

16 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		
13.03.2017 PONIEDZIAŁEK							
9:00	POL	Raport o inflacji NBP	mar				
14.03.2017 WTOREK							
3:00	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	lut		6.2	6.0	6.3
3:00	CHN	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	lut		10.6	10.4	9.5
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sty		1.7	-1.2 (r)	0.9
11:00	GER	Indeks ZEW - sytuacja bieżąca (pkt.)	mar		78.1	76.4	77.3
11:00	GER	Indeks ZEW - oczekiwania (pkt.)	mar		13.0	10.4	12.8
13:30	USA	PPI r/r (%)	lut		1.9	1.6	2.2
14:00	POL	M3 r/r (%)	lut	8.8	8.4	8.5	8.2
14:00	POL	CPI r/r (%)	lut	1.9	2.1	1.8	2.2
15.03.2017 ŚRODA							
10:30	GBR	Stopa bezrobocia (%)	sty		4.8	4.8	4.7
13:30	USA	CPI r/r (%)	lut		2.7	2.5	2.7
13:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	lut		-0.1	0.6 (r)	0.4
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	sty	0.3	0.3	0.0	0.2
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	lut	0.3	0.4	0.2	0.3
19:00	USA	Decyzja FOMC (%)	mar		1.00	0.75	1.00
16.03.2017 CZWARTEK							
	JAP	Decyzja BoJ (%)			-0.10	-0.10	-0.10
13:00	GBR	Decyzja BoE (%)	mar		0.25	0.25	
13:30	USA	Rozpoczęte budowy domów (tys.)	lut		1255	1246	
13:30	USA	Pozwolenia na budowę (tys.)	lut		1253	1293 (r)	
13:30	USA	Indeks Philly Fed (pkt.)	mar		28.0	43.3	
13:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	04.03		240	243	
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	sty	2000	216	-533	
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	sty	15200	15127	14615	
14:00	POL	Import (mln EUR)	sty	14900	14850	14766	
14:00	POL	Przeciętne wynagrodzenie brutto r/r (%)	lut	4.1	4.1	4.3	
14:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	lut	4.5	4.5	4.5	
17.03.2017 PIĄTEK							
14:00	POL	Produkcja sprzedana przemysłu r/r (%)	lut	2.5	2.8	9.0	
14:00	POL	PPI r/r (%)	lut	4.7	4.5	4.1	
14:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	lut	9.5	8.5	11.4	
14:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lut		0.2	-0.3	
15:00	USA	Koniunktura kons. U.Michigan (pkt.)	mar		97.0	96.3	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska: Dane o saldzie obrotów bieżących pozostaną pod wpływem potężnego napływu środków z UE, który podbije saldo do ok. 2 mld EUR. Na jego tle pojawienie się niewielkiej nadwyżki handlowej to szum. Publikowane o tej samej godzinie dane z rynku pracy powinny przynieść stabilizację: dynamika płac nieznacznie spadnie z uwagi na niekorzystną różnicę dni roboczych (spadek z +2 do -1 r/r), podczas gdy umiarkowany miesięczny wzrost zatrudnienia i późny start prac sezonowych ustabilizują dynamikę zatrudnienia.

Gospodarka globalna: Jedyną ważną publikacją z Europy będzie decyzja Banku Anglii, analitycy nie oczekują zmian w polityce pieniężnej. Więcej publikacji napływnie zza Oceanu. Poza standardowym raportem o bezrobociu (z powodu zmiany czasu godzinę wcześniej niż zwykle, tak samo jak pozostałe publikacje), pozostałe dane pozwolą określić sytuację na rynku nieruchomości oraz ocenę koniunktury w okręgu przemysłowym Filadelfii.

