mBank.pl

2 lutego 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		
30.01.2017 PONIEDZIAŁEK							
9:00	SPA	PKB kw/kw (%) *wstępny*	Q4		0.7	0.7	0.7
11:00	EUR	Wskaźnik ESI (pkt.)	sty		107.8	107.8	107.9
14:00	GER	CPI r/r (%)	sty		2.0	1.7	1.9
14:30	USA	Dochody gosp. domowych m/m (%)	gru		0.4	0.1 (r)	0.3
14:30	USA	Wydatki konsumpcyjne m/m (%)	gru		0.5	0.2	0.5
31.01.2017 WTOREK							
7:30	FRA	PKB kw/kw (%) *wstępny*	Q4		0.4	0.2	0.4
8:45	FRA	CPI r/r (%)	sty		1.1	0.6	1.4
9:55	GER	Stopa bezrobocia (%)	sty		6.0	6.0	5.9
10:00	POL	PKB r/r (%)	2016	2.7	2.7	3.9 (r)	2.8
11:00	EUR	PKB kw/kw (%) *wstępny*	Q4		0.5	0.4 (r)	0.5
11:00	EUR	CPI r/r (%)	sty		1.5	1.1	1.8
15:45	USA	Chicago PMI (pkt.)	sty		55.0	53.9 (r)	50.3
16:00	USA	Koniunktura kons. CB (pkt.)	sty		112.8	113.3 (r)	111.8
01.02.2017 ŚRODA							
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	sty	54.0	53.9	54.3	54.8
10:00	EUR	PMI w przemyśle *final* (pkt.)	sty		55.1	55.1	55.2
10:30	GBR	PMI w przemyśle (pkt.)	sty		56.0	56.1	55.9
14:15	USA	Zatrudnienie ADP m/m (tys.)	sty		160	151 (r)	246
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	sty		55.0	54.5 (r)	56.0
20:00	USA	Decyzja FOMC (%)	lut		0.75	0.75	0.75
02.02.2017 CZWARTEK							
13:00	GBR	Decyzja BoE (%)	lut		0.25	0.25	
13:00	CZE	Decyzja banku centralnego (%)	lut		0.05	0.05	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	28.01		250	259	
03.02.2017 PIĄTEK							
1:45	CHN	PMI w przemyśle (pkt.)	sty		51.8	51.9	
10:00	EUR	PMI w usługach *finalny* (pkt.)	sty		53.6	53.6	
10:30	GBR	PMI w usługach (pkt.)	sty		55.9	56.2	
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem m/m (tys.)	sty		168	156	
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	sty		4.7	4.7	
14:30	USA	Śr. wynagrodzenie godzinowe m/m (%)	sty		0.3	0.4	
16:00	USA	ISM w usługach (pkt.)	sty		57.0	56.6 (r)	
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	sty		1.4	-2.4	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna Dzisiaj decyzje na temat stóp procentowych podejmą Bank Anglii oraz Bank Czech. W obu przypadkach analitycy spodziewają się, że stopy pozostaną na niezmienionym poziomie. W przypadku drugiego banku można wypatrywać wskazówek na temat terminu i sposobu uwolnienia kursu korony – zniesienia tzw. „podłogi" na kursie EURCZK. Jedyną wartą wspomnienia publikacją w USA jest cotygodniowy raport dotyczący nowych wniosków o zasiłki dla bezrobotnych.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Markit: Wskaźnik PMI dla Polski w styczniu wzrósł do 54,8 pkt. z 54,3 pkt. w grudniu i wobec prognozy 54,1 pkt.
- Skiba (MF): Zmiana dot. wpływów z LTE zbliża prognozę def. sektora w roku 2017 do 2,8 proc. PKB.
- USA: W firmach przybyło w styczniu 246 tys. miejsc pracy (ADP Employer Services).
- USA: Rezerwa Federalna pozostawiła bez zmian stopę funduszy federalnych na poziomie 0,50-0,75 proc. Decyzja była jednogłośna.

