

2 marca 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		
27.02.2017 PONIEDZIAŁEK							
10:00	EUR	M3 r/r (%)	sty		4.8	5.0	4.9
11:00	EUR	Indeks ESI (pkt.)	lut		108.1	107.9	108.0
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	sty		1.6	-0.8 (r)	1.8
28.02.2017 WTOREK							
8:45	FRA	CPI r/r (%) <i>flash</i>	lut		1.5	1.3	1.2
10:00	POL	PKB r/r (%) <i>finalny</i>	Q4	2.7	2.7	2.7	2.7
14:00	HUN	Decyzja banku centralnego (%)	lut		0.90	0.90	0.90
14:30	USA	PKB kw/kw (%) <i>drugi</i>	Q4		2.1	1.9	1.9
15:45	USA	Chicago PMI (pkt.)	lut		53.5	50.3	57.4
16:00	USA	Koniunktura kons. CB (pkt.)	lut		111.0	111.6 (r)	114.8
01.03.2017 ŚRODA							
2:45	CHN	PMI w przemyśle (pkt.)	lut		50.8	51.0	51.7
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	lut	55.5	54.6	54.8	54.2
9:55	GER	Stopa bezrobocia (%)	lut		5.9	5.9	5.9
10:00	EUR	PMI w przemyśle (pkt.) <i>final</i>	lut		55.5	55.5	55.4
10:30	GBR	PMI w przemyśle (pkt.)	lut		56.0	55.7 (r)	54.6
14:00	GER	CPI r/r (%) <i>flash</i>	lut		2.1	1.9	2.2
14:30	USA	Dochody gosp. domowych m/m (%)	sty		0.3	0.3	0.4
14:30	USA	Wydatki gosp. domowych m/m (%)	sty		0.3	0.5	0.2
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	lut		56.2	56.0	57.7
02.03.2017 CZWARTEK							
11:00	EUR	Stopa bezrobocia (%)	sty		9.6	9.6	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	25.02		245	244	
03.03.2017 PIĄTEK							
0:30	JAP	Stopa bezrobocia (%)	sty		3.0	3.1	
0:30	JAP	CPI r/r (%)	sty		0.4	0.3	
10:00	EUR	PMI w usługach (pkt.) <i>final</i>	lut		55.6	55.6	
10:30	GBR	PMI w usługach (pkt.)	lut		54.0	54.5	
11:00	EUR	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	sty		0.2	-0.3	
16:00	USA	ISM w usługach (pkt.)	lut		56.4	56.5	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna Spokojny dzień. Jediną ważną publikacją w Europie będzie informacja o stopie bezrobocia w strefie euro w styczniu, analitycy oczekują utrzymania poziomu z zeszłego roku. Za Oceanem także tylko jedna publikacja – cotygodniowy raport o nowo zarejestrowanych bezrobotnych.

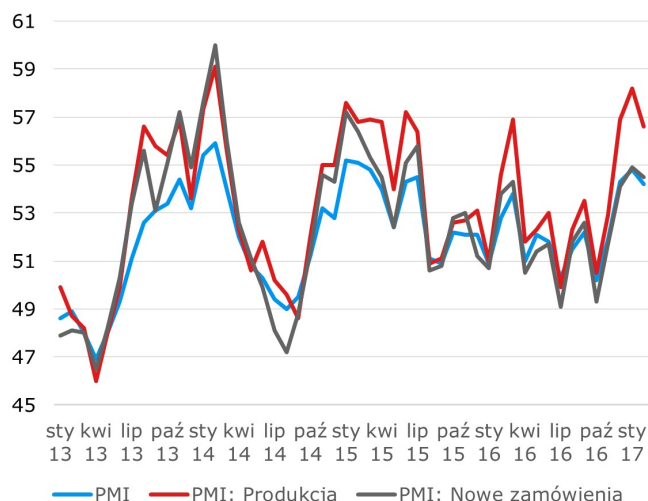
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Markit: Wskaźnik PMI dla Polski w lutym spadł do 54,2 pkt. z 54,8 pkt. w styczniu i wobec prognozy 54,6 pkt.
- MF: Wielkość zobowiązań Skarbu Państwa denominowana w PLN wynosi na 2017 rok 54,8 mld zł i 99,1 mld zł na 2018 rok.
- USA: Wskaźnik aktywności w przemyśle w lutym wzrósł do 57,7 pkt. z 56 pkt. w poprzednim miesiącu.