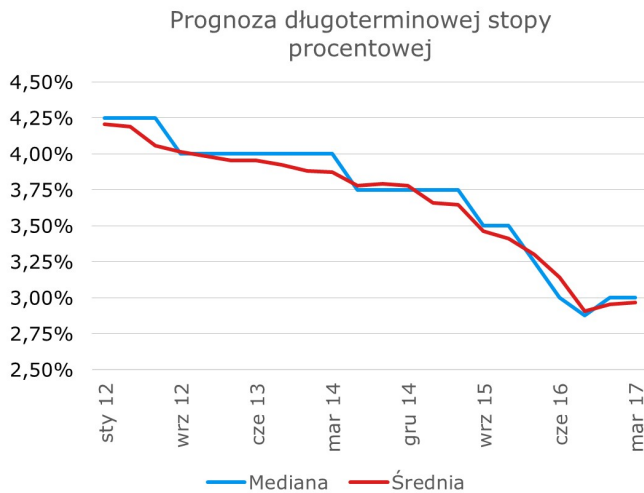
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Osiatyński: W 2017 roku inflacja oscylować będzie wokół 2,5 proc., a pod koniec nastąpi spadek do 1,6-1,7 proc.
- NBP: Inflacja bazowa, po wyłączeniu cen żywności i energii, w relacji rdr wyniosła w lutym 0,3 proc. wobec 0,2 proc. w styczniu.
- USA: Rezerwa Federalna podjęła decyzję o podniesieniu głównej stopy procentowej funduszy federalnych do 0,75-1,00 proc. z 0,50-0,75 proc. Członkowie Fed spodziewają się jeszcze dwóch podwyżek stóp o 25 pb w 2017 r. W 2018 r. Fed oczekuje 3 podwyżek stóp proc.

Decyzja RPP (04.04.2017)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.385	-0.015
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.497	-0.015
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	0.000	0.000
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

USA: Bez jastrzębiej niespodzianki.

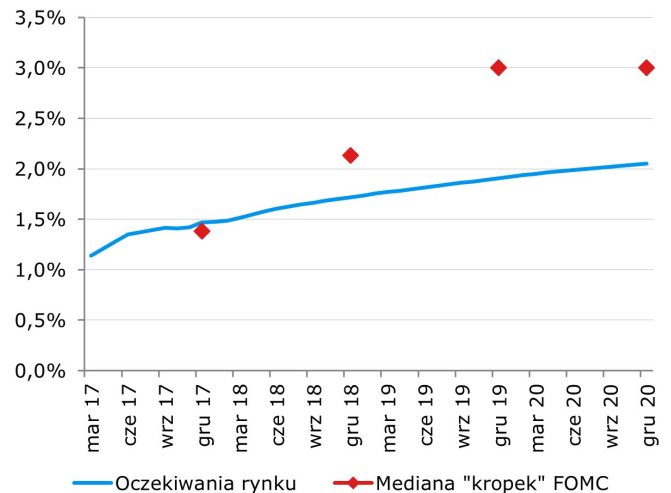
Zgodnie z powszechnymi oczekiwaniami, na wczorajszym posiedzeniu podwyższono stopy procentowe w USA o 25 pb – przedział docelowy dla stopy funduszy federalnych wynosi obecnie 0,75-1,00%. Zaskakujący za to okazał się ton komunikatu, treść towarzyszących mu projekcji i przebieg konferencji prasowej J.Yellen. W tym kontekście najprościej wymienić, co się nie stało.



Po pierwsze, prognozy dla gospodarki okazały się praktycznie niezmienione. Różnice pomiędzy projekcjami z marca i grudnia są kosmetyczne i jedynymi wartymi odnotowania zmianami są: wyższe tempo wzrostu PKB w 2019 r. i niższy szacunek długookresowej stopy bezrobocia (jednoznacznie gołębi sygnał). W szczególności, pomimo utrzymującego się wysokiego momentum w amerykańskiej gospodarce, prognozy wzrostu na rok bieżący nawet nie drgnęły.

