

17 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	0.25
13:30	USA	Rozpoczęte budowy domów (tys.)	lut		1255	1251 (r)	1288
13:30	USA	Pozwolenia na budowę (tys.)	lut		1253	1293 (r)	1213
13:30	USA	Indeks Philly Fed (pkt.)	mar		30.0	43.3	32.8
13:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	04.03		240	243	241
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	sty	2000	216	-533	2457
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	sty	15200	15127	14615	14976
14:00	POL	Import (mln EUR)	sty	14900	14850	14766	15195
14:00	POL	Przeciętne wynagrodzenie brutto r/r (%)	lut	4.1	4.1	4.3	4.0
14:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	lut	4.5	4.5	4.5	4.6
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: Dziś zostaną opublikowane dane z przemysłu i handlu. Różnica dni roboczych (w lutym -1 r/r wobec +2 r/r w styczniu) obniży dynamikę produkcji sprzedanej przemysłu do 2,5% r/r. Efekt kalendarzowy będzie mniejszy w przypadku sprzedaży detalicznej, łagodzą go bowiem m.in. efekty nominalne (wyższe w ujęciu rocznym ceny paliw i żywności) i bazowe (odzież i obuwie). W tym samym czasie zostaną opublikowane dane o cenach produkcji sprzedanej przemysłu (PPI) – tu spodziewamy się dalszego przyspieszenia w ujęciu rocznym z uwagi na niską bazę z poprzedniego roku i rewizję w górę poprzedniego odczytu.

Gospodarka globalna: W Stanach Zjednoczonych zostaną opublikowane dane o produkcji przemysłowej (spodziewany jest niewielki wzrost w ujęciu miesięcznym) oraz wstępny odczyt koniunktury konsumenckiej Uniwersytetu Michigan (prawdopodobna stabilizacja).

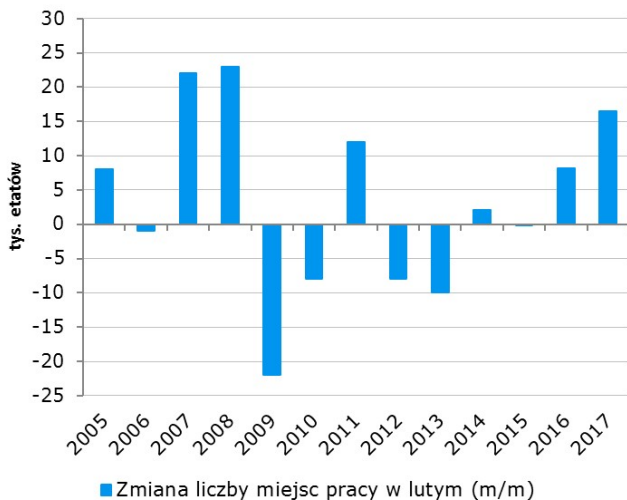
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Łon: Ryzyko trwałego przekroczenia celu inflacyjnego w Polsce w ciągu 2 lat jest bardzo małe, a ujemne realne stopy procentowe nie przynoszą obecnie negatywnych skutków. Przez kolejny rok raczej nie będzie potrzeby zmiany stóp procentowych.
- GUS: Przeciętne wynagrodzenie brutto w lutym wyniosło 4 304,9 zł, co oznacza, że rdr wzrosło o 4,0 proc.
- GUS: Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw w lutym wyniosło 5 976,2 tys., co oznacza, że rdr wzrosło o 4,6 proc.
- NBP: Nadwyżka w obrotach bieżących w styczniu w Polsce wyniosła 2 457 mln EUR wobec deficytu 533 mln EUR w grudniu 2016 roku.

