

16 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		
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	Ekspert (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	4.8
14:30	USA	Wskaźnik Empire State (pkt.)	lut		7.0	6.5	18.7
14:30	USA	CPI r/r (%)	sty		2.4	2.1	2.5
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	sty		0.1	1.0	0.4
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sty		0.0	0.6	-0.3
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		245	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 (%)	sty	12.5	7.8	6.4	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska Dzisiaj zostaną opublikowane dane z rynku pracy. W przypadku zatrudnienia kluczowe jest określenie efektów zmiany populacji przedsiębiorstw 9+. Uważamy, że będą one pozytywne i, z uwagi na zmiany w strukturze form zatrudnienia (przejście z umów cywilnoprawnych na umowy o pracę), nawet większe niż rok wcześniej - stąd przyspieszenie r/r. Dane o wynagrodzeniach pozostaną pod wpływem efektów kalendarzowych (różnica dni roboczych skacze z -1 do +2 r/r), dużej podwyżki płacy min. (jej wpływ na dynamikę r/r to co najmniej 0,2 p.proc.) i odreagowania po słabym grudniu - w konsekwencji, spodziewamy się przyspieszenia do 4,8% r/r.

Gospodarka globalna Za Oceanem zostanie opublikowana kolejna partia danych, nie będą one jednak tak istotne dla uczestników rynków jak wczorajsze. Poza standardowymi danymi o bezrobociu (spodziewane jest, że liczba nowo zarejestrowanych bezrobotnych pozostanie poniżej poziomu 250 tys.) opublikowana zostanie pierwsza tranza danych z rynku nieruchomości (rozpoczęte budowy domów i pozwolenia na budowę). Obrazu amerykańskiej gospodarki zostanie dopełni przez kolejny regionalny wskaźnik koniunktury, tym razem z regionu Filadelfii. W Europie brak istotnej publikacji.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

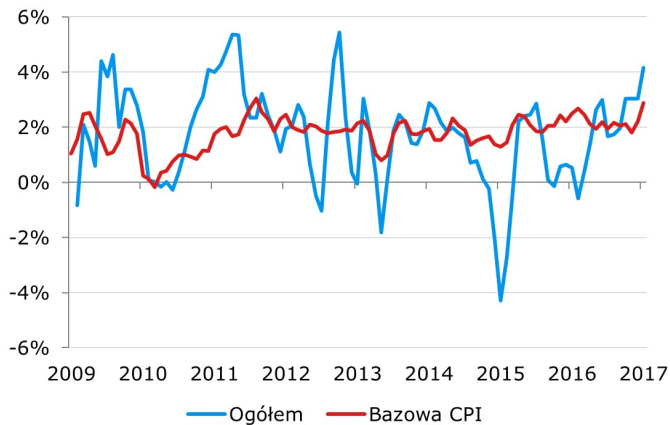
- Zubelewicz: Nie można całkowicie wykluczyć podwyżki stóp proc. jeszcze w 2017.
- GUS: Nadwyżka w handlu zagranicznym w okresie styczeń-grudzień 2016 r. wyniosła 4 760,0 mln euro.
- Morawiecki: Zastąpienie WIBOR-u stopą referencyjną NBP jest jednym z rozważanych wariantów. Mogłoby się to wiązać z wyższymi opłatami dla kredytobiorców w warunkach wyższej inflacji i stóp procentowych.
- USA: Sprzedaż detaliczna w styczniu wzrosła o 0,4 proc. w ujęciu miesiąc do miesiąca, analitycy spodziewali się wzrostu o 0,1 proc.

Decyzja RPP (08.03.2017)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.373	-0.005
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.499	-0.018
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	0.000	0.000
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
bez zmian				

USA: Inflacja zaskakuje in plus

W styczniu inflacja w Stanach Zjednoczonych wzrosła z 2,1 do 2,5% (konsensus: 2,4%). Główną przyczyną przyspieszenia w cenach konsumenckich był szybszy wzrost cen nośników energii (z +8,8% do +20% r/r, praktycznie w całości efekt niskiej bazy z poprzedniego roku) i tutaj nie ma zaskoczenia – praktycznie w każdym kraju, w którym ceny paliw są ustalane rynkowo, inflacja zachowuje się na przełomie 2016 i 2017 tak samo.