Decyzja RPP (08.03.2017)		Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.		Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps		0%		GERGB 10Y	0.288	0.002
stopy bez zmian		100%		USAGB 10Y	2.467	0.000
obniżka 25 bps		0%		POLGB 10Y	0.000	0.000
PROGNOZA mBanku		bez zmian		Dotyczy benchmarków Reuters		

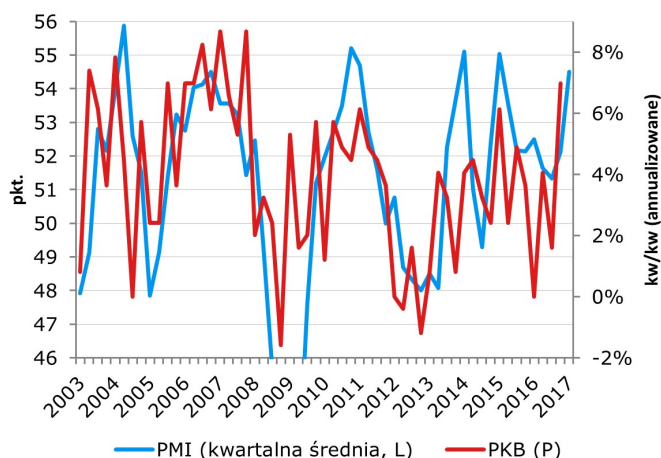
Nieznaczny spadek PMI w lutym

W lutym wskaźnik PMI dla polskiego przemysłu spadł z 54,8 do 54,2, łądząc nieco poniżej konsensusu wynoszącego 54,6. Spadek PMI był napędzany przede wszystkim przez niższe oszacowania produkcji (z 58,2 do 56,6), zapasów pozycji zakupionych (z 54,6 do 52,9) oraz nieznacznie słabszą ocenę nowych zamówień (z 54,9 do 54,5). Oszacowanie popytu na pracę nawet minimalnie wzrosło (z 53,4 do 53,7).



Trudno traktować lutowy spadek PMI jako coś innego niż wypadek przy pracy – świadczy o tym przede wszystkim to, że zmiany poszczególnych komponentów nie są zsynchronizowane i różnią się co do kierunku i skali. Największego wkładu do indeksu PMI dostarczyła przy tym korekta wybujałego w ostatnich miesiącach oszacowania produkcji. Jej dostosowanie do zamówień oznacza też mniejszy przyrost zapasów, ale samo w sobie (i przy takim układzie pozostałych komponentów) w żadnym wypadku nie zapowiada dalszych spadków. Próby korelowania PMI z danymi makro, jak zwykle, powinny być odbierane z dużą dozą sceptycyzmu. O ile można spodziewać się utrzymania wysokiego impetu produkcji przemysłowej (co jest spójne z małym plusem w ujęciu m/m w samym tylko lutym), o tyle w ostatnich kwartałach to raczej PKB wyprzedzał PMI niż odwrotnie.

PMI i wzrost PKB

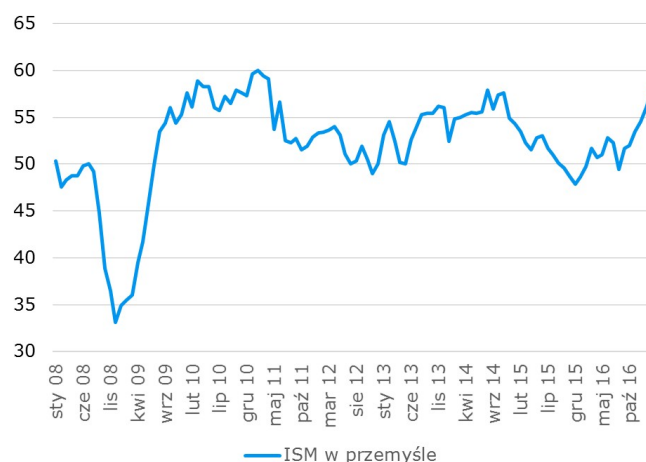


Z w/w powodów za ciekawsze uznajemy komponenty PMI odnoszące się do procesów cenowych. Tutaj luty przyniósł kontynuację trendów z ostatnich miesięcy: kolejny 6-letni rekord tempa wzrostu kosztów produkcji (będący – trzymając się komentarza