Decyzja RPP (04.04.2017)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.466	0.022
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.544	0.007
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.728	0.007
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

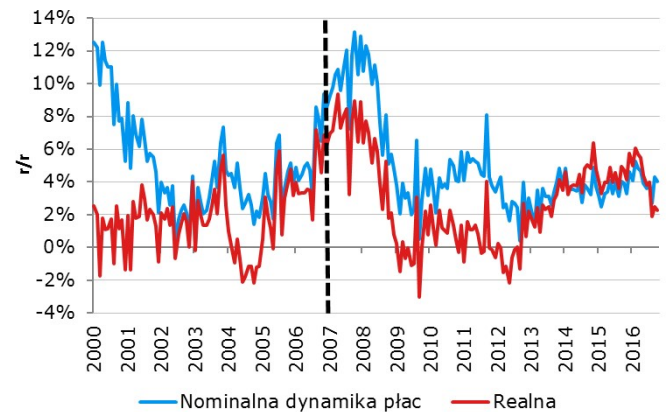
Rynek pracy gotowy do startu w zdecydowanie wyższe dynamiki płac

Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw zwiększyło się w lutym o 4,6% w ujęciu rocznym (konsensus i nasza prognoza 4,5%). Warto odnotować, że w ujęciu miesięcznym zatrudnienie przyrosło aż o 17 tys. etatów. Powiedzieć, że to rekord z ostatnich 10 lat to nic nie powiedzieć. Wzrost zatrudnienia w lutym o 22-23 tys. etatów odnotowano w 2008 i 2007 roku, ale przy zdecydowanie niższym skoku zatrudnienia w styczniu (około 100 tys. vs 161 tys. ostatnio). Dla przypomnienia, były to punkty startowe do wystrzelenia dynamiki płac w okolice niemal dwucyfrowe i to przy znacznie wyższej stopie bezrobocia (szczególnie tej liczonej jako BAEL).



Płace w sektorze przedsiębiorstw wzrosły w lutym o 4,0% r/r (dokładnie konsensus rynkowy, nasza prognoza 4,1%). Kluczowa była w tym przypadku arytmetyka dni roboczych oraz bazy statystyczne w poszczególnych kategoriach (zakwaterowanie i gastronomia). Jak zwykle niewiele można powiedzieć o odczycie na podstawie szacunkowej informacji GUS. Warto jednak w tym miejscu po raz kolejny przedstawić nasz punkt widzenia, że rynek jest już w zasadzie rynkiem pracownika (wbrew temu, co w obecnej chwili sądzi NBP) i płace gotowe są do wystrzału w górę. Argumenty o długim czasie poszukiwania pracy ferowane przez NBP już w tym momencie nas nie przekonują. Skoro firmy są w stanie w bardzo szybkim tempie zwiększać zatrudnienie, długi czas poszukiwania pracy jest zapewne bardziej wyrazem zmian strukturalnych w gospodarce i niedopasowania struktury popytu z podażą (być może w grę wchodzi też oszczędności kosztowe, których firmy szukają na potęgę wśród pracowników ze wschodu; co ciekawe struktura wykształcenia migrantów standardowo przewyższa tę panującą obecnie w kraju) i tym bardziej świadczy o tym, że cykliczny skok dynamiki płac wydarzy się lada chwila (co ciekawe – jak pamiętamy z 2006 i 2007 roku – przyjdzie on w sposób absolutnie nieoczekiwany i pojawi się nagle).

Dynamika przeciętnego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw



Podtrzymujemy nasze wcześniejsze stwierdzenia, że RPP będzie na razie w swojej retoryce podkreślała możliwość utrzymania stóp procentowych na stabilnym poziomie. Tym niemniej projekcja inflacyjna nieubłaganie pokazuje wyraźny trend inflacji bazowej (znając specyfikę modelu NECMOD można być pewnym, że lipiec przyniesie wynik bardzo podobny) a niski bieżący poziom tej miary inflacji, wygodą myślenia w kategoriach bazowych oraz bieżąca jeszcze dość niska dynamika płac dają złudny komfort wyczekiwania na dane. Sytuacja będzie zmieniać się w najbliższych miesiącach bardzo dynamicznie. Luźne warunki finansowania (ujemne realne stopy), wzrosty na giełdzie będą sprzyjać przestrzeleniu scenariuszy makro i zmianie retoryki RPP jeszcze w tym roku.

