

22 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		
20.02.2017 PONIEDZIAŁEK							
16:00	EUR	Kon.konsumencka KE (pkt.) <i>wstępny</i>	lut		-4.9	-4.8 (r)	-6.2
21.02.2017 WTOREK							
9:00	FRA	PMI w przemyśle (pkt.) <i>wstępny</i>	lut		53.7	53.6	52.3
9:00	FRA	PMI w usługach (pkt.) <i>wstępny</i>	lut		54.2	54.1	56.7
9:30	GER	PMI w przemyśle (pkt.) <i>wstępny</i>	lut		56.2	56.4	57.0
9:30	GER	PMI w usługach (pkt.) <i>wstępny</i>	lut		53.7	53.4	56.1
10:00	EUR	PMI w przemyśle (pkt.) <i>wstępny</i>	lut		55.0	55.2	55.5
10:00	EUR	PMI w usługach (pkt.) <i>wstępny</i>	lut		53.8	53.7	55.6
15:45	USA	PMI w przemyśle (pkt.) <i>wstępny</i>	lut		54.7	55.0	54.3
15:45	USA	PMI w usługach (pkt.) <i>wstępny</i>	lut		55.7	55.8	53.9
22.02.2017 ŚRODA							
10:00	GER	Indeks Ifo - oczekiwania (pkt.)	lut		103.2	103.2	
10:00	GER	Indeks Ifo - bieżąca sytuacja (pkt.)	lut		116.7	116.9	
11:00	EUR	CPI r/r (%) <i>finalny</i>	sty		1.8	1.1	
16:00	USA	Sprzedaż domów na r. wtórnym (mln)	sty		5.55	5.49	
20:00	USA	Minutes FOMC	sty				
23.02.2017 CZWARTEK							
8:00	GER	PKB kw/kw (%) <i>finalny</i>	Q4			0.4	
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	sty	8.6	8.7	8.3	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	18.02			239	
24.02.2017 PIĄTEK							
16:00	USA	Sprzedaż domów na r. pierwotnym (tys.)	sty		575	536	
16:00	USA	Wsk. kon. U. Michigaa (pkt.) <i>finalny</i>	lut		96.0	95.7	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna W Niemczech zobaczymy dziś publikację indeksów Ifo - po pozytywnej niespodziance w danych PMI przestrzeń do pozytywnej niespodzianki istnieje również tutaj. Od danych o sprzedaży nieruchomości na rynku wtórnym ważniejsze w USA będą *Minutes* z ostatniego posiedzenia Fed. Należy tam szukać wskazówek dotyczących wrażliwości członków FOMC na inflację oraz dyskusji o warunkach i terminie rozpoczęcia redukcji bilansu Fed.

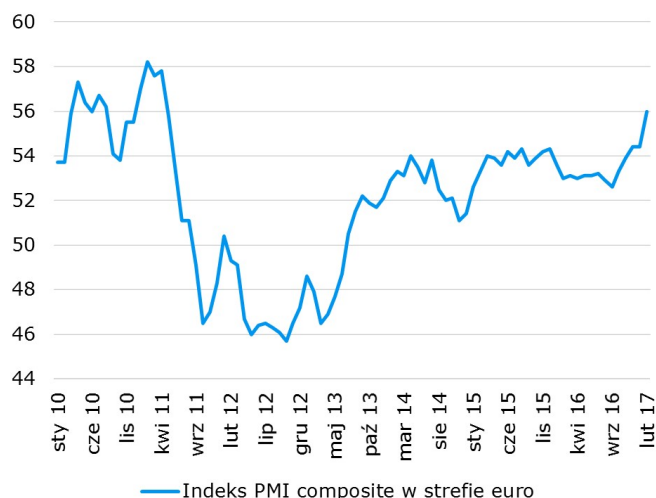
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Sura: RPP nie ma podstaw do porzucenia swojej polityki "wait-and-see".
- GUS: Oceny koniunktury w przemyśle są w lutym lepsze niż te formułowane przed miesiącem oraz przed rokiem. Tak pozytywnych ocen sytuacji w branży w lutowych badaniach nie było od ośmiu lat.
- EUR: Indeks PMI composite w strefie euro, przygotowywany przez Markit Economics, wyniósł w lutym 56,0 pkt. wobec 54,4 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca (wstępne wyliczenia).
- USA: Indeks PMI composite, przygotowywany przez Markit Economics, wyniósł w lutym 54,3 pkt. (końcowe wyliczenia).

