

4 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	54.3
9:50	FRA	PMI w przemyśle (pkt.) <i>finalny</i>	gru		53.5	53.5	53.5
9:55	GER	PMI w przemyśle (pkt.) <i>finalny</i>	gru		55.5	55.5	55.6
10:00	EUR	PMI w przemyśle (pkt.) <i>finalny</i>	gru		54.9	54.9	54.9
03.01.2017 WTOREK							
2:45	CHN	PMI w przemyśle (pkt.)	gru		50.9	50.9	51.9
14:00	GER	CPI m/m (%) <i>wstępny</i>	gru		0.6	0.1	1.0
15:45	USA	PMI w przemyśle (pkt.) <i>finalny</i>	gru		54.2	54.2	54.3
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	gru		53.7	53.2	54.7
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	
20:00	USA	Minutes FOMC	gru				
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	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna W Europie dzień upłynie pod znakiem publikacji danych o inflacji (po danych z Niemiec, Hiszpanii i Francji można spodziewać się istotnego wzrostu inflacji). W Stanach Zjednoczonych zostanie opublikowany protokół z grudniowego posiedzenia FOMC. Z uwagi na jego jastrzębi wydzwięk i zmianę funkcji reakcji FOMC, Minutes powinny być śledzone z dużą uwagą. W szczególności, istotne pytania dotyczą liczby członków spodziewających się rozluźnienia fiskalnego oraz oceny ostatnich spadków bezrobocia.

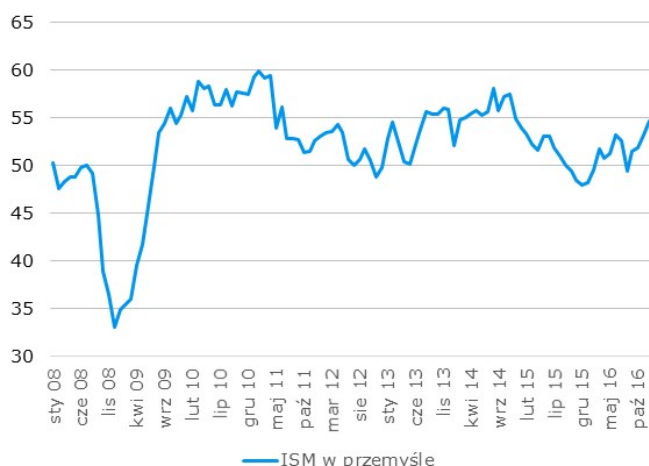
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Skiba (MF): Wzrost PKB w ujęciu rocznym w IV kwartale 2016 r. był słabszy niż w III kwartale 2016 r. O ożywieniu w gospodarce świadczy znaczący wzrost tempa wzrostu PKB w ujęciu kwartalnym.
- MF zaoferuje na przetargu 5 stycznia obligacje OK0419, PS0422, WZ1122, WZ0126 oraz DS0727 o wartości 3-5 mld zł.
- USA: Wskaźnik aktywności w przemyśle (ISM) w grudniu 2016 r. wzrósł do 54,7 pkt. z 53,2 pkt. w poprzednim miesiącu.

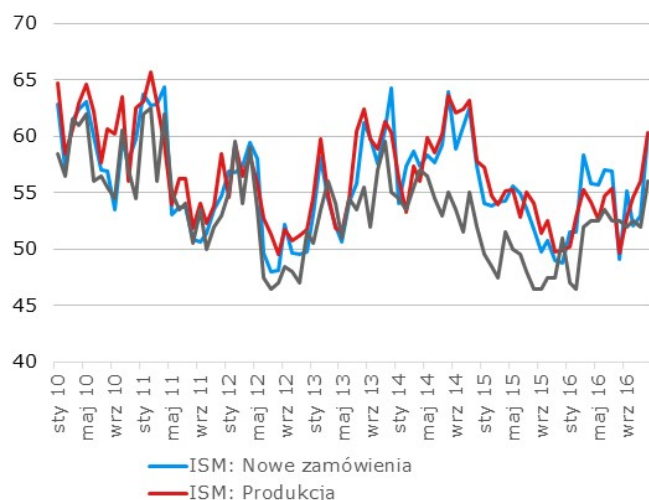
Decyzja RPP (11.01.2017)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.266	-0.018
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.454	0.009
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.718	0.073
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
bez zmian				

