w I kwartale.

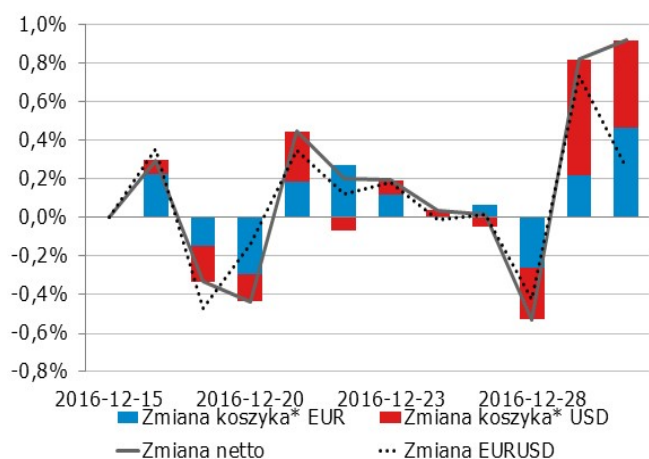
EURUSD technicznie

Pozycja: Otwieramy po 1,0516 pozycję short z S/L 1,0570 oraz T/P 1,0400.

Korekta wzrostowa na kursie EURUSD ostatecznie nie poradziła sobie z MA200 na wykresie 4h. Powinno to oznaczać powrót do spadków i atak na kolejne minima lokalne. Spodziewamy się, że ze względu na opory (spłot średnich) na wykresie 4h, zejście poniżej 1,04 nie zrealizuje się od razu. Patrząc na aktualne notowania okazja do zarobku w takim scenariuszu jest spora. Wykorzystamy wspomnianą MA200 oraz MA30 na wykresie dziennym do ustawienia zlecenia S/L.

Wsparcie	Opór
1,0352	1,1300
1,0000	1,0988
	1,0590

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

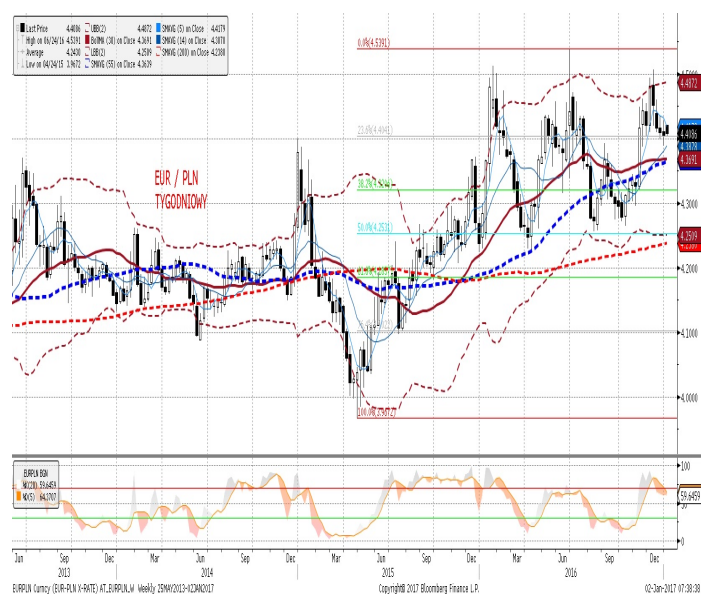
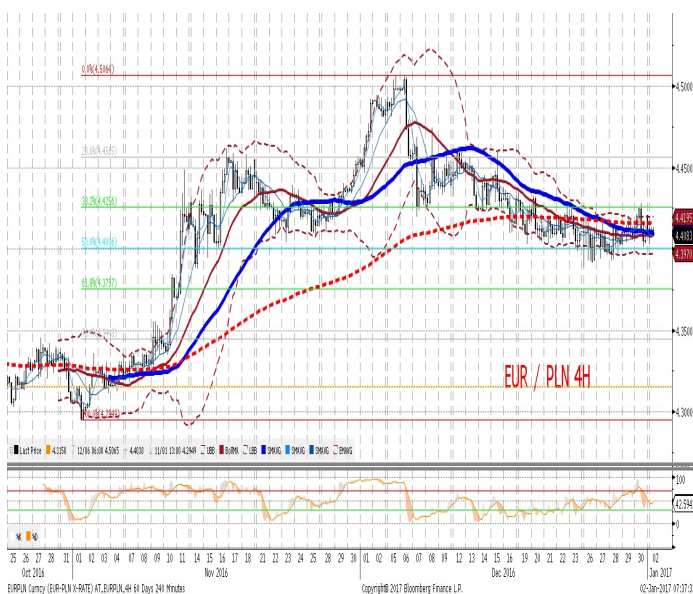
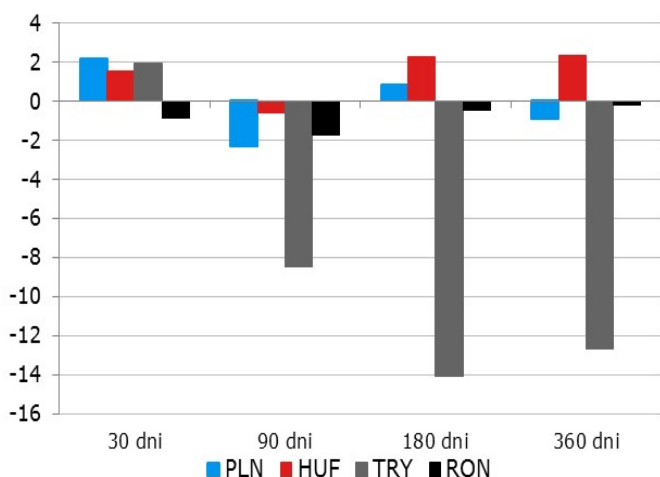
Niewielkie zmiany EURPLN w okresie świątecznym - flirt z poziomem 4,39-4,40 za EUR trwał dwa dni i zakończył się niewielkim osłabieniem złotego. W zasadzie jedynym burzliwym wydarzeniem na krajowym rynku była publikacja wstępnych danych o inflacji za grudzień (więcej na ten temat w sekcji analiz). Duża (0,3 p.proc.) pozytywna niespodzianka spowodowała silną wyprzedzą na rynku obligacji i skokowe (o ok. 2 gr.) umocnienie złotego - obydwą to efekt wzrostu oczekiwań na zacieśnienie monetarne w Polsce, potęgowany przez niską płynność. Co czeka złotego w najbliższych tygodniach? Przed wyraźniejszym umocnieniem złotego będzie chronić gra na decyzje agencji ratingowych (13 stycznia) i niepewność co do dalszej realizacji konsensusowych zakładów na rynkach (zbliża się wszakże inauguracja prezydentury D.Trumpa).