Decyzja RPP (08.03.2017)		Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.		Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps		0%		GERGB 10Y	0.301	-0.004
stopy bez zmian		100%		USAGB 10Y	2.438	0.022
obniżka 25 bps		0%		POLGB 10Y	3.847	0.012
PROGNOZA mBanku		bez zmian		Dotyczy benchmarków Reuters		

Strefa euro wrzuca piąty bieg

W lutym wskaźnik PMI dla strefy euro wzrósł z 54,4 do 56,0 – wznosząc w ten sposób na nowe 6-letnie maksimum.



Wzrost był napędzany przez nieznacznie lepsze oceny koniunktury w przemyśle (z 55,2 do 55,5) i dużo lepszy sentyment w usługach (53,7 do 55,6). Również w rozbiciu geograficznym obraz nastrojów w europejskich gospodarkach jest fenomenalnie spójny, oceny koniunktury poprawiły się bowiem i we Francji (nowy wieloletni rekord), i w Niemczech, i w pozostałej części strefy euro. Analiza subindeksów PMI również nie pozostawia złudzeń – tu wyróżnia się zwłaszcza popyt na pracę, który w lutym znalazł się na nowym 9-letnim (sic!) maksimum. W takich warunkach nie powinny być zaskoczeniem dalsze sygnały niedoboru mocy produkcyjnych, sugerujące wzrost inwestycji w najbliższym czasie. Zdziwienia nie budzi również zachowanie subindeksów odnoszących się do procesów cenowych: wskaźniki kosztów produkcji i wyrobów gotowych są na najwyższym poziomie od 2011 roku, choć należy zauważyć, że w przypadku wyrobów gotowych wzrosty są napędzane głównie przez bardziej elastyczny pod tym względem przemysł.

Przełożenie na twarde dane jest dość oczywiste: wzrost PKB w okolicy 0,5% kw/kw, dalszy spadek bezrobocia (i wzrost zatrudnienia), spora przestrzeń do wzrostu cen dóbr konsumenckich i – tym samym – inflacji bazowej i inflacji ogółem. Jakkolwiek nie jesteśmy zwolennikami analizy technicznej wskaźników makroekonomicznych, trudno w ostatniej serii odczytów PMI dla strefy euro nie dostrzegać wybicia w górę i zakończenia trwającego 3 lata okresu umiarkowanego wzrostu. Z punktu widzenia EBC, wbrew urzędowej linii prezentowanej przez prezesa Draghiego w ostatnich wystąpieniach, oznacza to dodatkowy ból głowy. Z jednej strony, intensyfikuje to naciski polityczne na rozpoczęcie wycofywania stymulacji, których istnienia w tle możemy się tylko domyślać. Z drugiej, zapewnia od rynków zielone światło na wykonanie takiego kroku i jednocześnie uniknięcie gwałtownej i kontrproduktywnej reakcji na rynku stopy procentowej. W szczególności, spekulacje dotyczące możliwości podniesienia stopy depozytowej jeszcze w tym roku (po zezwoleniu na zakupy obligacji poniżej stopy depo jej znaczenie w kształtowaniu kosztów finansowania długu publicznego jest znacznie mniejsze) i rozpoczęcia „prawdziwego taperingu” na początku przyszłego roku będą się tylko intensyfikować.

