

15 lutego 2017

Raport Dzienny

Departament Analiz Ekonomicznych

Kalendarium danych

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

Dane z Polski i zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

Godzina	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
13.02.2017 PONIEDZIAŁEK							
14:00	POL	CPI r/r (%)	sty	1.7	1.6	0.8	1.8
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	gru	-829	-700	-188 (r)	-533
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	gru	14500	14205	15953 (r)	14615
14:00	POL	Import (mln EUR)	gru	15000	14425	15802 (r)	14766
14.02.2017 WTOREK							
2:30	CHN	CPI r/r (%)	sty		2.4	2.1	2.5
2:30	CHN	PPI r/r (%)	sty		6.6	5.5	6.9
8:00	GER	PKB kw/kw (%)	Q4		0.5	0.1 (r)	0.4
9:00	HUN	CPI r/r (%)	sty		2.2	1.8	2.3
9:00	HUN	PKB r/r (%)	Q4		2.0	2.2	1.6
9:00	CZE	PKB r/r (%)	Q4		2.3	1.9	1.7
10:00	POL	PKB r/r flash (%)	Q4	2.6	2.5	2.5	2.7
10:30	GBR	CPI r/r (%)	sty		1.9	1.6	1.8
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	gru		-1.5	1.5	-1.6
14:00	POL	M3 r/r (%)	sty	9.0	9.3	9.6	8.5
14:30	USA	PPI r/r (%)	sty		1.5	1.6	1.6
15.02.2017 ŚRODA							
10:30	GBR	Stopa bezrobocia (%)	gru		4.8	4.8	
14:30	USA	Wskaźnik Empire State (pkt.)	lut		7.0	6.5	
14:30	USA	CPI r/r (%)	sty		2.4	2.1	
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	sty		0.1	0.6	
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sty		0.0	0.8	
16.02.2017 CZWARTEK							
14:00	POL	Przeciętne wynagrodzenie brutto r/r (%)	sty	4.8	4.0	2.7	
14:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	sty	3.4	2.9	3.1	
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów (tys.)	sty		1230	1226	
14:30	USA	Pozwolenia na budowę (tys.)	sty		1230	1228 (r)	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	11.02			234	
14:30	USA	Wskaźnik Philly Fed (pkt.)	lut		17.5	23.6	
17.02.2017 PIĄTEK							
14:00	POL	Produkcja sprzedana przemysłu r/r (%)	sty	8.2	7.7	2.3	
14:00	POL	PPI r/r (%)	sty	4.0	3.6	3.0	
14:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	stv	12.5	7.8	6.4	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna Dane z brytyjskiego rynku pracy powinny pokazać dobrą formę tamtejszej gospodarki. W Stanach Zjednoczonych zobaczymy trzy kluczowe publikacje: inflację CPI, sprzedaż detaliczną i produkcję przemysłową. Ta pierwsza osiągnie najprawdopodobniej nowe lokalne maksimum dzięki wyższym cenom paliw (warto zwracać uwagę na inflację bazową - oczekiwania są na stabilizację). Sprzedaż detaliczna znalazła się za to najprawdopodobniej na granicy stagnacji z uwagi na spadek sprzedaży samochodów w styczniu (stąd uczestnicy rynku będą obserwować sprzedaż po wyłączeniu samochodów). Stagnacja stała się również udziałem produkcji przemysłowej - nie dotyczy to jednak przetwórstwa, które powinno zanotować skromny wzrost w ujęciu miesięcznym. Dane o koniunkturze (wskaźnik Empire State) powinny pokazać stabilizację nastrojów przedsiębiorstw.