EURUSD fundamentalnie

Notowania EURUSD pozostawały stabilne aż do wieczora, kiedy to EURUSD wzrósł o ok. pół centa i zbliżył się do 1,08. Oczekiwana przez nas korekta na EURUSD prawdopodobnie jeszcze się nie wyczerpała - istnieje przestrzeń do dalszego, krótkoterminowego obniżenia premii za ryzyko polityczne w europejskich aktywach, a zawężenie dysparytetu między Stanami Zjednoczonymi a strefą euro, w połączeniu z obecnym nastawieniem banków centralnych (Fed nie będzie się spieszył z podwyżkami, możemy nawet w sprzyjających okolicznościach grać dwie podwyżki w tym roku; EBC zaczął jastrzębić), odblokowało wzrosty EURUSD. O dalszych losach kursu będą decydować dane i polityka fiskalna w Stanach Zjednoczonych - ten drugi czynnik prędko nie zacznie działać, ten pierwszy może chwilowo usunąć się w cień.

EURUSD technicznie

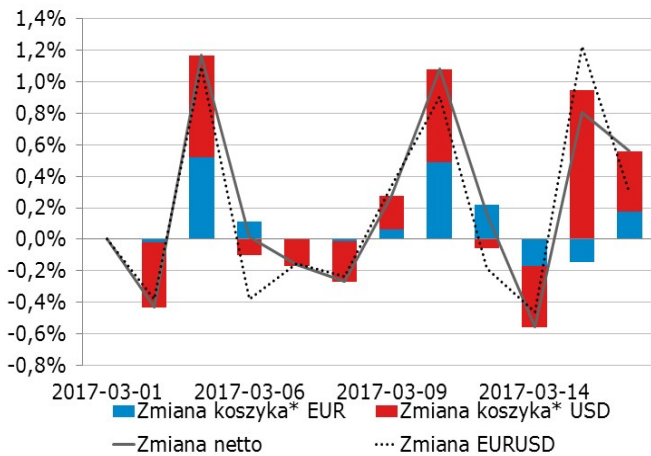
Pozycja: Złapane zlecenie S/L po 1,0780 na małej pozycji short po 1,0732 (48 ticków straty).

Pozycja: Otwieramy po 1,0781 małą pozycję short z S/L 1,0840.

Preferencja: Short EURUSD poniżej 1,0829. Momentum spadkowej wczoraj bardzo szybko wygasło, a notowania EURUSD w drugiej części sesji kontynuowały wzrosty. Przelamana została linia dawnego trendu wzrostowego, kurs właśnie atakuje górną granicę kanału spadkowego na wykresie dziennym. Notowania wciąż znajdują się poniżej maksimum lokalnym 1,0829, jednak zniknęło ryzyko dywergencji na wykresie 4h przy rozpoczęciu spadków. Patrząc w szerszym ujęciu, wyłamanie z kanału na wykresie tygodniowym może zmienić spadkowy obraz ostatnich miesięcy (możliwe jednak odbicie od MA30). Granie short wciąż jednak pozwala na atrakcyjny zarobek, szansa na zachowanie wspomnianych oporów jest wystarczająca, żeby otworzyć ponownie małą pozycję short.

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

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

EURPLN zdryfował wczoraj w okolicy 4,28-29 (tak jak się spodziewaliśmy), gdzie znów odnowił się popyt na EUR (sprzedaż PLN). Złotemu pomagał korzystny sentyment globalny oraz – częściowo – świetne dane o rachunku bieżącym (potężny transfer z UE pozwolił na wygenerowanie ponad 2mld EUR nadwyżki). Dziś czekamy na dane o produkcji przemysłowej, sprzedaży i cenach producentów. Biorąc pod uwagę skupienie RPP na perspektywie stabilizacji inflacji w drugiej połowie roku, to ceny producentów mogą odegrać dziś pierwsze skrzypce (spodziewamy się wzrostów silniejszych niż konsensus rynkowy). Kiedy jednak retoryka jest wciąż gołębia (RPP nie zmienia jej po jednej publikacji) a inflacja rośnie (funkcja reakcji RPP nie jest pewna) waluta powinna się osłabiać. Uważamy, że po wczorajszym odreagowaniu należy na nowo obstawiać presję na słabszego złotego (4,30+).