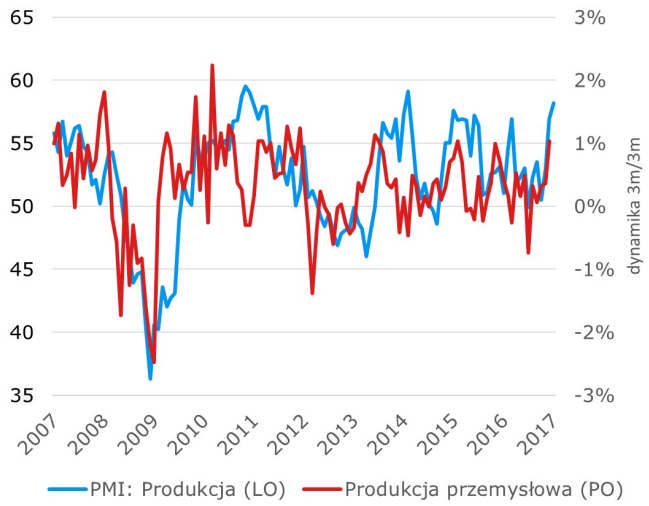
Decyzja RPP (08.02.2017)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.
podwyżka 25 bps	0%
stopy bez zmian	100%
obniżka 25 bps	0%
PROGNOZA mBanku	**bez zmian**

Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	0.451	-0.003
USAGB 10Y	2.477	-0.002
POLGB 10Y	3.885	-0.015

Dotyczy benchmarków Reuters

Kolejny dobry odczyt PMI

Rok 2017 zaczął się od kolejnego dobrego wyniku PMI – indeks ten wzrósł z 54,3 do 54,8 pkt., zaskakując pozytywnie w stosunku do konsensusu rynkowego i naszej prognozy (ok. 54 pkt.). Przy nieznacznie niższej ocenie popytu na pracę (spadek z 55,5 do 53,4) głównym źródłem wzrostu PMI było dalsze przyspieszenie nowych zamówień (z 54,1 do 54,9 – 18-miesięczne maksimum) i produkcji (z 56,9 do 58,2 – 35-miesięczne maksimum). Na wysokim poziomie kształtowała się również aktywność zakupowa przedsiębiorstw. Łącznie wywindowało to PMI na prawie dwuletnie maksimum.



Główny wniosek płynący z PMI nie jest zaskakujący. Polski przemysł znajduje się obecnie w fazie intensywnej ekspansji. Potwierdza to zarówno solidne momentum w danych z ostatnich miesięcy, jak i zbliżający się odczyt styczniowy, który – wspierany silnym efektem kalendarzowym – ma szansę przynieść największą od przełomu 2011 i 2012 dynamikę produkcji w przetwórstwie (10%). W poprzednich komentarzach do danych PMI wiele miejsca poświęciliśmy subindeksom odnoszącym się do procesów cenowych. W styczniu zanotowały one tylko minimalne spadki, co stanowi kolejny kamyczek do inflacyjnego ogródka. O ile nie dojdzie do głębszej korekty na rynku surowców, presja kosztowa w przemyśle będzie się w najbliższym czasie utrzymywać, szczególnie jeśli przedsiębiorstwa zaczną postrzegać ostatnie szoki na tych rynkach jako permanentne. Z pewnością bliskie trwałemu okazało się osłabienie złotego z ostatnich kwartałów, będące jednym z dwóch głównych przyczyn wzrostu kosztów produkcji w przemyśle.

Jak zawsze, wnioski płynące z PMI powinny być ostrożne, chociażby z uwagi na to, że wskaźnik ten nie ma charakteru wyprzedzającego. Tym niemniej, biorąc pod uwagę szerszy kontekst ostatnich wzrostów (silna poprawa sentymentu wśród głównych partnerów handlowych Polski, dynamiczne wzrosty innych polskich indeksów koniunktury), można wzrosty traktować jako potwierdzenie ożywienia gospodarczego. Jego dynamika na początku roku może być zdeterminowana przez głównie efekty bazowe i odżywające inwestycje budowlane, ale w kolejnych kwartałach – w miarę uruchamiania pozostałych silników wzrostu – powinniśmy już zobaczyć wzrost wyraźnie powyżej 3% r/r. Podtrzymujemy naszą prognozę średniorocznego wzrostu PKB o 3,4%.