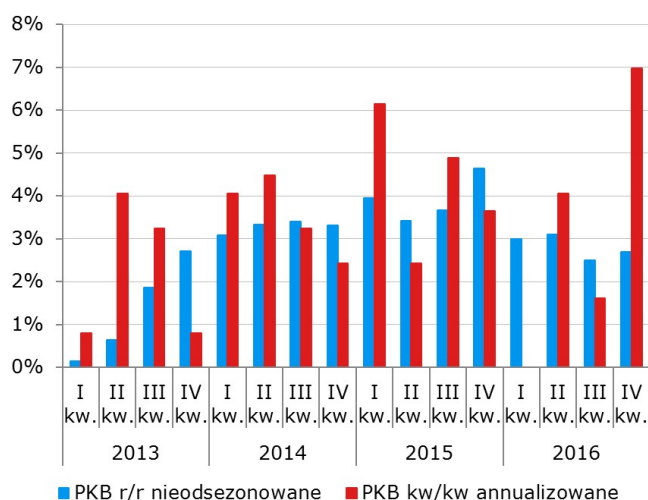
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- GUS: Produkt Krajowy Brutto w IV kwartale 2016 r. wzrósł o 2,7 proc. rdr oraz wzrósł o 1,7 proc. kdk wobec (skorygowanego) wzrostu w III kw. na poziomie 0,4 proc. (odczyt flash).
- NBP: Podaż pieniądza (M3) w styczniu 2017 roku spadła o 1,3 proc. mdm, a rdr wzrosła o 8,5 proc.
- MF na czwartkowym przetargu zaoferuje papiery OK0419, PS0422, WZ1122, WZ0126, DS0727 i WS0447 za 4-7 mid zł. Stałokuponowe obligacje 30-letnie będą oferowane po raz pierwszy.

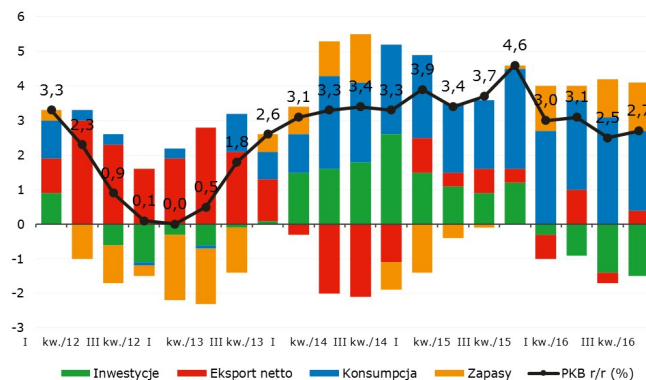
Decyzja RPP (08.03.2017)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.360	-0.006
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.479	-0.002
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.886	0.016
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
bez zmian				

PKB jednak przyspieszył w IV kwartale. Gospodarka wchodzi w nowy rok z solidnym impetem.

Zgodnie z szybkim szacunkiem PKB, polska gospodarka wzrosła w IV kwartale o 2,7% r/r, co jest spójne ze znanym od dwóch tygodni szacunkiem rocznym (bliżej górnej granicy przedziału sugerowanego przez dane roczne). Większe wrażenie robi momentum tego wzrostu – po wyłączeniu czynników kalendarzowych i sezonowych wzrost wyniósł 1,7% kw/kw, był najszybszy od 9 lat i pod tym względem zdecydowanie przebił oczekiwania, które można było formułować na podstawie danych miesięcznych (odbicie produkcji przemysłowej i budowlano-montażowej).