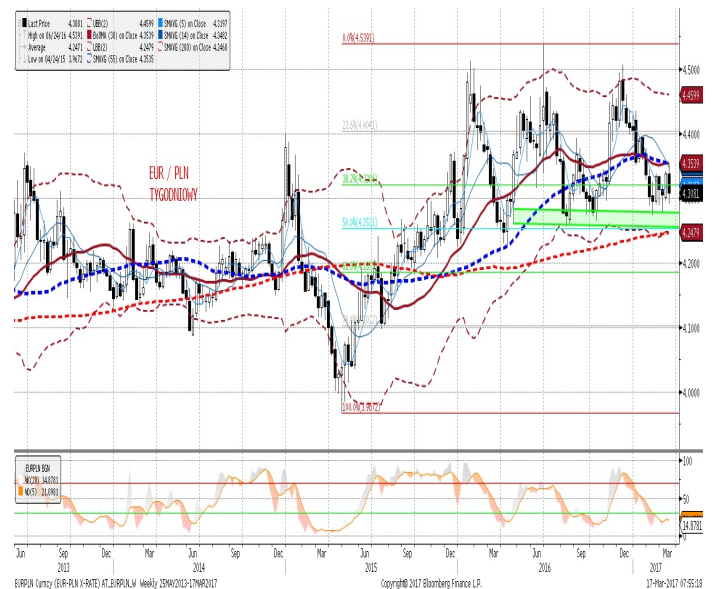
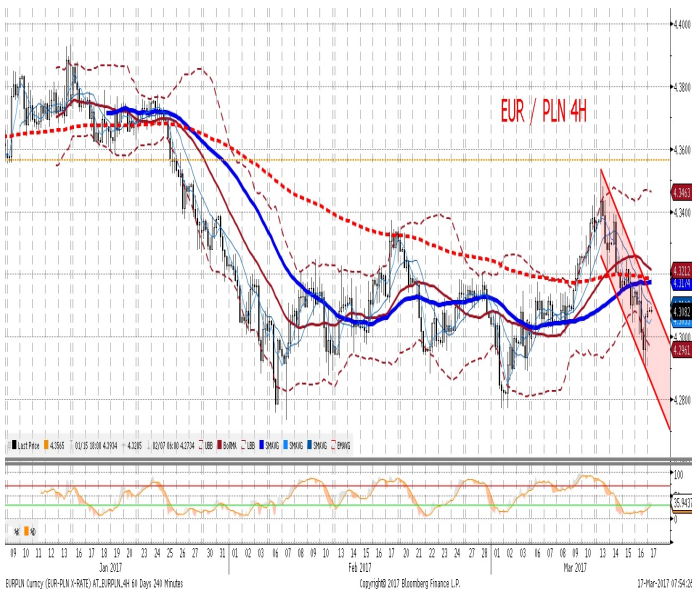
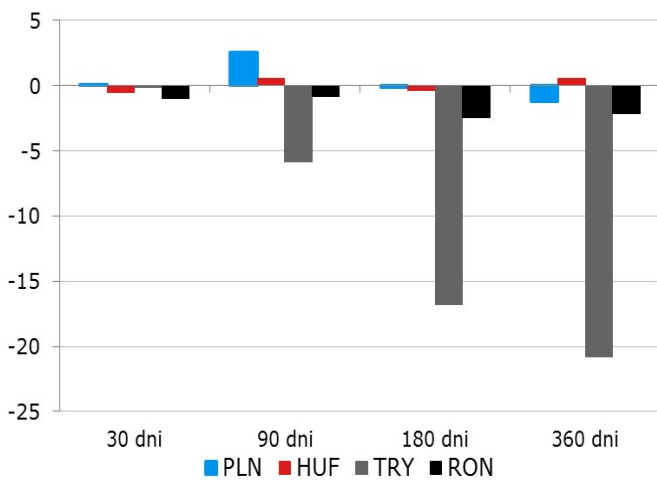
EURPLN technicznie

Pozycja: Otwieramy wakunkową małą pozycję long z po 4,2970 z S/L 4,28.