EURPLN technicznie

Pozycja: Short po 4,4189 z S/L 4,4320 oraz T/P 4,3970. Po kilku dniach konsolidacji w okolicy 4,42 kurs doszedł do górnej granicy kanału spadkowego na wykresie dziennym. Skutecznym wsparciem okazała się MA30 na tym samym wykresie, przez co nasza pozycja short zachowała się. Momentum spadkowe jest jednak słabe, notowania nie mogą odejść od spłotu średnich na wykresie 4h. Widzimy szansę na to, że kurs będzie wciąż się poruszał się w kanale spadkowym, czekamy na wybicie w dół z obszaru konsolidacji na wykresie 4h. Pozostajemy short, zawężamy zlecenia S/L i T/P.

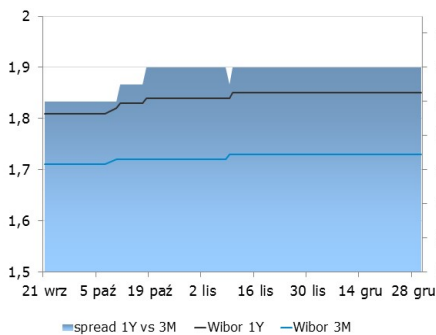
Wsparcie	Opór
4,3960	4,5391
4,3611	4,5064
4,2949	4,4307

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

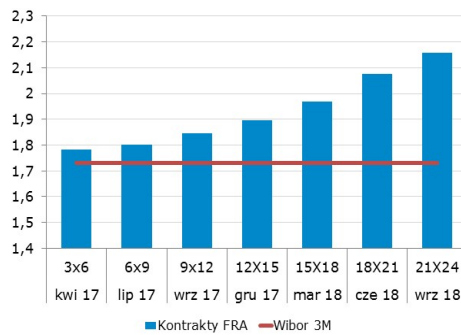


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.77	1.81	ON	0.50	0.80	EUR/PLN	4.4240
2Y	1.90	1.93	1M	1.39	1.80	USD/PLN	4.1793
3Y	1.98	2.00	3M	1.51	1.90	CHF/PLN	4.1173
4Y	2.14	2.17					
5Y	2.27	2.31	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	2.40	2.44	1x2	1.64	1.69	EUR/USD	1.0529
7Y	2.60	2.64	1x4	1.72	1.76	EUR/JPY	123.12
8Y	2.69	2.73	3x6	1.74	1.78	EUR/PLN	4.4030
9Y	2.79	2.83	6x9	1.76	1.80	USD/PLN	4.1850
10Y	2.84	2.88	9x12	1.81	1.85	CHF/PLN	4.1027

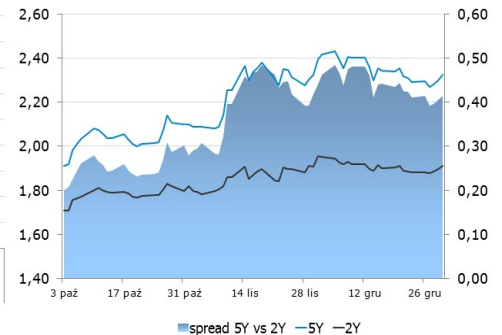
WIBOR 3M i 1Y



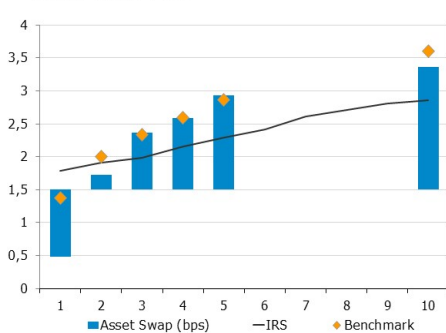
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



Asset swap i IRS



Indeks cen ropy naftowej



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 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 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.