Zanualizowane momentum inflacji CPI w USA



Niespodzianką za to okazało się zachowanie inflacji bazowej, która wzrosła z 2,2 do 2,3% zamiast delikatnie spadać – tym samym przewyższone zostały niekorzystne efekty bazowe w usługach medycznych. Dokładniejsza analiza poszczególnych kategorii wchodzących w skład inflacji bazowej wskazuje, że za jej zaskakujący wzrost – 0,31% m/m to największa miesięczna dynamika od marca 2006 r. (sic!) – to przede wszystkim efekt solidnych przyrostów cen odzieży i nowych samochodów. Łącznie te dwie kategorie odpowiadają za 7% koszyka amerykańskiego konsumenta, a ich dość duża zmienność z miesiąca na miesiąc sprawia, że nie można mieć pewności, że nie dojdzie do odwrócenia tych wzrostów w kolejnym miesiącu. Tym niemniej, w pozostałych obszarach inflacji bazowej (poza wspomnianymi usługami medycznymi) nie widać ani słabości, ani efektów ostatniej fali umocnienia dolara.

Odczyt inflacji zbiegł się z danymi dotyczącymi koniunktury (mocny wzrost indeksu Empire State) i aktywności gospodarczej (bardzo dobre dane o sprzedaży detalicznej i tylko pozornie słaba produkcja przemysłowa). Skumulowany efekt wczorajszych publikacji to wzrost rentowności obligacji na długim końcu o ok. 4 pb i umocnienie dolara o ok. 0,5% (nie było jednak trwałe). Prawdopodobieństwo podwyżki stóp procentowych na marcowym posiedzeniu Fed wzrosło o prawie 10 pkt. proc. (do 44%). Nie ulega wątpliwości, że amerykańska gospodarka weszła w nowy rok i rozpędzona, i z solidną inflacją. Warto jednak zauważyć, że wzrost tej ostatniej spowodził dynamikę płac realnych w USA praktycznie do zera i stanowi ryzyko dla konsumpcji prywatnej. Podtrzymanie konsumpcji na poziomach obserwowanych w ostatnich kwartałach będzie uwarunkowane kombinacją trzech czynników: (1) spadkiem inflacji w II połowie roku (odwrócenie baz statystycznych); (2) większą presją płacową; (3) redukcją oszczędności. W krótkim okresie dominować będzie zapewne ten ostatni czynnik, wygładzający konsumpcję. Te wątpliwości nie powinny jednak przysłonić faktu, że zagramy podwyżkę stóp procentowych na marcowym posiedzeniu.

EURUSD fundamentalnie

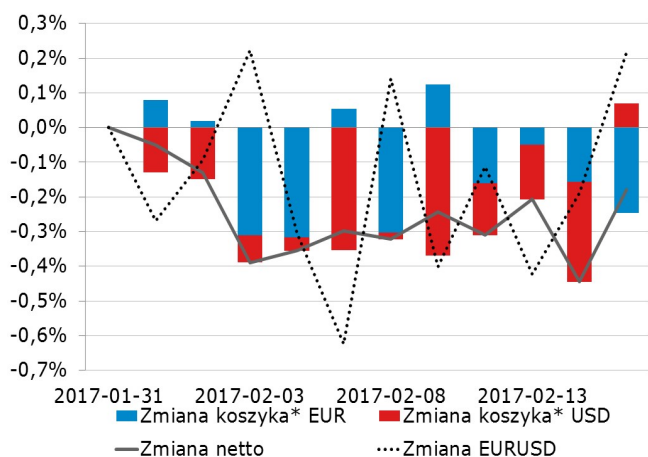
EURUSD spadał wczoraj monotonicznie do momentu publikacji inflacji CPI w USA (wyższej, praktycznie w każdym przekroju – patrz sekcja analiz). Kolejne minuty handlu przyniosły już tylko niewielką kontynuację spadków i wreszcie przesilenie, które doprowadziło notowania na powrót powyżej 1,06 psując dodatkowo sytuację techniczną na EURUSD. Trudno stwierdzić, co spowodowało korektę (wydarzyła się także na obligacjach, ale wydaje się że to raczej efekt siły giełdy, która kłóci się z korektą na dolarze), bo mechanizm oparty na oczekiwaniach braku reakcji Fed na wyższą inflację można całkowicie wykluczyć (w przeciwieństwie do reakcji ECB, która powoduje słabość euro przez kanał stóp realnych po wyższych odczytach inflacyjnych). Naszym zdaniem wszelkie znaki wskazują, że gospodarka amerykańska nie traci impetu i podwyżka w marcu będzie grana przez uczestników rynku. Tym samym chyba warto wykorzystać korektę do odbudowania pozycji na umocnienie dolara.