USA: kolejny solidny raport o koniunkturze w przemyśle

ISM w przemyśle przekroczył w grudniu oczekiwania rynkowe i odnotował poziom 54,7 pkt. Kompozycja indeksu jest wręcz spektakularna, z odczytami produkcji i nowych zamówień (w tym z poprawą zamówień eksportowych, i to przy znacznie mocniejszym dolarze!) w okolicach 60pkt oraz poprawą dynamiki zatrudnienia (53,1 pkt.). Na tym tle utrzymanie się spadającego indeksu opóźnień w realizacji zamówień (49 pkt.) oraz skrócenie czasów dostaw (52,9 pkt. zamiast 55,7 pkt. w poprzednim miesiącu) wygląda co najmniej dziwnie. Nie dziwi natomiast skok indeksu cenowego (dynamika ropy naftowej m/m i r/r) oraz wciąż bardzo pozytywne odpowiedzi respondentów.



Analizując indeks ISM, nie sposób uciec od wrażenia, że duża część obecnej euforii wyraża się w sferze postulatycznej, zarówno po stronie wypełniających ankietę, jak i tych, którzy mają moc sprawczą, aby te oczekiwania spełniać. Twarde dane z USA są lepsze (dobre), lecz nie są świetne. Potwierdzają to zresztą szacunki dynamiki PKB, które ostatnio oscylują w okolicach 2,5-3,0% (ostatni szacunek FRB Atlanta na poziomie 2,9%, podniesiony dzięki danym o ISM). Przy dobrych danych utrzymują się wzrosty cen, a rynek pracy się zaciera (wzmianki w komentarzach sugerują problemy ze znalezieniem pracowników – najwyższa pora przy stopie bezrobocia poniżej NAIRU).



Wnioski z raportu można naszym zdaniem podzielić na trzy części. Po pierwsze, ewidentnie momentum w danych (tych twardych, ale przede wszystkim dotyczących nastrojów) poprawiło się i zostało to już wycenione w znaczącym stopniu przez instru-

menty finansowe. Po drugie, utrzymanie tego momentum zależy od reakcji gospodarki na mocniejszego dolara (reakcja na wyższe ceny ropy będzie naszym zdaniem na razie drugorzędna), ale również od realizacji obietnic wyborczych, które mogą spędzić w Kongresie sporo czasu. Po trzecie, choć jeszcze musimy zobaczyć raport z rynku usług i opracowanie ADP, przy ostatnio silniejszym momentum w danych, oczekiwania na piątkowe NFP będą ustawione wysoko i tym samym adekwatnie kształtował się będzie profil wypłaty.

EURUSD fundamentalnie

Silny spadek EURUSD spowodował kurs istotnie poniżej 1,04 (1,034 to nowe wieloletnie minimum), a wg naszej dekompozycji umocnienie dolara i osłabienie euro złożyły się na ten ruch w proporcji niemal dokładnie równej 50:50. Od strony dolarowej kluczowym czynnikiem była pozytywna niespodzianka w danych ISM (więcej na ten temat można przeczytać w sekcji analiz), strona eurowa pozostała niewzruszona na potężne pozytywne niespodzianki w danych o inflacji w Niemczech. Być może brak zmian inflacji bazowej zdecydował o reakcji rynkowej, być może szybki wzrost realnego dysparytetu stóp procentowych między USA a strefą euro (szerzej, spadek realnych stóp w euro) okazał się kluczowy dla braku pozytywnej reakcji wspólnej waluty na inflacyjne niespodzianki. Dzisiejszy dzień upłynie pod znakiem danych o inflacji w strefie euro (po odczytach z Niemiec, Francji i Hiszpanii pozytywna niespodzianka jest już w cenach).