EURUSD fundamentalnie

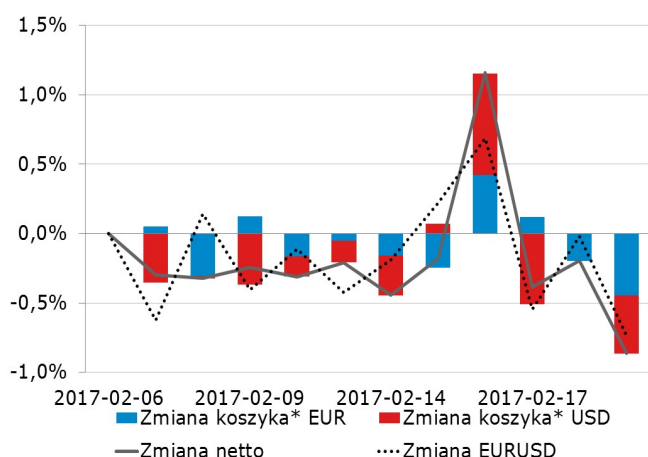
EURUSD wyznaczył wczoraj nowe lokalne minimum, ale nie przekroczył dołka z 15 lutego (1,0520). Przez całą sesję dominowali kupujący USD (sprzedający EUR). Co ciekawe, znacząco lepsze wskaźniki koniunktury w strefie euro (patrz sekcja analizy) doprowadziły do osłabienia EUR (inwestorzy wydają się grać jeszcze cały czas jeśli nie spóźnienie EBC z zacieśnieniem polityki pieniężnej, to przynajmniej tolerancję dla inflacji, co prowadzi przez kanał realnych stóp do osłabienia waluty). Publikacja nieco gorszej koniunktury w USA (PMI) doprowadziła do korekty na EURUSD, która okazała się niewielka (i zbiegła się z niewielkim spadkiem rentowności i giełd). Taka zmienność PMI jest wpisana w tę publikację i nie widzimy powodu do niepokoju. Inwestorzy są podobnego zdania i dziś na EURUSD znów widzimy presję na spadki. Należy liczyć się z pokonaniem wspomnianego dołka na kursie. Publikacja „Minutes” z ostatniego posiedzenia Fed ma małe szanse na zmianę zbioru informacyjnego inwestorów, jako że członkowie FOMC (włączając w to Yellen) wypowiadali się od tego czasu wielokrotnie.

EURUSD technicznie

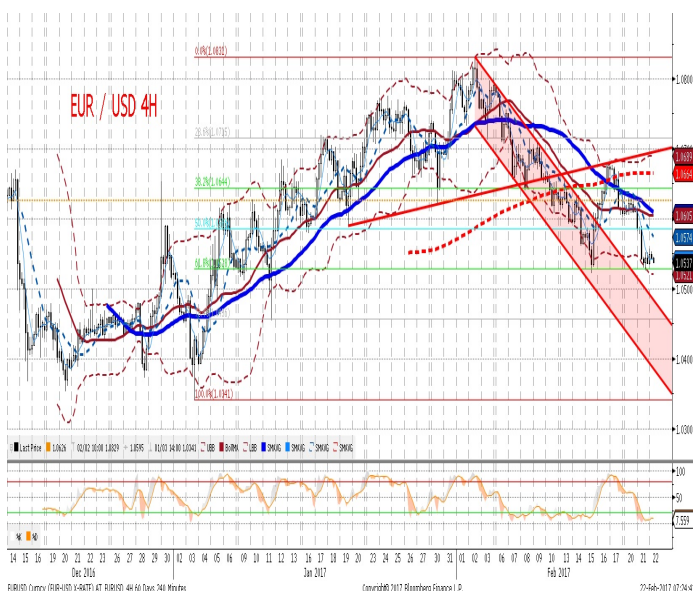
Pozycja: Short po 1,0587 z S/L 1,0617 oraz T/P 1,0410. Wczoraj EURUSD kontynuował spadki, domknięta została cała przestrzeń do kolejnego wsparcia splotu – Fibo 61,8% i minimum lokalnego. Reakcja po nieudanej próbie przebicia była znikoma, nie utworzył się też dywergencja. Patrząc w nieco szerszym ujęciu, wszystko wskazuje na to, że notowania powróciły do trendu spadkowego, dlatego pokonanie wspomnianych wsparć wydaje się kwestią czasu. Potencjalna przestrzeń do dalszego spadku jest spora. Przed 1,0341 nie widać innych ważniejszych wsparć. Szansa do zarobku jest spora, pozostawiamy pozycję short, nieco przesuwamy zlecenie S/L oraz dodajemy T/P.