Na podstawie danych rocznych mamy całkiem precyzyjne szacunki struktury wzrostu w IV kwartale, przypomnijmy je zatem. Po pierwsze, odbicie w inwestycjach było tylko nieznaczne (-5,5% w IV kwartale wobec -7,7% w poprzednim). Mizernie odbicie w inwestycjach wynika z tego, że w zasadzie z kategorii inwestycyjnych wyniki poprawiła tylko i wyłącznie produkcja budowlano-montażowa. Inwestycje w maszyny i urządzenia pozostały w kontekście dynamicznym bez zmian w ujęciu rocznym (to dość dobrze pasuje do całej układanki PKB, gdyż inwestycje w podziale na dobra można przeliczyć tylko i wyłącznie na bazie produkcji faktycznie sprzedanej). Po drugie, konsumpcja prywatna przyspieszyła nieznacznie, do 4,1% z 3,9% w poprzednim kwartale. Jak na razie więc konsumpcja dóbr wciąż stanowi bardzo dobre przybliżenie zachowania całego agregatu konsumpcji. Po trzecie, konsumpcja publiczna spowolniła w IV kwartale za względu na bazę statystyczną, ale nie zrealizował się czarny scenariusz z ujemnym odczytem – nasza oryginalna prognoza (+1,0% r/r) okazała się bliska odczytowi wyliczonemu z danych rocznych, czyli +1,2%. Po czwarte, eksport netto dodał niewielki plusik w IV kwartale (w całym roku zero), zaś siłą napędową wzrostu PKB były zmiany zapasów, których kontrybucja mogła przekroczyć 1 pkt. proc. w IV kwartale. Wygląda na to, że firmy poprawiły wyniki produkcji w IV kwartale, ale jeszcze nie zdołały tej produkcji sprzedać. Nie jest to jednoznacznie zły prognostyk, gdyż może świadczyć o poprawie nastrojów w gospodarce, które w świetle badań NBP powinny przekładać się już na sprzedaż.



Prawdopodobna nietypowa kompozycja wzrostu nie zmienia generalnie pozytywnego obrazu gospodarki pod koniec roku – dołek został osiągnięty jeszcze w III kwartale, a proces przyspieszania dopiero się rozpoczął. Już w I kwartale wzrost powinien przebić 3% i zbliżyć się do 4% na przełomie 2017 i 2018. Na dane i nieznaczną pozytywną niespodziankę (oczekiwania tuż przed publikacją, przypomnijmy, wynosiły 2,6%) zareagował jedynie rynek FX. Dane (a zwłaszcza oddziałująca na wyobraźnię statystyka kw/kw) trafiają jednak na podatny grunt – rynek zaczyna się już oswajać z wizją inflacji w celu w perspektywie paru miesięcy, ale miejsce do dostosowania oczekiwań jest jeszcze znaczące. Podtrzymujemy opinię, że obecny układ czynników – dynamiczny wzrost inflacji, przyspieszająca gospodarka i gołębia RPP to naszym zdaniem w średnim terminie recepta na wystromienie krzywej dochodowości.

EURUSD fundamentalnie

Rynek pozostawał stabilny aż do wystąpienia J.Yellen. Zostało one odebrane jako jastrzębie – EURUSD spadł o ok. 80 centów, rentowności 10-letnich obligacji w USA wzrosły o ok. 7 pb – z uwagi na wzmianki o zacieśnieniu polityki pieniężnej na najbliższych posiedzeniach i ryzykach zwleknięcia zbyt długo z podwyżkami. Tym niemniej, naszym zdaniem wystąpienie to nie przyniosło żadnych nowych informacji (tezy te już padały, chociażby na ostatniej konferencji Yellen po posiedzeniu FOMC), a reakcja rynkowa wynikała bardziej z krótkoterminowego pozycjonowania niż z przetrwania istotnej zmiany w funkcji reakcji Fed. Decyzje Fed będą zależały od danych i status quo (3 podwyżki w tym roku, pierwsza nie w marcu) pozostaje niezagrożony. Dziś może on zostać potwierdzony danymi o inflacji, sprzedaży detalicznej lub produkcji przemysłowej - potencjalnie największą przestrzeń do zaskoczeń i wpływu na rynek oferują dane o inflacji (efekty wysokiej bazy w usługach medycznych, widziane już we wczorajszych danych PPI).

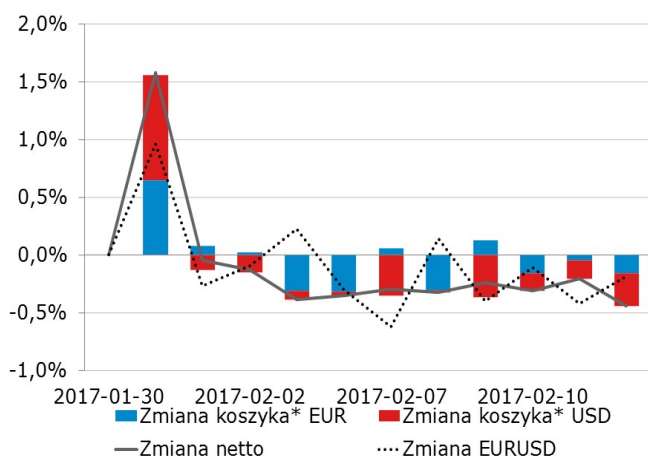
EURUSD technicznie

Pozycja: Short po 1,0630 z S/L 1,0650.