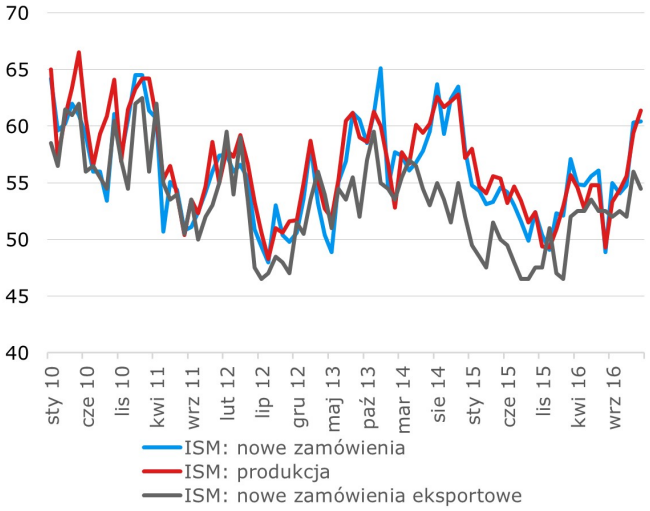
Fed: Stopy procentowe bez zmian, większa pewność co do wzrostu inflacji

Na lutowym posiedzeniu Fed nie zmienił stóp procentowych – zakres docelowy dla stopy Fed funds wynosi w dalszym ciągu 0,50-0,75%. Nieznacznie zmienił się również komunikat. Obok dostosowania do ostatnich danych, choć nie wszystkich (na razie ożywienie w inwestycjach nie zostało zarejestrowane), explicite odniesiono się do poprawy sentymentu gospodarstw domowych i przedsiębiorstw po wyborach. W przypadku inflacji usunięcie odniesień do spadków cen nośników energii i dóbr importowanych, a także zamiana ”oczekuje się wzrostu inflacji” na „inflacja wzrośnie”, mogą być odebrane jako ewidentne „zjastrzębienie” komunikatu i wyraz większej pewności co do wzrostu inflacji.

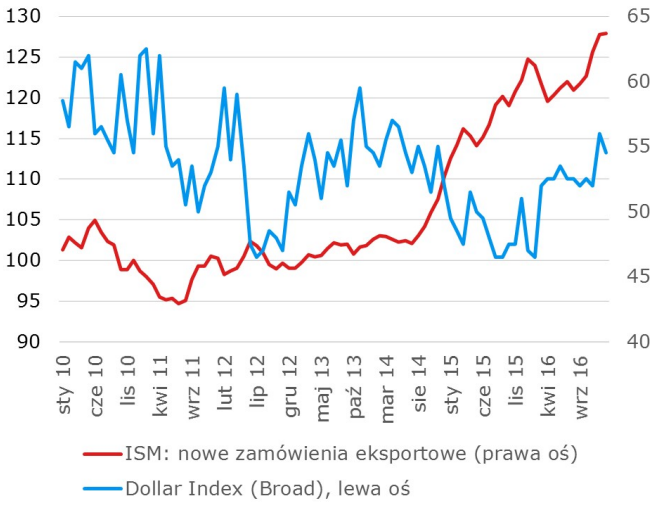
Pomimo jastrzębich akcentów, rynki odebrały komunikat jako lekko gołębi – prawdopodobnie nad egzegezą fragmentów dotyczących inflacji przeważył brak wyraźniejszego wskazania na marzec jako możliwy termin podwyżki stóp procentowych. Jest to rozumowanie naszym zdaniem błędne, bo żadna z furtek do dalszych podwyżek nie została zamknięta. O terminach kolejnych zmian stóp procentowych w dalszym ciągu będą decydować dane i dotychczas ujawniona funkcja reakcji FOMC wydaje się przypisywać największą wagę pozytywnym zaskoczeniom w danych z rynku pracy. Do kolejnego posiedzenia pozostały jeszcze dwa raporty z rynku pracy, a sześć tygodni to dostatecznie dużo czasu, by rynek mógł – jeśli dojdzie do zaskoczeń w dobrą stronę – wycenić prawdopodobieństwo podwyżki stóp procentowych na wyższe niż obecnie (30%).

USA: Bardzo dobre dane ISM

Koniunktura w sektorze przemysłowym przebiła oczekiwania i urosła w styczniu do poziomu 56 pkt. (konsensus 55,5 pkt.). Wzrost jest szeroko ugruntowany we wszystkich przekrojach koniunktury: zamówieniach, produkcji, zatrudnieniu. W sposób spójny z tym wydłużają się też czasy dostaw i rośnie oszacowanie odnośnie spiętrzeń w realizacji zamówień. Czarnym koniem jest indeks cenowy, który osiągnął poziom 69 pkt. bez dalszego wsparcia cen ropy naftowej (w styczniu odnotowaliśmy przecież pewne spadki). O ile indeks ten jest bardzo zmienny, o tyle w połączeniu z zacieśniającym się rynkiem pracy oraz gospodarką zbliżającą się do ograniczeń podażowych malować zaczyna się spójna historia wzrostu cen.