Wsparcie	Opór
1,0456	1,1035
1,0341	1,0831
1,0000	1,0678

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Wczorajsze notowania EURPLN to historia korelacji z EURUSD. Silne spadki na tej drugiej parze walutowej sprzyjały także spadkom EURPLN. Nie widzimy w dalszym ciągu czynnika krajowego (podobnie zachowywały się pozostałe waluty EM). Można spekulować, że umocnienie EURPLN było wspomagane przez silny wzrost koniunktury w strefie euro (więcej w sekcji analiz), co jest historią opisowo atrakcyjną (silniejsza cyklicznie strefa euro, silniejsza cyklicznie Polska), aczkolwiek zapewne plasującą się na wyrost wobec wczorajszego ruchu; ciekawy test tej teorii nastąpiłby w momencie, gdyby EURUSD ruszył w przeciwną stronę po publikacji. Tymczasem to tylko korelacje. Spodziewamy się bocznego trendu na EURPLN w najbliższych dniach, bez poszerzania przedziału zmienności w dół wobec ostatnich minimów.

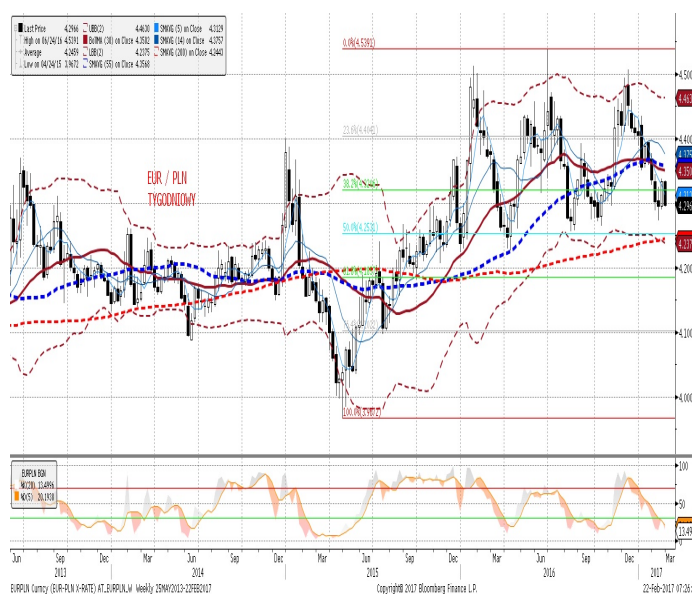
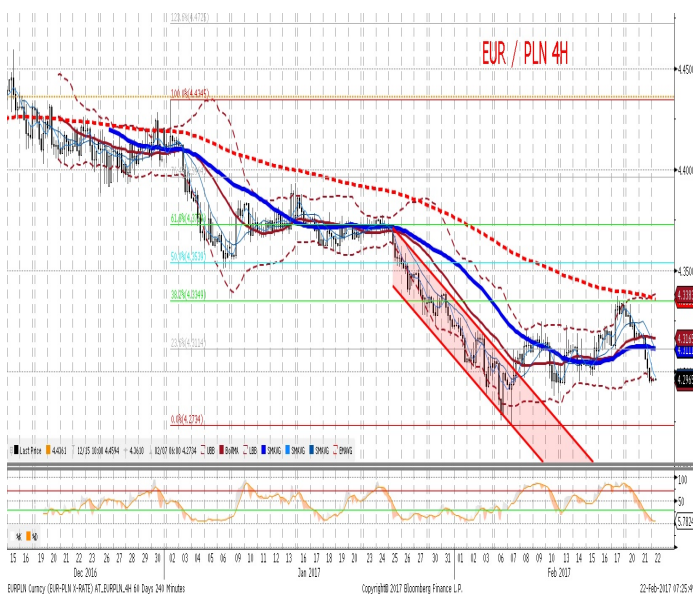
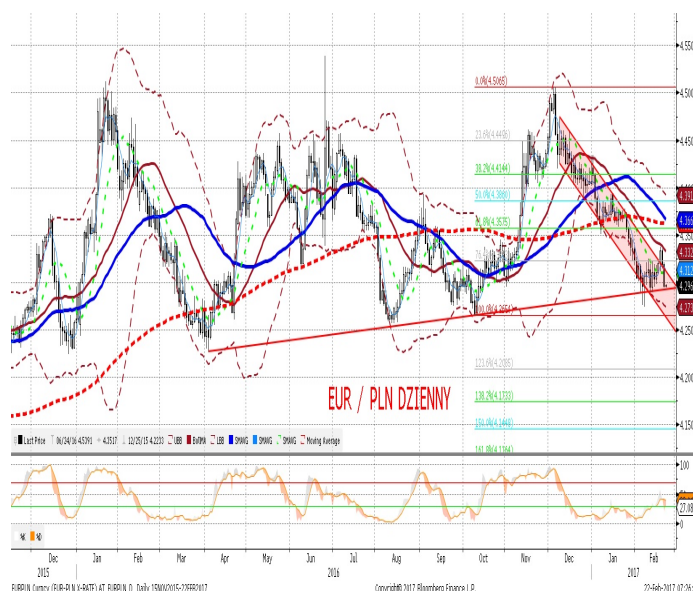
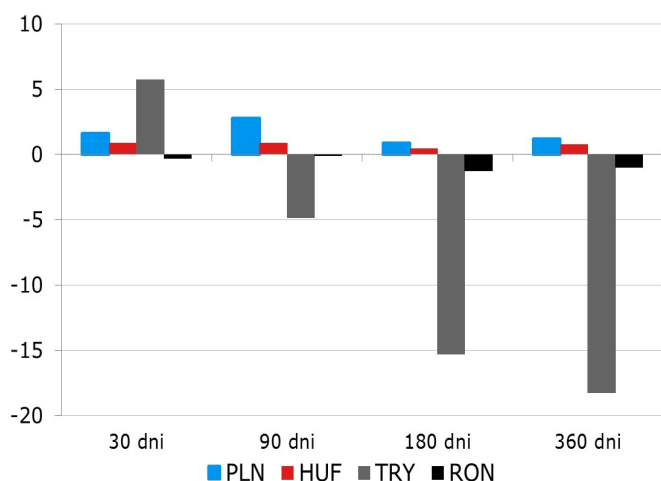
EURPLN technicznie

Pozycja: Złapane zlecenie S/L po 4,3030 na pozycji long po 4,3167 (134 ticki straty).

Splot MA30 oraz MA55 na wykresie 4h nie był skutecznym wsparciem, kurs EURPLN wczoraj ponownie znalazł się poniżej 4,30. Spadek oznaczał nie tylko powrót do kanału spadkowego na wykresie dziennym, ruch w dół sięgnął linii długiego trendu wzrostowego, a my złapaliśmy przez to zlecenie S/L. Przebiecie wspomnianego wsparcia oznaczać będzie kontynuację ponad dwumiesięcznego trendu spadkowego i atak na minima lokalne z zeszłego roku. Nie będziemy grali wyprzedzająco, poczekamy na wyklarowanie się sytuacji. Na razie kurs EURPLN jest, zwłaszcza przy silnych ruchach, skorygowany z kursem EURUSD.