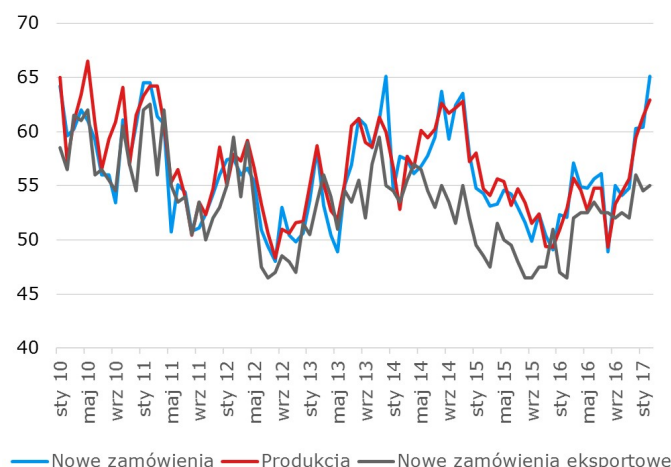
do raportu – efektem wzrostu cen surowców i „zmienności kursu walutowego”) i cen wyrobów gotowych. Te ostatnie rosły również przez czwarty miesiąc z rzędu, co po raz ostatni zdarzyło się w 2012 roku. Przy zachowaniu całej ostrożności niezbędnej w takich warunkach, należy powtórzyć, że PMI stanowi przede wszystkim potwierdzenie obecnego stanu koniunktury i zapowiedź dalszego przyspieszania inflacji producenckiej (w lutym naszym zdaniem PPI dobije do 4,7%). Z punktu widzenia RPP dane o PMI te są neutralne.

USA: kontynuacja poprawy koniunktury

ISM w sektorze przemysłowym wzrósł w lutym do 57,7 pkt. (z 56,0 pkt), bijąc na głowę oczekiwania analityków ustawione na poziomie poprzedniego odczytu.



Wzrost indeksu opiera się na nowych zamówieniach (+4,7 pkt.) i produkcji (+1,5 pkt.), z wydłużeniem czasów dostaw oraz znacznym wydłużeniem opóźnień w realizacji zamówień (skok z 49,5 pkt. do 57,0 pkt.). Jest to obraz wyjątkowo spójny, potwierdzający nabierające tempa cykliczne ożywienie w gospodarce amerykańskiej. W takim otoczeniu obniżenie indeksu zatrudnienia (-1,9 pkt.) można traktować jako szum informacyjny. Solidnym liczbom towarzyszą bardzo pozytywne komentarze respondentów – na 10 cytatów tylko jeden nie jest jednoznacznie pozytywny, ale dotyczy on specyficznej branży naftowej, zmuszonej do cięć kosztowych.



Wskaźniki koniunktury poprawiają się monotonicznie, stopniowo rośnie inflacja i płace. Ożywienie koniunktury postępuje w sposób zsynchronizowany w największych gospodarkach, czego



nie widzieliśmy od wielu lat. Fed znajduje się w cyklu zacieśnienia polityki pieniężnej. O ile jeszcze kilka dni wcześniej uczestnicy rynku z niechęcią patrzyli na podwyżkę stóp na marcowym posiedzeniu, prowadzeni za rączkę przez Dudleya i Williamsa nagle skonstatowali, że jest to jak najbardziej możliwe (obecne prawdopodobieństwo około 80%). To wytrąca argument o tym, że Fed nie generuje jastrzębich niespodzianek i w najbliższych dniach wycena marcowego posiedzenia może jeszcze wzrosnąć (kluczowe w tym zakresie są dane o NFP).

EURUSD fundamentalnie

EURUSD kontynuował wczoraj spadki i wyznaczył nowe minimum lokalne (1,0513 – RTRS). Przyczyniło się do tego odmrożenie rynku po wtorkowych wypowiedziach członków FOMC, a także dobre dane (konsumpcja, dalszy wzrost bazowej inflacji PCE, świetna koniunktura ISM – patrz sekcja analiz). Czym bardziej marcowe posiedzenie jest wycenione (obecnie około 80%) tym odważniej będą je inwestorzy będą wyceniać je nadal przy dobrych danych – kluczowe są w tym aspekcie piątkowe NFP. Spodziewamy się, że EURUSD ma jeszcze sporo miejsca do spadków. Dziś przerwa w superważnych publikacjach. Poznamy tylko tygodniowe dane z rynku pracy z USA i europejską stopę bezrobocia.