Wnioski z najnowszego raportu o koniunkturze wydają się oczywiste. Po pierwsze, po raz pierwszy lat trzech gospodarka uniknęła sezonowego spowolnienia na początku roku, wiara w które, obok większego sceptycyzmu co do pro-biznesowej legislacji Trumpa, wydawały się trzymać oczekiwania na marcową podwyżkę nisko. Po drugie, w końcu doczekaliśmy się pewnej reakcji nowych zamówień eksportowych na mocniejszego dolara (patrz wykres). Jest ona jednak na tyle nieznaczna względem ostatnio zmienianej korelacji, że raczej bylibyśmy w stanie wiązać ten niewielki spadek z ostudzeniem oczekiwań na pozytywne skutki polityki Trumpa, a nie faktyczną reakcją danych z gospodarki (pierwsze dane o eksporcie netto w IV kwartale raczej negują superodporność ekportu na mocniejszego dolara). Gdyby jednak nawet pozostawić zamówienia eksportowe na poziomach sprzed wyborów prezydenckich, ISM notowałby solidne poziomy (55+), co sugeruje – zgodnie zresztą ze specyfiką gospodarki amerykańskiej – że liczy się przede wszystkim popyt wewnętrzny, a ten mocnym dolarem jest dodatkowo wspierany, podobnie jak optymizmem po zmianie prezydenta.



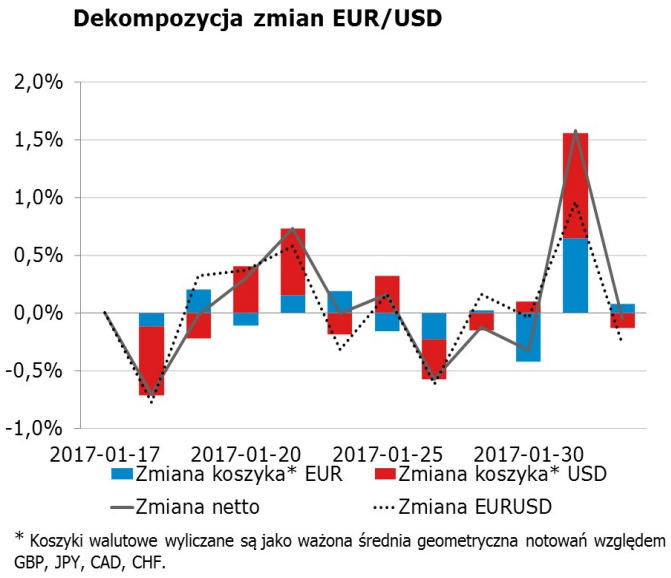
EURUSD fundamentalnie

EURUSD po raz kolejny dowiódł, że jest zdecydowanie lepszy od kolejki górskiej. W pierwszej części dnia kurs zbliżył się do ostatnich maksimów lokalnych (1,0808) a następnie powoli opadał: po publikacji ADP, a następnie po publikacji ISM (lokalne minimum 1,0729). Reakcja na komunikat po posiedzeniu Fed była podobna jak w ciągu dnia: ostro w górę, ostro w dół, a potem znów ostro w górę. Ostatecznie w ciągu dnia w zasadzie status quo nie zostało zakwestionowane, a po komunikacie Fed doszło do pewnej realizacji zysków z pozycji nastawionych na momentum w gospodarce. Kolejnym przystankiem będą dane o NFP (piątek) i wygląda na to, że rynek pozna je w bardziej neutralnych nastrojach niż można było się spodziewać jeszcze w połowie środowej sesji. Tym samym więc potencjał do zaskoczeń jest nadal symetryczny a kierunek kursu w krótkim terminie nie jest zdeterminowany.