Po drugie, wbrew oczekiwaniom części uczestników rynku nie doszło do istotnego przesunięcia „kropek” (czyli oczekiwań każdego z członków FOMC co do optymalnego kształtu polityki pieniężnej). W tym roku Fed w dalszym ciągu widzi trzy podwyżki stóp procentowych (nic dziwnego, skoro nie zmieniły się prognozy gospodarcze), w 2018 trzy, a w ślad za wyższą prognozą wzrostu PKB podniosły się nieznacznie kropki na 2019 rok, sygnalizując trzy lub cztery zmiany stóp procentowych. W przypadku długookresowej stopy procentowej swoje szacunki podniósł tylko jeden członek Komitetu, co nie wystarczyło do poruszenia medianowej kropki.

Po trzecie, w komunikacie znalazło się początkowo zagadkowe sformułowanie dotyczące celu inflacyjnego – FOMC obecnie zapowiada monitorowanie zmian inflacji w odniesieniu do symetrycznego celu inflacyjnego. Wbrew pierwszym reakcjom, nie jest to gołębi sygnał, zapowiadający okres przyzwolenia na przestrczenie inflacji w średnim terminie, tylko techniczne dostosowanie do sytuacji, gdy inflacja wróciła w okolice celu.



Ogólny ton wypowiedzi J.Yellen był raczej gołębi – prezes podkreślała stopniowy charakter zacieśnienia polityki pieniężnej. W ocenie gospodarki i jej perspektyw była raczej ostrożna i nie wykazywała nadmiernego optymizmu. Można było przez pewien czas odnieść wrażenie, że – będąc bardzo blisko osiągnięcia swoich statutowych celów – Fed nie czuje pośpiechu. Reakcja rynkowa na posiedzenie była bardzo żywiołowa – dolar osłabił się o ok. 1%, rentowności amerykańskich obligacji skarbowych na długim końcu spadły o prawie 10 pb. Powinno być jasne, że rynkowa percepcja gospodarki i perspektyw polityki pieniężnej rozjechała się z myśleniem Fed, ale to dostosowanie ma krótkoterminowy charakter. Nie należy tracić z oczu szerszej perspektywy – Fed podwyższył stopy i będzie to w dalszym ciągu robił, pozostając na swojej ścieżce. Wprawdzie jest w tej chwili mało prawdopodobne, aby pozytywne zaskoczenia miały doprowadzić do dociśnięcia pedału gazu i przyspieszania podwyżek (wciąż obowiązuje asymetryczny bilans ryzyk w okolicy zerowych stóp), ale trend na stopach procentowych jest wzrostowy. Co więcej, dokonując „gołębiej podwyżki”, Fed otworzył sobie przestrzeń do bezbolesnego dalszego podwyższania stóp procentowych – warunki finansowania wszak się złagodziły za sprawą słabszego dolara, wyższych notowań giełd i zawężenia spreadów.

EURUSD fundamentalnie

Podwyżka stóp procentowych, ale przy dość gołębim komunikacie i projekcji (więcej w sekcji analiz) wywołała realizację zysków. Pozytywny wynik wyborów w Holandii (Wilders nieco powyżej 10proc i brak większych zmian na zgranulowanej scenie politycznej – rząd będzie mocno poglądowo rozwodniony: będą go tworzyć pewnie 4 partie) dołał oliwy do ognia i dodatkowo umocnił euro. Co dalej? Widać wyraźnie, że Fed nie spieszy się z podwyżkami i wydaje się mocno przywiązany do swojego bazowego scenariusza, z którego ciężko go będzie wybić. Rynek wciąż jednak nie docenia ścieżki zacieśnienia, ale przy ostatnio wyśrubowanych oczekiwaniach (seria pozytywnych zaskoczeń z gospodarki) ciężko będzie inwestorom „podgonić” na tym polu już teraz. Najprawdopodobniej czekamy na politykę fiskalną. Tymczasem dolar zdany jest na koniunkturę giełdową, czysty dysparytet i niezaprzeczalny fakt, że Fed pozostaje w cyklu zacieśnienia. Krótkoterminowa korekta na EURUSD do 1,0830 jest bardzo prawdopodobna, zwłaszcza że po wyborach w Holandii rynek znów nieznacznie obniżył szanse na zwycięstwo Le Pen. Zmianą trendu martwić się jeśli dojdzie do przebicia wspomnianych poziomów.