EURUSD technicznie

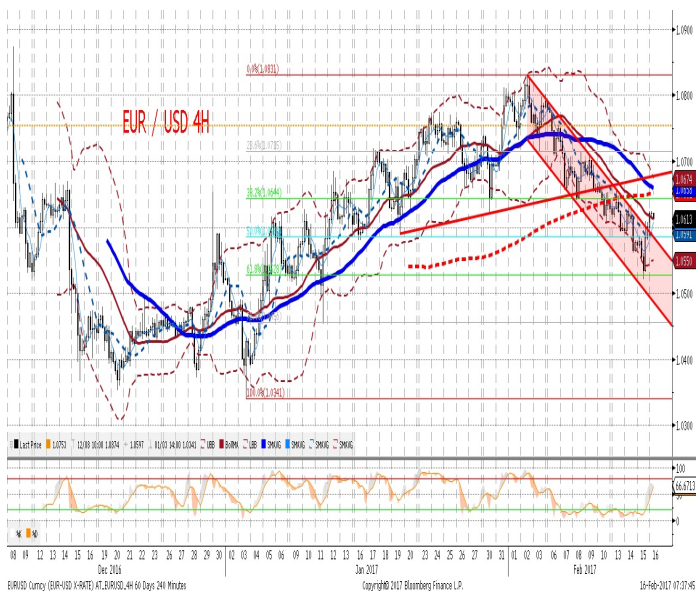
Pozycja: Short po 1,0630 z S/L 1,0670 oraz T/P 1,0525. Wszystko wygląda na to, że spadek kursu EURUSD ostatecznie zatrzymał się na poziomie Fibo 61,8%. Impuls wzrostowy po odbiciu od tego poziomu wystarczył do wybicia z kanału spadkowego, przez co zysk z naszej pozycji short zmalał o 80%. Ruch w górę powinien być jednak ograniczony przez spłot oporów w okolicy 1,0650 (długie średnie + Fibo 38,2% na 4h), a patrząc w szerszej perspektywie (na wykresie dziennym) jest spora szansa, że MA55 zachowa się jako opór. Pozostajemy short, jednak przesuwamy zlecenie S/L oraz dodajemy T/P, figurowy zysk jest wciąż w zasięgu.

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

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

EURPLN mocniejszy. Nie widzimy w krajowej walucie na razie żadnych oznak zmian wyceny komponentu strictly krajowego. EURPLN naśladuje ruchy na EURUSD z dodatnią korelacją. Dziś poznamy dane z rynku pracy (zatrudnienie, płace), które z racji swojej styczniowej specyfiki (zatrudnienie to gra na zmianę próbkki GUS, wynagrodzenia zawsze mogą zostać zaburzone przez wypłaty premii i wyczytać tego z pierwszej publikacji się nie da) nie są uznawane za istotne dla oczekiwań na politykę pieniężną. Trzymając się tematu stóp procentowych warto zwrócić uwagę na wypowiedzi Zubelewicza z RPP. Choć zapewne nikt nie przywiązuje obecnie dużej wagi do komentarzy poszczególnych członków tego gremium (obowiązujący kanon wypowiedzi kształtuje się w kierownictwie NBP), może być to sygnał pewnej zmiany nastawienia Rady, która – jak pamiętamy – weszła już kilka miesięcy temu w buty podwyżek w 2017 roku, a potem się z niego wycofała po lepszych danych i wyższej inflacji. To może wspierać złotego przyduszonego niskimi stopami realnymi.