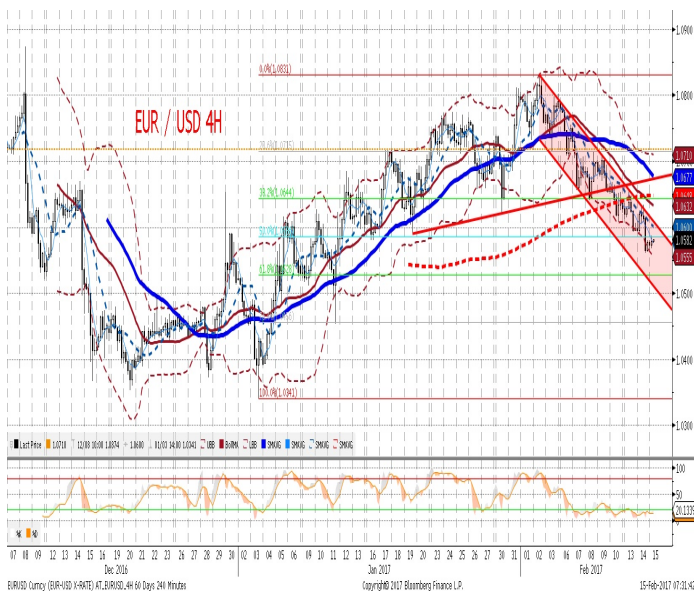
Kurs EURUSD kontynuuje spadki, wczoraj przełamany został ważny opór – MA55 na wykresie dziennym. Na wykresie 4h zarysował się kanał spadkowy, jednak jest on stosunkowo nieregulany, dlatego nie będziemy ustawiali zleceń S/L ani T/P na podstawie jego granic. Trend spadkowy jest ewidentny, a przestrzeń do spadku potencjalnie spora – mogą ją jednak ograniczać Fibo 61,8% oraz dawne minimum lokalne (okolicie 1,0520). Uważamy, że momentum spadkowe powinno być wystarczające do przebicia wspomnianych wsparć. Pozostawiamy pozycję short, która aktualnie jest na plusie (około pół figury). Gramy wciąż bez zlecenia T/P, przesuujemy lekko S/L w dół.

Wsparcie	Opór
1,0553	1,1300
1,0341	1,1035
1,0000	1,0831

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Solidne umocnienie złotego - o ponad 2 grosze - po danych o PKB (więcej na ten temat można przeczytać w sekcji analiz) nie było całkiem trwałe. W godzinach popołudniowych jastrzębia reakcja na wystąpienie J.Yellen w Kongresie przyniosła wzrosty EURPLN (obserwowana wcześniej w tygodniu korelacja z EURUSD odwróciła się) i niewielką wyprzedzą na rynku krajowych SPW. Tym niemniej, złoty ostatecznie zakończył dzień na niewielkim plusie. Stabilizacja złotego w przedziale 4,29-4,32 za EUR jest wynikiem tego, że większość czynników oddziałujących na polską walutę w poprzednich tygodniach wyczerpała się. Z tego stanu równowagi może EURPLN wyrwać albo zmiana percepcji czynników krajowych (wydaje się, że obecnie jest ona niska), albo zmiana sentymentu wobec rynków wschodzących i zakończenie różnicowania, na którym polskie aktywa zdecydowanie zyskują. Na razie żadne z powyższych nie ma miejsca, stąd EURPLN powinien pozostawać w dość wąskim zakresie wahań.