EURUSD technicznie

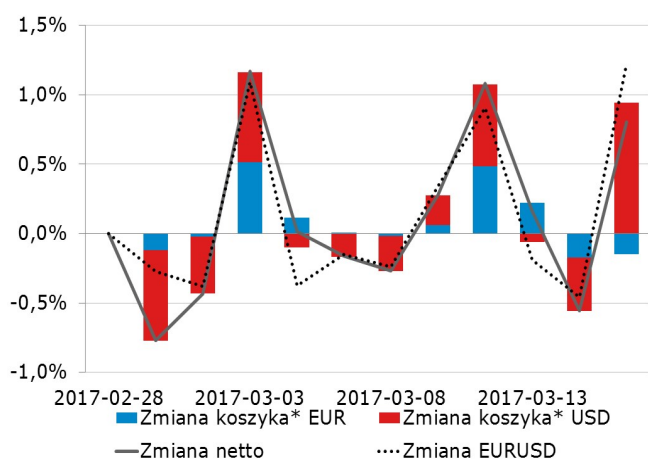
Pozycja: Otwieramy po 1,0732 małą pozycję short z S/L 1,0780.

Preferencja: Short EURUSD poniżej 1,0829.

Wszelkie ruchy w pierwszej części sesji zostały zdominowane przez reakcję na wieczorne czynniki fundamentalne (czytaj więcej obok). Wynoszący prawie figurę wzrost kursu ustanowił nowe maksimum lokalne, co przy nawet średniej wielkości korekcie spadkowej powinno utworzyć dywergencję. Ruch w górę ostatecznie zatrzymał się na górnej granicy nowego kanału spadkowego na wykresie dziennym. Zarówno w węższej (odbicie od granicy kanału, korekta spadkowa) jak i szerszej (kurs jest wciąż poniżej dawnych maksimum lokalnych 1,0829)perspektywie widzimy dobrą okazję do grania short. Na razie otwieramy małą pozycję.

Wsparcie	Opór
1,0578	1,0993
1,0454	1,0913
1,0341	1,0829

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

EURPLN nieznacznie słabszy po wczorajszym dniu. Gdyby nie korelacje z EURUSD, polska waluta prawdopodobnie umocniłaby się w większym stopniu (brak dopalenia oczekiwań na zacieśnienie polityki pieniężnej w USA, obniżenie ryzyka politycznego dla strefy euro i UE). Co dalej? Ewidentnie ujemne realne stopy procentowe powinny prowadzić do osłabienia waluty przy jednoczesnym wsparciu giełdy i ryzykownych aktywów. W tym samym kierunku powinny działać proste korelacje z EURUSD. Tym niemniej widzimy możliwość dalszego odreagowania na EURPLN w okolicy 4,28 w najbliższych godzinach handlu w ślad za całym uniwersum EM i z uwagi na napływy na GPW i rynek obligacji, które dziś zapewne się pojawią. Nadal jednak w najbliższych miesiącach pozostajemy umiarkowanie negatywnie nastawieni do złotego; przyznać jednak należy, że groźba ataku na 4,40 oddaliła się (zbliżająca się w ciągu 2 tygodni konferencja ws. kredytów frankowych raczej nie straszy już tak jak kiedyś).