EURUSD technicznie

Pozycja: Brak.
Formacją, która najlepiej opisuje ostatni ruch w górę jest kanał wzrostowy wykresie dziennym. Notowania znajdują się aktualnie w połowie tej formacji, co nie zachęca do zajmowania pozycji w żadną ze stron. Wczorajszy spadek notowań w pierwszej części sesji został zatrzymany przez MA55 na wykresie 4h, co może oznaczać, że standardowe formacje ponownie zaczynają działać jako skuteczne wsparcia / opory. Nie widzimy aktualnie okazji do zarobku, wprawdzie trend wzrostowy jest wyraźny, jednak aktualne poziomy nie są atrakcyjne, aby grać long. Pozostajemy poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
1,0553	1,1300
1,0341	1,1035
1,0000	1,0874



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

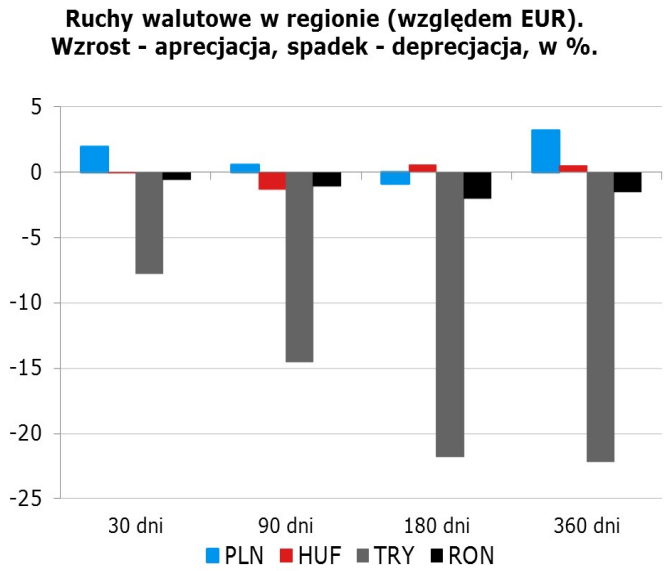
EURPLN fundamentalnie

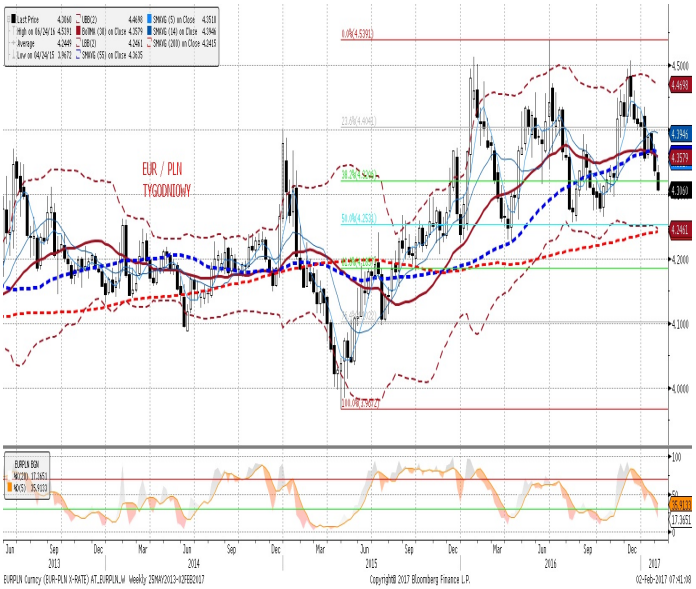
Złoty umocnił się wczoraj kolejny raz - większa część umocnienia miała przy tym miejsce w sesji nowojorskiej - najpierw po lepszym od oczekiwań odczycie ISM w przemyśle odnowiła się pozytywna korelacja z EURUSD, później zaś odebrany nieco gołębio komunikat Fed przyczynił się do wzrostu apetytu na ryzyko i umocnienia walut rynków wschodzących. W konsekwencji, dziś rano startujemy z poziomu 4,30 za EUR. Obok przejściowo pozytywnej konstelacji czynników globalnych (dobre dane i gołębi Fed to dobra wiadomość dla nas, dobre dane i jastrzębi Fed - niekoniecznie), złoty zyskuje na generalnie pozytywnym sentymencie wobec polskich aktywów, co widoczne jest przede wszystkim w przypadku akcji. Dziś rynek może w dalszym ciągu trawić wydarzenia dnia wczorajszego, ale zbliżające się dane z amerykańskiego rynku pracy powinny ograniczyć zakusy na większe umocnienie złotego. Zakres wahań na dziś to prawdopodobnie 4,28-4,32.