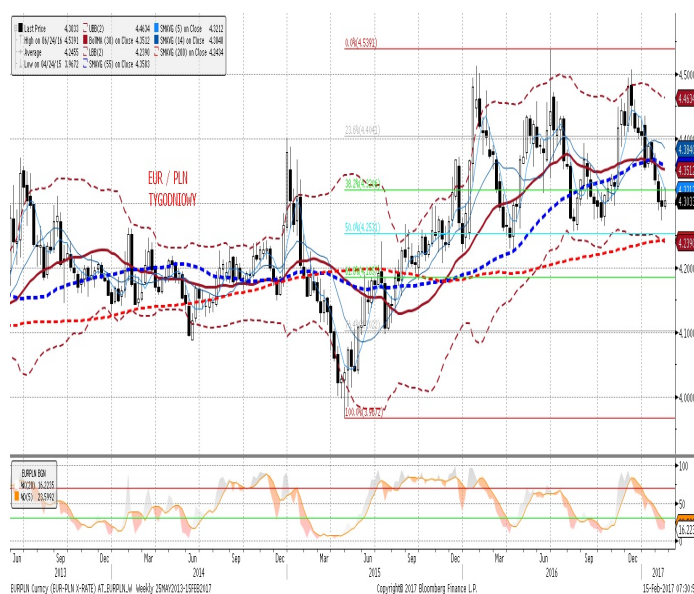
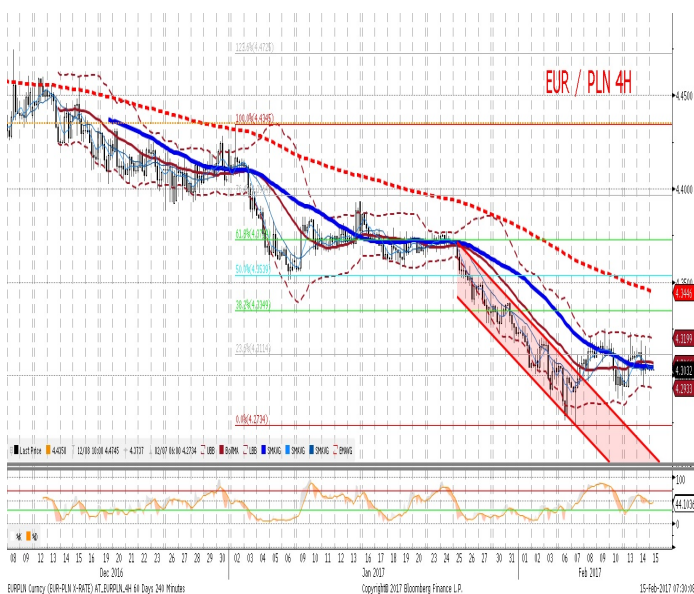
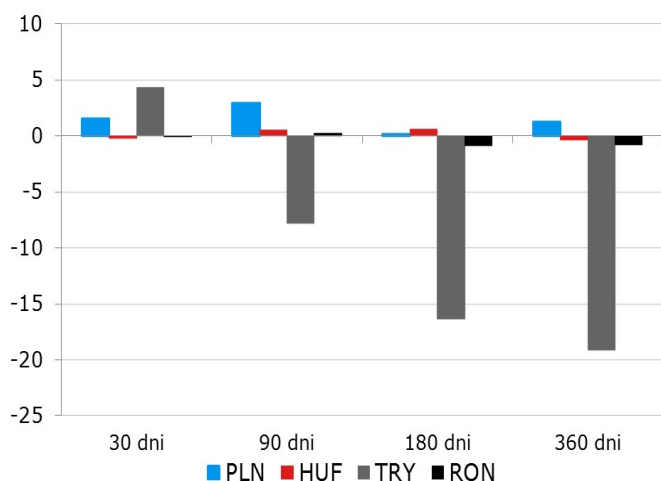
EURPLN technicznie

Pozycja: Long po 4,3040, S/L 4,2690, T/P 4,38.