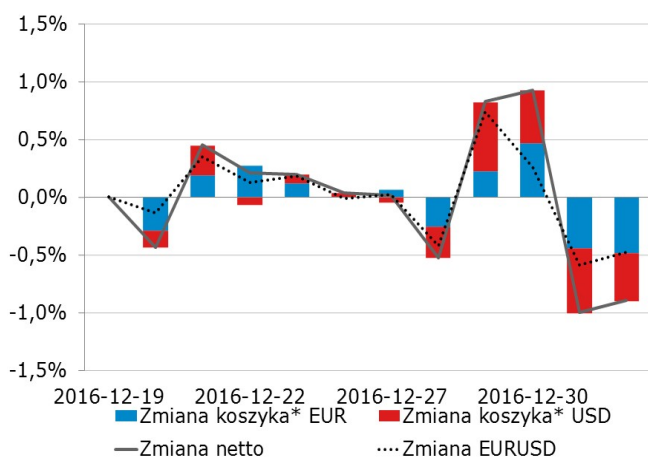
EURUSD technicznie

Pozycja: Złapane zlecenie T/P po 1,0400 na pozycji short po 1,0516 (116 ticków zysku).

Wczoraj spadek kursu był kontynuowany – notowania bez problemu pokonały spłot średnich (MA30 i MA55) na wykresie 4h. Na pozycji short zarobiliśmy ponad figurę. Notowania ustanowiły nowe minimum lokalne – maksymalny zarobek mógł nawet wynieść pół figury więcej. Momentum spadkowe jednak wyczerpało się – kurs powrócił w okolice 1,04. Nie są to wystarczająco atrakcyjne poziomy, aby ponownie grać short na atak na ostatnie minima. Nie widzimy także okazji do zarobku grając na korektę wzrostową (dywergencja dopiero się tworzy). Czekamy na dalszy rozwój sytuacji, pozostajemy poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
1,0341	1,1300
1,0000	1,0988
	1,0550

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Złoty umocnił się wczoraj o ok. 3 grosze, a EURPLN spadał w niemal dokładnie takim tempie, jak EURUSD. Umocnieniu złotego towarzyszyły wzrosty rentowności obligacji i kursów akcji na warszawskiej giełdzie. Całość wczorajszych ruchów polskich aktywów można postrzegać jako efekt wzrostu oczekiwań inflacyjnych i oczekiwań na zacieśnienie monetarne w Polsce. Czynniki te, jak wskazywaliśmy wcześniej, dają przestrzeń do pewnego umocnienia waluty (nawet do 4,30 za EUR), możliwość przeszerzenia obecnych trendów na rynkach i ryzyka krajowe (decyzje agencji ratingowych) ograniczają skalę potencjalnej aprecjacji. Dziś również złoty nie będzie żył własnym życiem - można oczekiwać ruchu w rytm trendów globalnych.

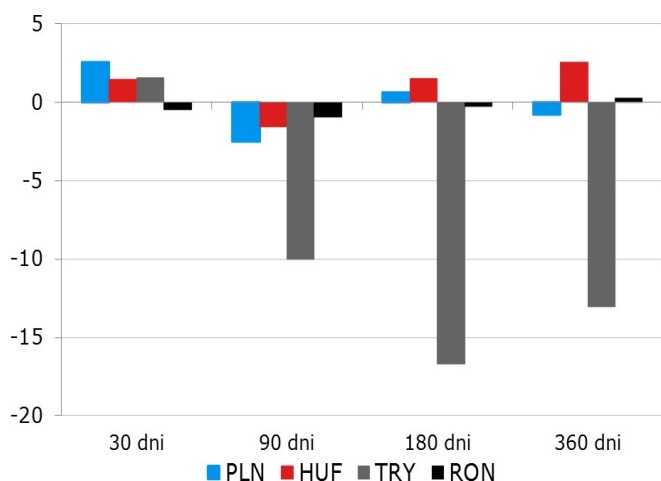
EURPLN technicznie

Pozycja: Brak.