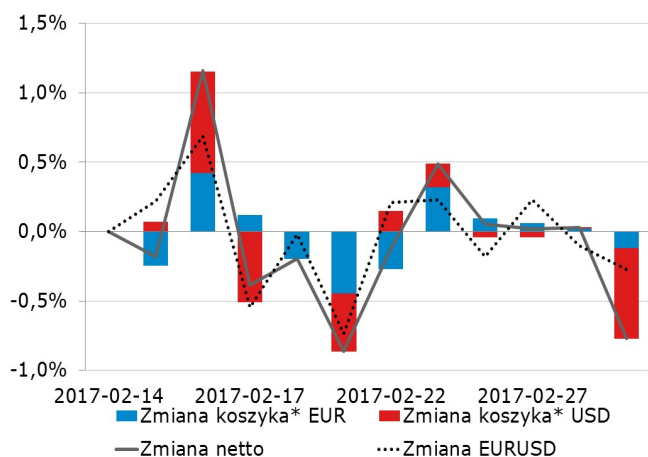
EURUSD technicznie

Pozycja: Short po 1,0556 z S/L 1,0660.

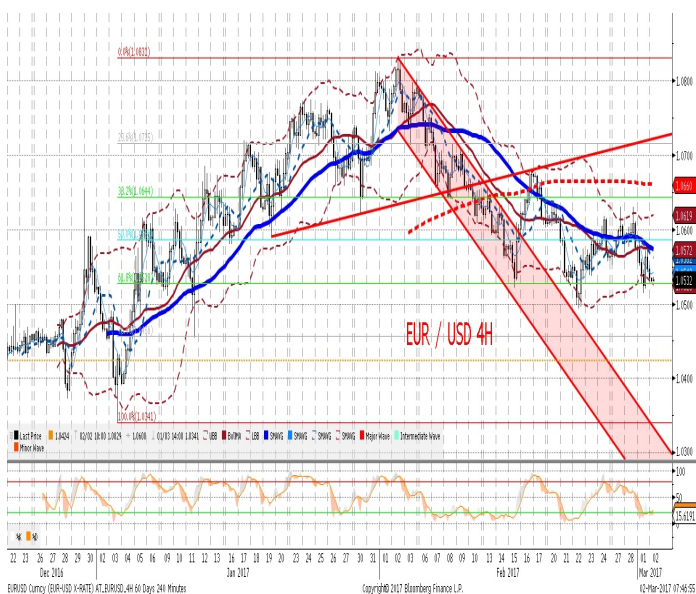
Spora zmienność kursu EURUSD, początkowy spadek kursu zatrzymał się na poziomie Fibo 61,8%. Odbicie od tego poziomu sprawdziło notowania w górę, do splotu MA30/MA55. Średnie te tym razem zadziałały jako opór, a kurs ponownie atakuje wspomniany poziom Fibo. W szerszej perspektywie wciąż widzimy sporą szansę na dalsze spadki – przełamane zostały ważne wsparcia na wykresie dziennym, korekta wzrostowa ostatecznie zakończyła się. Przestrzeń do spadku jest spora, wynosi w zasadzie dwie figury, Pozostajemy short, nieco przesuwamy zlecenie S/L.

Wsparcie	Opór
1,0454	1,0913
1,0341	1,0829
1,0000	1,0665/79

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Solidny spadek EURPLN (najpierw poniżej 4,30, a w sesji amerykańskiej - aż do 4,2770) przynosi zakończenie trwającego od kilku dni marazmu. Główna przyczyna silnego umocnienia złotego to wzrost apetytu na ryzyko na światowych rynkach po nocnym wystąpieniu prezydenta Trumpa w Kongresie i potężny rajd światowych giełd (WIG20 wzrósł prawie o 3% w dniu wczorajszym). Tym niemniej, okolice 4,27 stanowią silne wsparcie i dalsze umocnienie złotego będzie wymagać nowego impulsu (i raczej nie dostarczą go czynniki już znane). W międzyczasie na EURPLN nad dobrym sentymentem może dominować oportunistyczne kupowanie waluty po atrakcyjnych poziomach - z tego względu początek sesji może przebiegać pod znakiem dynamicznej korekty.