Preferencja: Long EURPLN powyżej strefy wsparć 4,26-28. Za sprawą korekty spadkowej kurs EURPLN doszedł do poziomu 4,29 – blisko dolnej górnej granicy szerokiego poziomu wsparcia. Odbicie nadało notowaniom silnego impulsu wzrostowego, w pierwszej fali wzrost sięgnął 4,31. Jest to w zasadzie górna granica kanału spadkowego, wyłamanie z tej formacji będzie sygnałem zakończenia spadków. W szerszym ujęciu wciąż widzimy sporą szansę na wzrost kursu, jednak patrząc na wykres tygodniowy ostatni trend wzrostowy jest stosunkowo łagodny. Najlepszą okazję do grania long przegapiliśmy, w okolicy 4,32 rysuje się splot średnich na wykresie 4h, który może działać przez pewien czas jako skuteczny opór. Aktualne poziomy nie są atrakcyjne do grania long, dlatego ustawiamy warunkowe zlecenie long.

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	1.75	1.79
2Y	1.96	2.00
3Y	2.14	2.17
4Y	2.34	2.37
5Y	2.51	2.54
6Y	2.64	2.67
7Y	2.74	2.78
8Y	2.84	2.88
9Y	2.93	2.97
10Y	3.02	3.06

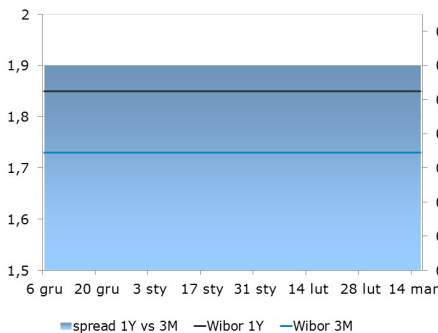
depo	BID	ASK
ON	1.35	1.65
1M	1.38	1.78
3M	1.70	2.05

FRA	BID	ASK
1x2	1.64	1.70
1x4	1.70	1.76
3x6	1.70	1.76
6x9	1.75	1.81
9x12	1.80	1.86

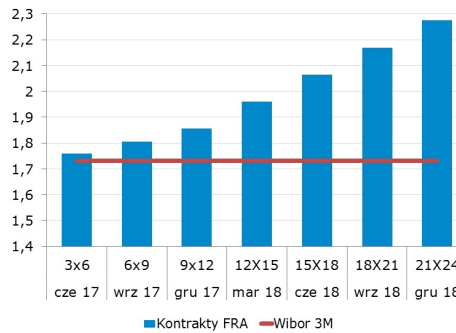
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.3165
USD/PLN	4.0300
CHF/PLN	4.0320

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.0763
EUR/JPY	121.95
EUR/PLN	4.3045
USD/PLN	3.9994
CHF/PLN	4.0105

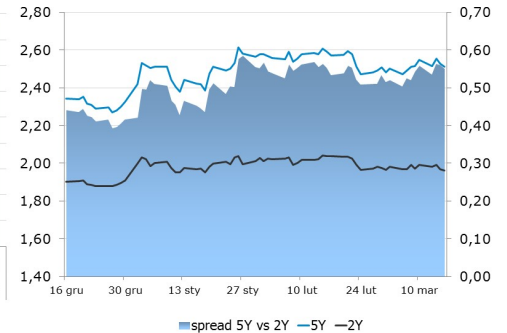
WIBOR 3M i 1Y



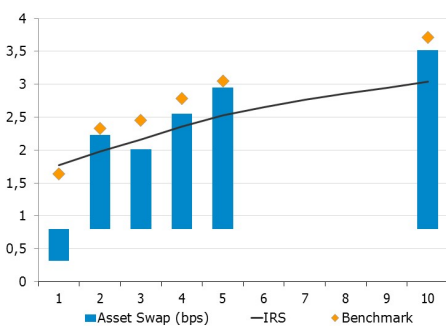
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



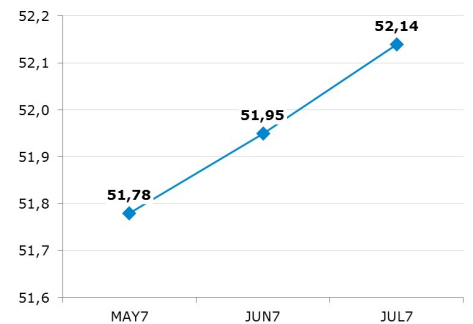
Asset swap i IRS



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.