Wsparcie	Opór
4,2926	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
1Y	1.78	1.82
2Y	2.04	2.09
3Y	2.18	2.22
4Y	2.37	2.41
5Y	2.54	2.58
6Y	2.66	2.70
7Y	2.80	2.83
8Y	2.89	2.92
9Y	2.97	3.01
10Y	3.06	3.11

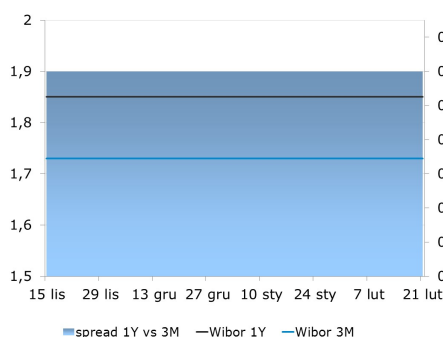
depo	BID	ASK
ON	1.40	1.80
1M	1.45	1.85
3M	1.78	1.98

FRA	BID	ASK
1x2	1.66	1.69
1x4	1.72	1.75
3x6	1.74	1.77
6x9	1.78	1.81
9x12	1.87	1.90

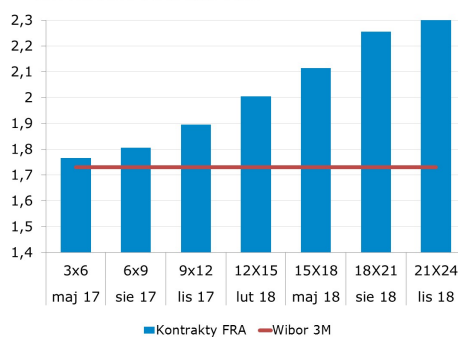
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.3163
USD/PLN	4.0942
CHF/PLN	4.0561

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.0533
EUR/JPY	119.75
EUR/PLN	4.2933
USD/PLN	4.0768
CHF/PLN	4.0354

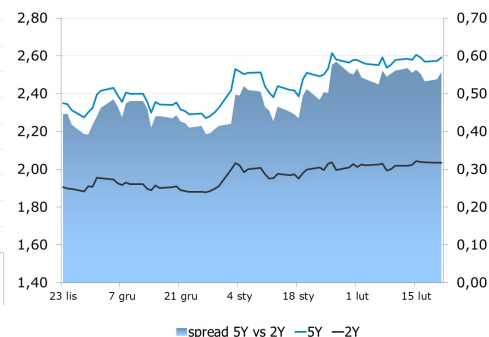
WIBOR 3M i 1Y



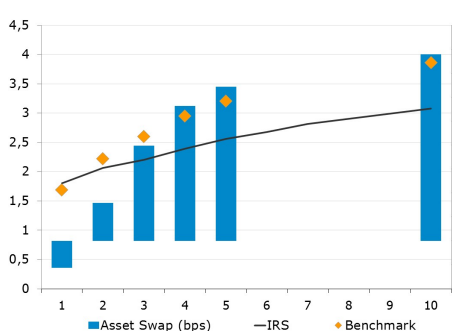
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



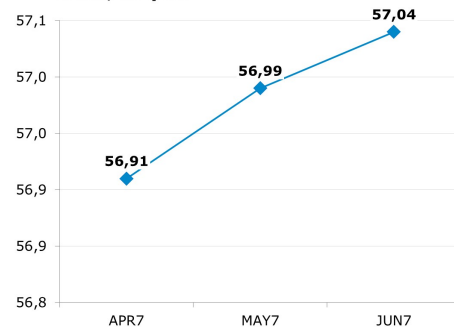
Asset swap i IRS



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.