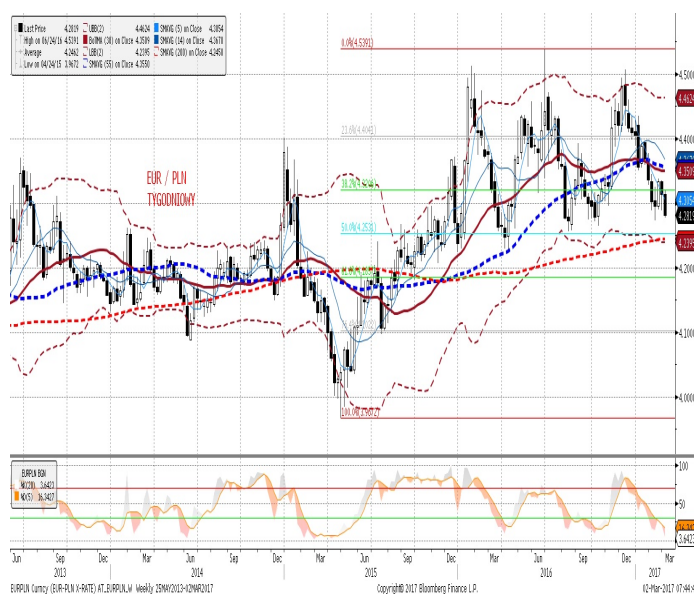
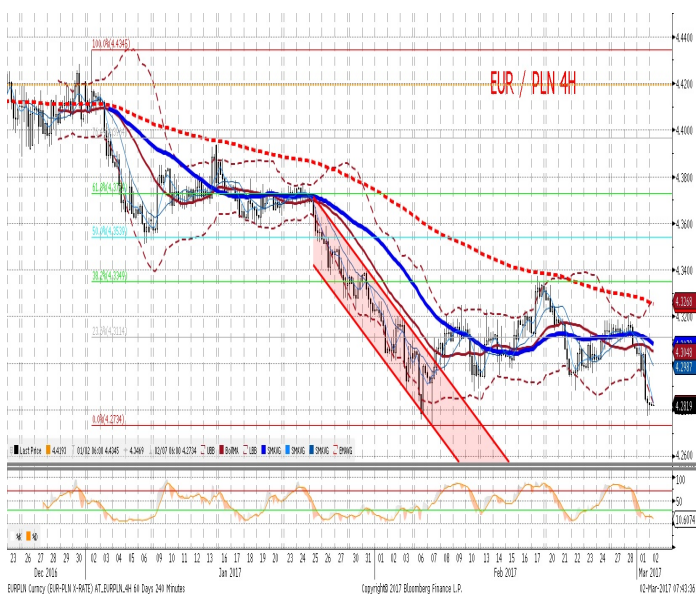
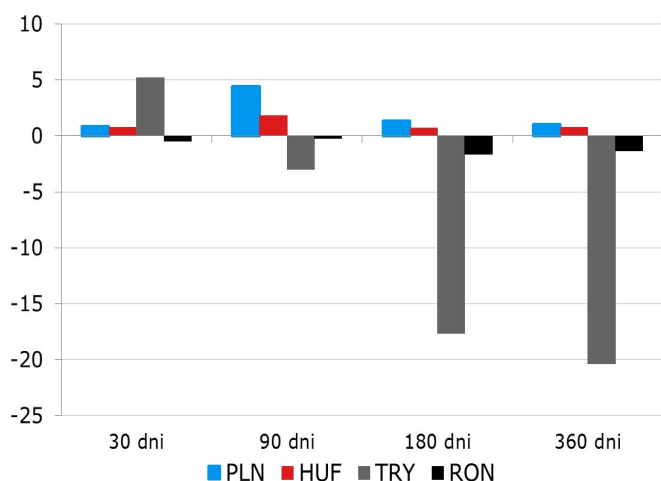
EURPLN technicznie

Pozycja: Brak.