EURPLN technicznie

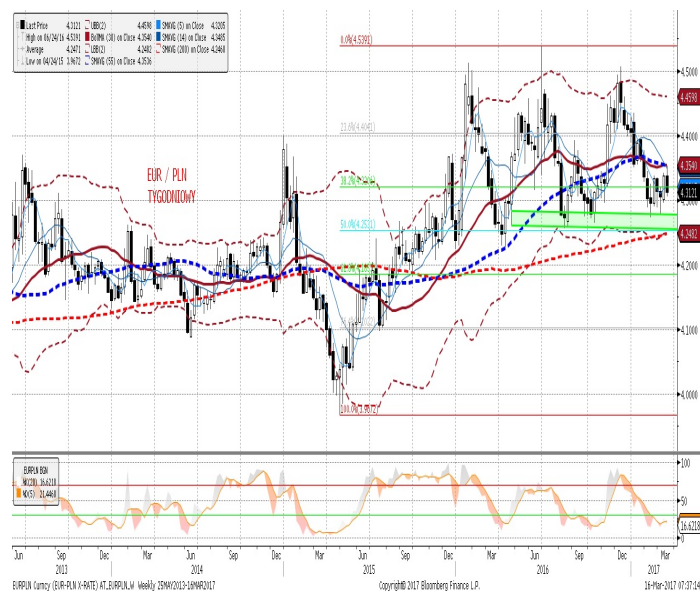
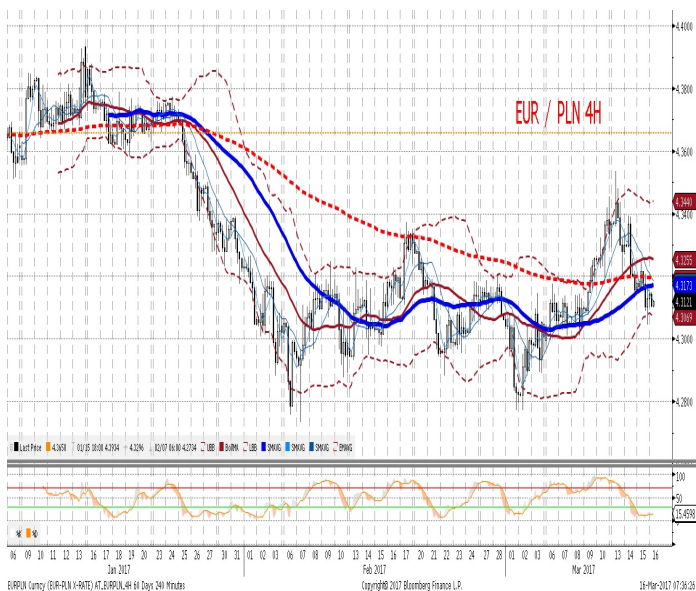
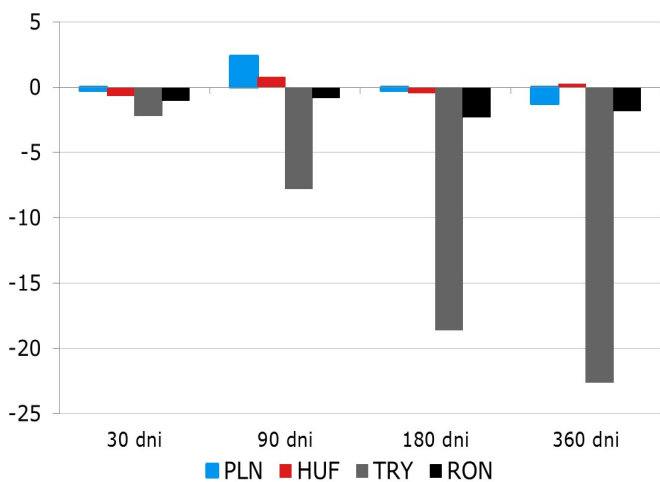
Pozycja: Złapane zlecenie S/L po pozycji long zajętej po 3,3194 oraz 4,3295 (144 oraz 245 ticków straty).

Preferencja: Long EURPLN powyżej strefy wsparć 4,26-28.