Wczoraj kurs EURPLN oscylował wokół splotu MA55 oraz MA30 na wykresie 4h. Odchylenia od tego poziomu stopniowo wygaszały, w ostatnich godzinach zmienność intraday jest bardzo mała. W szerszym ujęciu sytuacja niewiele się zmieniła, wciąż przeważają sygnały wzrostowe. Teraz najważniejszym oporem jest górna granica kanału spadkowego na wykresie dziennym (okolice 4,33). Jej pokonanie otwiera sporą przestrzeń do wzrostu. Pozostajemy long, nie zmieniamy parametrów pozycji.

Wsparcie	Opór
4,2906	4,5064
4,2654	4,4038
4,2269	4,3349/90

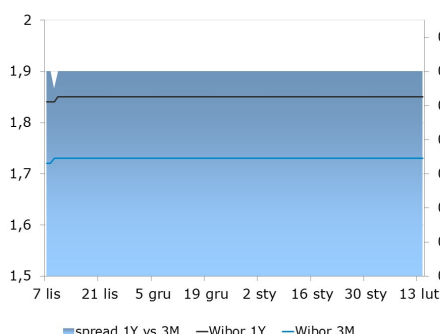
Ruchy walutowe w regionie (względem EUR).
Wzrost - aprecjacja, spadek - deprecjacja, w %.



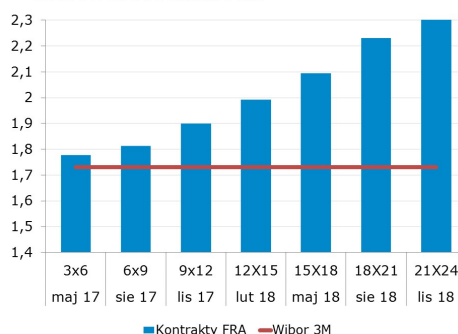
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.78	1.81	ON	1.40	1.80	EUR/PLN	4.3025
2Y	2.02	2.05	1M	1.48	1.88	USD/PLN	4.0525
3Y	2.19	2.22	3M	1.78	2.13	CHF/PLN	4.0340
4Y	2.40	2.44					
5Y	2.58	2.61					
6Y	2.71	2.74					
7Y	2.80	2.84					
8Y	2.89	2.93					
9Y	2.97	3.00					
10Y	3.04	3.08					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	1.66	1.69	EUR/USD	1.0574
1x4	1.72	1.76	EUR/JPY	120.81
3x6	1.74	1.78	EUR/PLN	4.3017
6x9	1.77	1.81	USD/PLN	4.0685
9x12	1.86	1.90	CHF/PLN	4.0422

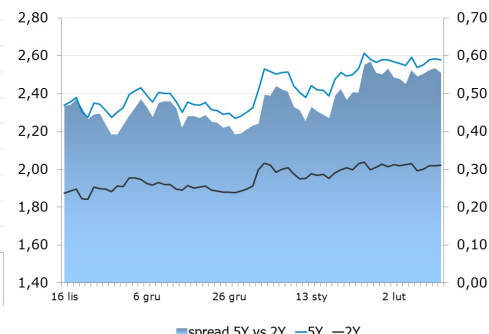
WIBOR 3M i 1Y



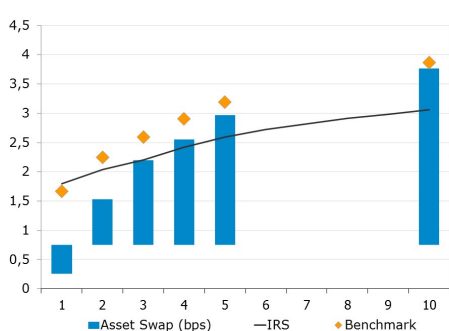
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



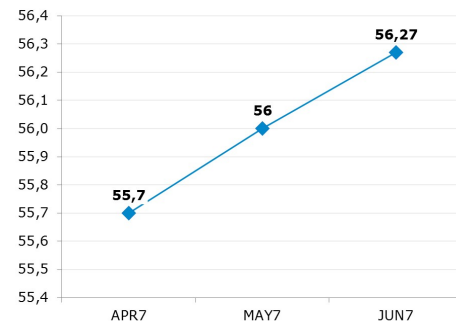
Asset swap i IRS



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.