Wczoraj po nieudanym powrocie ponad MA30 na wykresie 4h kurs EURPLN bardzo dynamicznie spadł o około dwie figury. Ruch pozwolił na przebicie linii długiego trendu spadkowego na wykresie dziennym, jednak dalsza przestrzeń do spadku nie jest wolna od wsparć – w zasięgu dwóch figur znajdują się minima lokalne z ostatnich kilku miesięcy. Impuls spadkowy powinien być wystarczający, żeby notowania trwale pozostały poniżej 4,30. Ze względu na wspomniane wsparcia, a także brak bliskich oporów, nie będziemy aktualnie grali short. Rachunek zysku / straty nie jest wystarczająco atrakcyjny, czekamy na lepszą okazję.

Wsparcie	Opór
4,2734	4,4144
4,2559	4,3557
4,2269	4,3180

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



IRS	BID	ASK
1Y	1.77	1.81
2Y	1.99	2.03
3Y	2.15	2.18
4Y	2.34	2.37
5Y	2.49	2.52
6Y	2.62	2.65
7Y	2.75	2.78
8Y	2.84	2.87
9Y	2.92	2.95
10Y	3.00	3.03

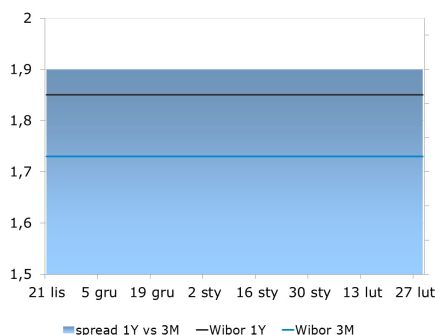
depo	BID	ASK
ON	1.43	1.70
1M	1.40	1.80
3M	1.77	1.97

FRA	BID	ASK
1x2	1.64	1.69
1x4	1.71	1.76
3x6	1.72	1.78
6x9	1.75	1.79
9x12	1.84	1.89

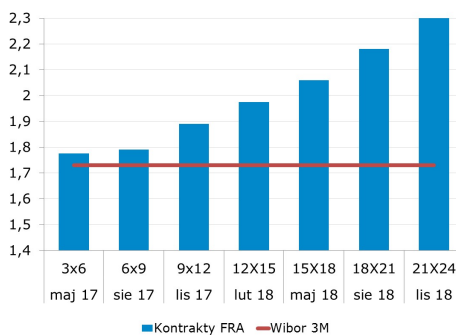
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2970
USD/PLN	4.0756
CHF/PLN	4.0387

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.0546
EUR/JPY	119.91
EUR/PLN	4.2790
USD/PLN	4.0594
CHF/PLN	4.0205

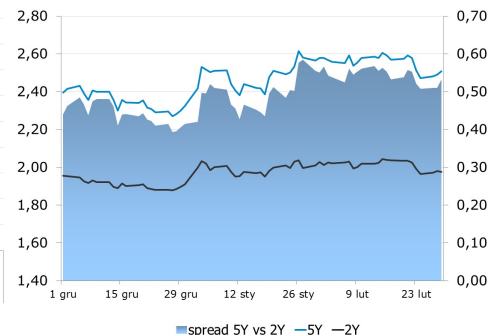
WIBOR 3M i 1Y



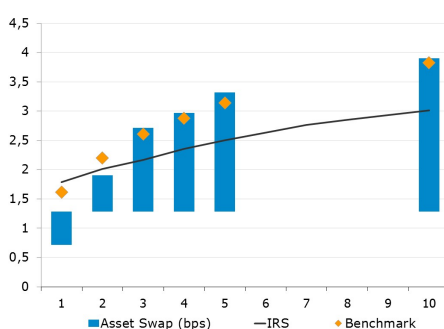
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



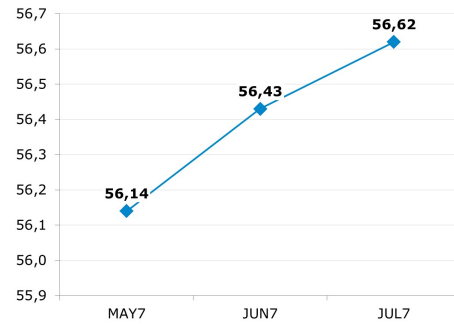
Asset swap i IRS



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.