Trend spadkowy ostatecznie zachował się, a kurs po odejściu od spłotu średnich na wykresie 4h powrócił do spadków. Spodziewamy się, że dzisiaj ruch będzie kontynuowany, jednak przestrzeń do spadku nie jest duża. Dwie figury poniżej aktualnych notowań znajduje się ważny poziom wsparcia na wykresie dziennym (MA200, dolna granica kanału i Fibo 61,8%). Czekamy na lepszą okazję do wejścia short (w górnej części kanału) albo zagramy long po odbiciu od wspomnianego wsparcia. Dziś pozostajemy poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
4,3624	4,5391
4,2949	4,5064
4,2654	4,4144

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



IRS	BID	ASK
1Y	1.80	1.84
2Y	2.03	2.07
3Y	2.12	2.16
4Y	2.30	2.34
5Y	2.48	2.52
6Y	2.62	2.66
7Y	2.79	2.83
8Y	2.90	2.94
9Y	2.99	3.03
10Y	3.08	3.12

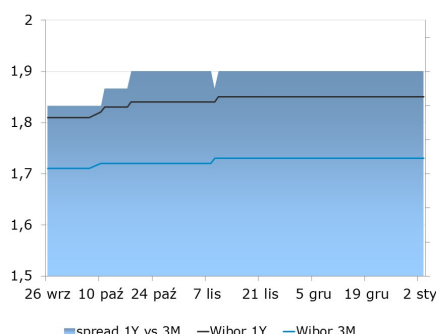
depo	BID	ASK
ON	1.20	1.50
1M	1.41	1.80
3M	1.49	1.90

FRA	BID	ASK
1x2	1.66	1.69
1x4	1.72	1.75
3x6	1.75	1.78
6x9	1.80	1.83
9x12	1.87	1.90

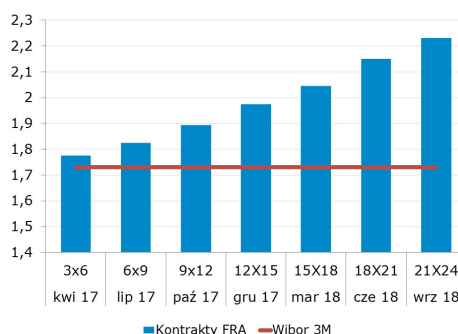
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.4002
USD/PLN	4.2271
CHF/PLN	4.1137

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.0403
EUR/JPY	122.49
EUR/PLN	4.3878
USD/PLN	4.2158
CHF/PLN	4.1030

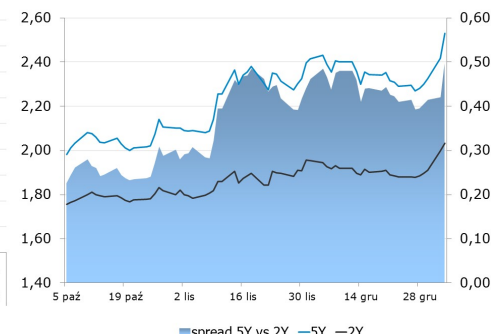
WIBOR 3M i 1Y



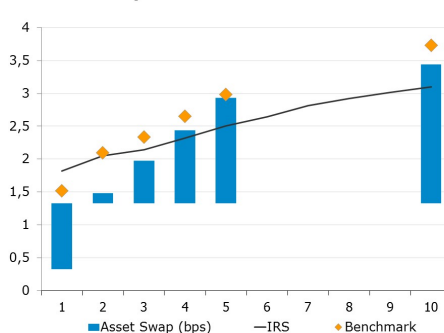
WIBOR 3M i stawki FRA



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 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.