Wczoraj przez pierwszą część dnia wydawało się, że kurs EURPLN będzie poruszał się na wykresie 4h pomiędzy MA30 od góry oraz MA55 od dołu, jednak druga z tych średnich została bardzo szybko przełamana. Notowania wyskoczyły nawet poniżej MA30 na wykresie dziennym, przez co minimalnie złąpaliśmy zlecenie S/L na naszej powiększonej wczoraj pozycji long. Ostatecznie świeca na wykresie dziennym zamknęła się powyżej wspomnianej średniej ruchomej, co może oznaczać zakończenie ostatnich spadków. O ile szerszy obraz wciąż wskazuje na wzrost kursu, to ponowne wchodzenie po aktualnych poziomach wymaga ustawienia szerokiego zlecenia S/L (solidne wsparcia znajdują się znacząco poniżej 4,30). Pozostajemy na razie poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
4,3090	4,44345
4,2734	4,3729
4,2269	4,3553

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



IRS	BID	ASK
1Y	1.76	1.79
2Y	1.98	2.02
3Y	2.14	2.17
4Y	2.34	2.37
5Y	2.51	2.54
6Y	2.64	2.67
7Y	2.78	2.82
8Y	2.88	2.91
9Y	2.97	3.00
10Y	3.07	3.12

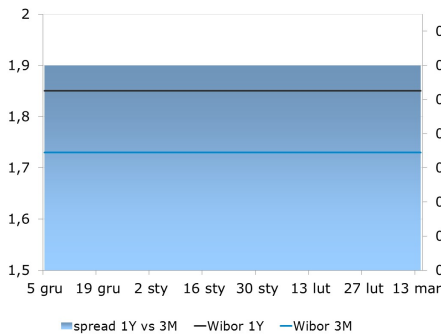
depo	BID	ASK
ON	1.40	1.70
1M	1.38	1.78
3M	1.54	1.95

FRA	BID	ASK
1x2	1.65	1.69
1x4	1.70	1.76
3x6	1.72	1.76
6x9	1.75	1.79
9x12	1.82	1.86

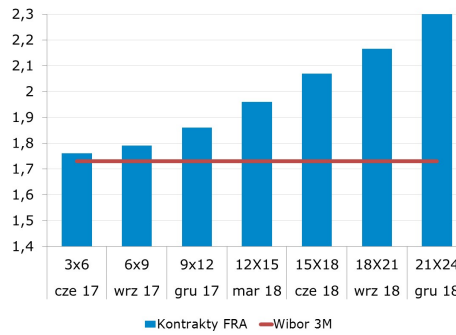
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.3208
USD/PLN	4.0646
CHF/PLN	4.0310

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.0732
EUR/JPY	121.65
EUR/PLN	4.3108
USD/PLN	4.0168
CHF/PLN	4.0209

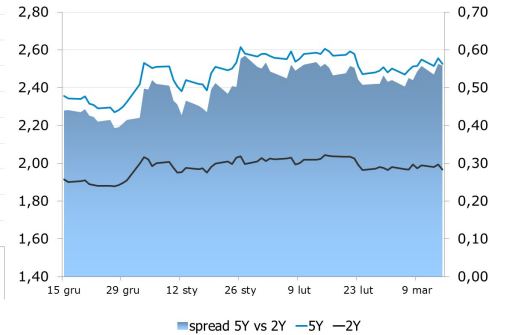
WIBOR 3M i 1Y



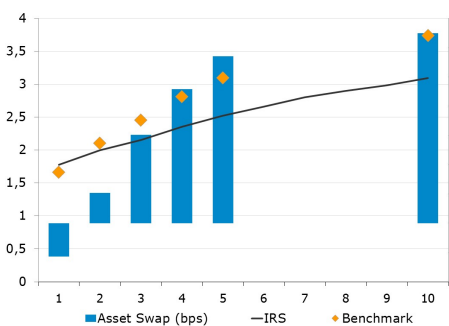
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



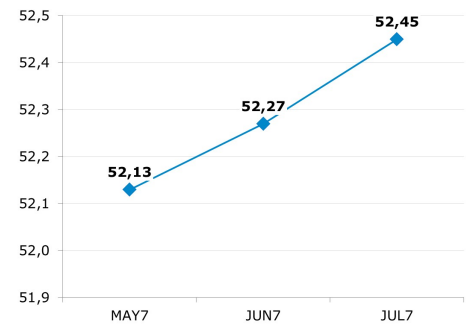
Asset swap i IRS



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.