EURPLN technicznie

Pozycja: Otwieramy po 4,3016 pozycję long z S/L 4,2920 oraz T/P 4,3280.
Środa była kolejnym dniem spadku kursu EURPLN w ramach kanału na wykresie dziennym. Wczorajsza świeca zamknęła się nawet poniżej dolnej granicy kanału, a notowania jeszcze nie wróciły wewnątrz tej formacji. Momentum wzrostowe jest bardzo silne, może wystarczyć do przebicia kolejnych wsparć (linia długiego trendu wzrostowego oraz minima lokalne). Standardowych sygnałów korekty (dywergencja) nie ma, jednak ostatni kanał spadkowy jest na tyle mocną formacją, że widzimy sporą szansę na ruch w górę. Zagramy kontrariańsko long, do górnej granicy kanału brakuje ponad 3 figur.

Wsparcie	Opór
4,3223	4,5064
4,2949	4,4038
4,2654	4,3606





IRS	BID	ASK
1Y	1.77	1.81
2Y	2.04	2.07
3Y	2.17	2.21
4Y	2.37	2.41
5Y	2.57	2.61
6Y	2.70	2.74
7Y	2.83	2.86
8Y	2.93	2.96
9Y	3.01	3.04
10Y	3.10	3.15

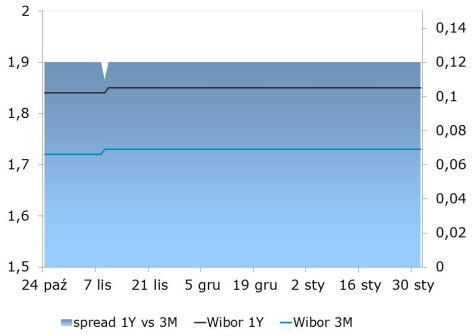
depo	BID	ASK
ON	1.35	1.65
1M	1.46	1.66
3M	1.53	1.73

FRA	BID	ASK
1x2	1.65	1.70
1x4	1.72	1.75
3x6	1.74	1.77
6x9	1.78	1.81
9x12	1.87	1.90

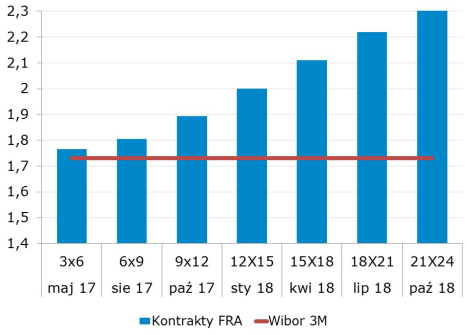
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.3221
USD/PLN	4.0071
CHF/PLN	4.0465

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.0766
EUR/JPY	121.93
EUR/PLN	4.3007
USD/PLN	3.9942
CHF/PLN	4.0231

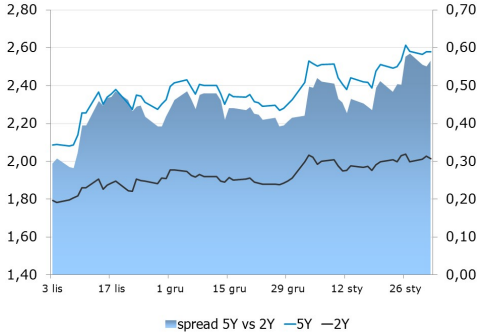
WIBOR 3M i 1Y



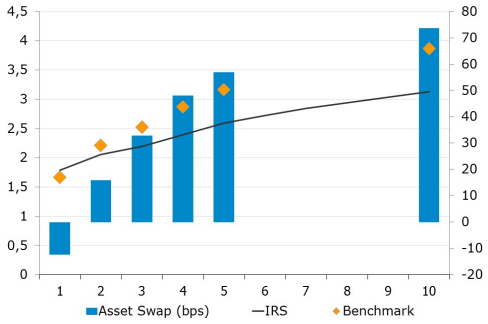
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y

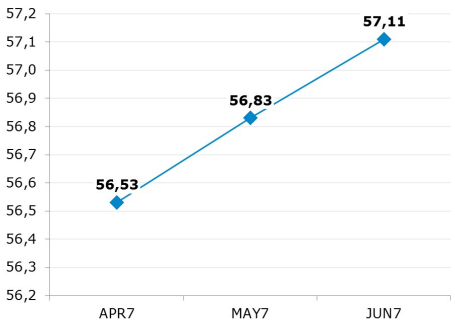


Asset swap i IRS



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 popartej 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 intrumentów 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.