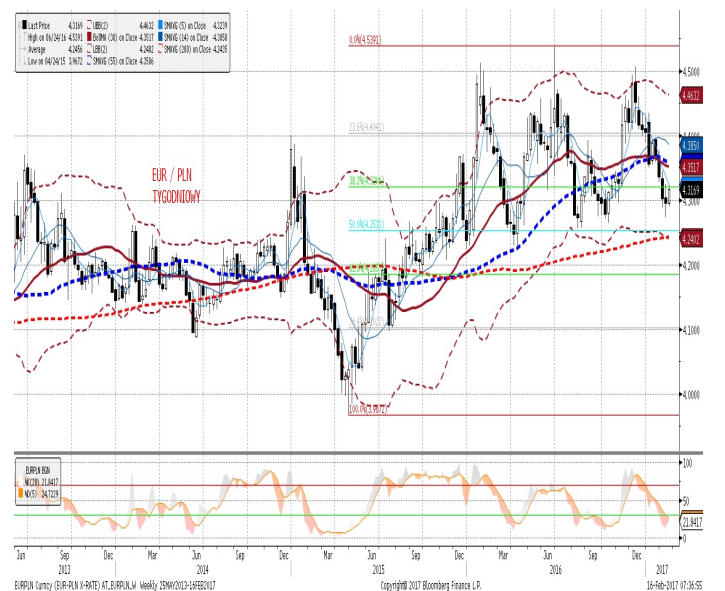
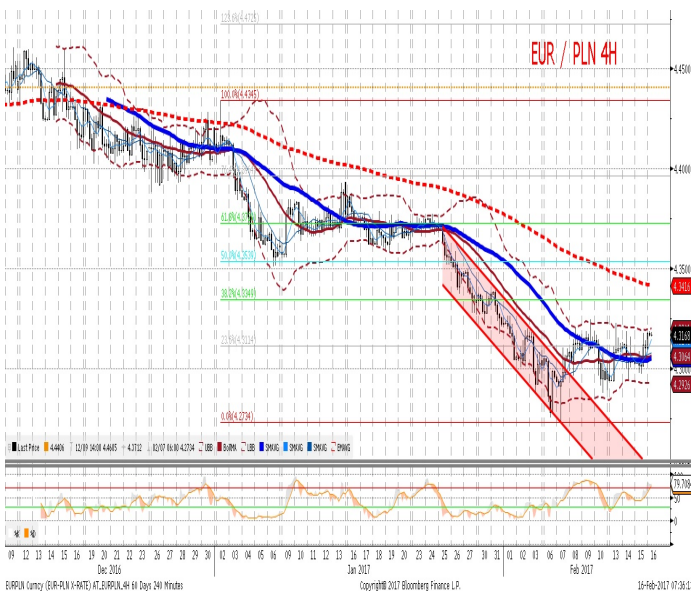
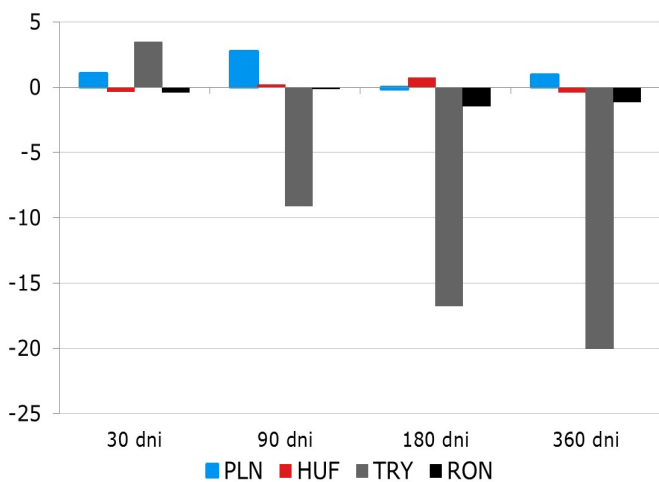
EURPLN technicznie

Pozycja: Long po 4,3040, S/L 4,2690, T/P 4,3700.

Wczoraj zakończyła się konsolidacja kursu wokół spłotu MA30/MA55 na wykresie 4h. Notowania przy drugiej próbie wybiły się w górę, jednak ruch na razie wynosi około figury. W okolicy 4,3200/50 znajduje się górna granica ostatniego range, która ostatnio działa jako opór. Poziom ten zaczyna zbiegać się z górną granicą kanału spadkowego na wykresie dziennym. Patrząc w szerszej perspektywie sygnały wzrostowe powinny wystrząszyć do pokonania wspomnianych oporów. Widzimy sporą przestrzeń do wzrostu, pozostawiamy strategiczną pozycję long.

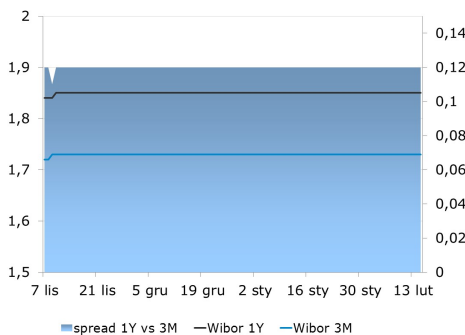
Wsparcie	Opór
4,2906	4,5064
4,2654	4,4038
4,2269	4,3349/90

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

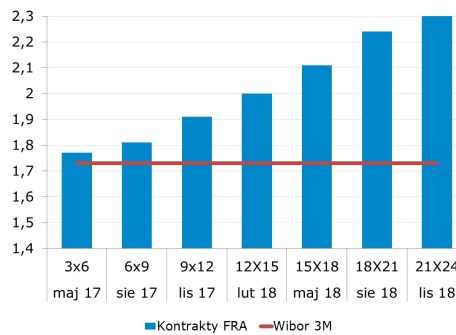


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.78	1.82	ON	1.40	1.80	EUR/PLN	4.3025
2Y	2.04	2.07	1M	1.55	1.75	USD/PLN	4.0752
3Y	2.19	2.22	3M	1.78	1.98	CHF/PLN	4.0420
4Y	2.40	2.44					
5Y	2.58	2.61	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	2.71	2.74	1x2	1.65	1.70	EUR/USD	1.0598
7Y	2.82	2.86	1x4	1.71	1.76	EUR/JPY	120.96
8Y	2.91	2.95	3x6	1.73	1.77	EUR/PLN	4.3047
9Y	2.99	3.03	6x9	1.77	1.81	USD/PLN	4.0669
10Y	3.07	3.10	9x12	1.87	1.91	CHF/PLN	4.0405

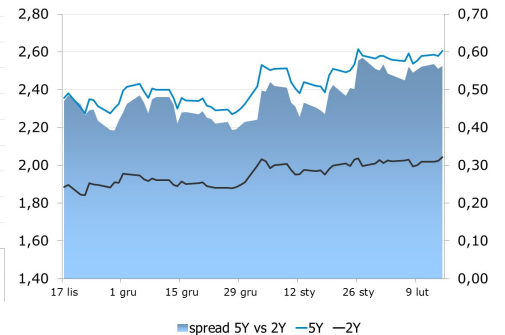
WIBOR 3M i 1Y



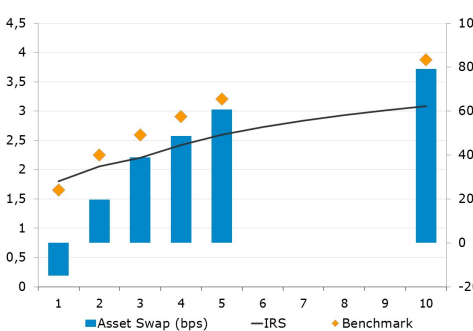
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



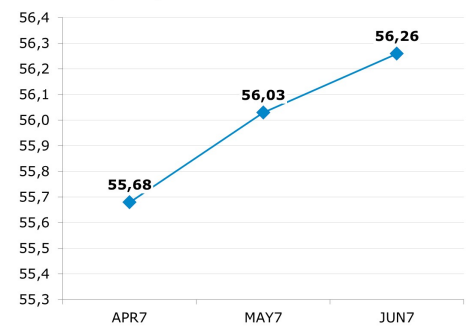
Asset swap i IRS



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 danych 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.