

16 grudnia 2016

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		
12.12.2016 PONIEDZIAŁEK							
14:00	POL	CPI r/r (%) <i>finalny</i>	lis	0.1	0.0	-0.2	0.0
13.12.2016 WTOREK							
3:00	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	lis		6.1	6.1	6.2
3:00	CHN	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	lis		10.2	10.0	10.8
10:30	GBR	CPI r/r (%)	lis		1.1	0.9	1.2
11:00	GER	Indeks ZEW - oczekiwania (pkt.)	gru		14.0	13.8	13.8
11:00	GER	Indeks ZEW - bieżąca sytuacji (pkt.)	gru		59.0	58.8	63.5
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	lis	-0.1	-0.1	-0.2	-0.1
14.12.2016 ŚRODA							
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	paź		0.1	-0.9 (r)	-0.1
14:00	POL	Podaż pieniądza M3 r/r (%)	lis	8.8	8.6	8.7	9.7
14:00	POL	Rachunek bieżący (mln EUR)	paź	-1070	-730	-999	-393
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	paź	15400	15385	15312	15192
14:00	POL	Import (mln EUR)	paź	15900	15480	15512	15162
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	lis		0.3	0.6 (r)	0.1
14:30	USA	PPI m/m (%)	lis		0.1	0.0	0.4
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lis		-0.3	0.1	-0.4
20:00	USA	Decyzja FOMC (%)	14.12		0.50	0.25	0.50
15.12.2016 CZWARTEK							
9:00	FRA	PMI w przemyśle (pkt.) <i>flash</i>	gru		51.6	51.7	53.5
9:00	FRA	PMI w usługach (pkt.) <i>flash</i>	gru			51.6	52.6
9:30	GER	PMI w przemyśle (pkt.) <i>flash</i>	gru		54.5	54.3	55.5
9:30	GER	PMI w usługach (pkt.) <i>flash</i>	gru		54.8	55.1	53.8
10:00	EUR	PMI w przemyśle (pkt.) <i>flash</i>	gru		53.6	53.7	54.9
10:00	EUR	PMI w usługach (pkt.) <i>flash</i>	gru		53.7	53.8	53.1
13:00	GBR	Decyzja BoE (%)	15.12		0.250	0.250	0.250
13:00	GBR	Decyzja BoE (mld GBP)	gru		435	435	435
14:30	USA	Indeks Empire State (pkt.)	gru		4.0	1.5	9.0
14:30	USA	CPI m/m (%)	lis		0.2	0.4	0.2
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	10.12		255	258	254
16.12.2016 PIĄTEK							
11:00	EUR	CPI m/m (%)	lis		-0.1		
14:00	POL	Przeciętne wynagrodzenie r/r (%)	lis	3.8	3.9	3.6	
14:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	lis	3.0	3.0	3.1	
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów (tys.)	lis		1230	1323	
14:30	USA	Pozwolenia na budowy domów (tys.)	lis		1243	1260 (r)	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska Dziś zostaną opublikowane miesięczne dane z rynku pracy. W przypadku zatrudnienia spodziewamy się dalszego spadku dynamiki rocznej (konsekwencja niższego impetu obecnie i wysokiej bazy z końcówki poprzedniego roku). W przeciwieństwie do zatrudnienia, wzrost płac powinien przyspieszyć w ujęciu rocznym (w niewielkim stopniu – różnica 0.2 p. proc r/r), głównie ze względu na różnicę w dniach roboczych podbijającą płace w przetwórstwie przemysłowym i budownictwie.

Gospodarka globalna Poza finalnymi danymi o inflacji w strefie euro warto odnotować publikację danych na temat budownictwa mieszkaniowego w USA. Powinny one pokazać utrzymanie wysokiego poziomu aktywności.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

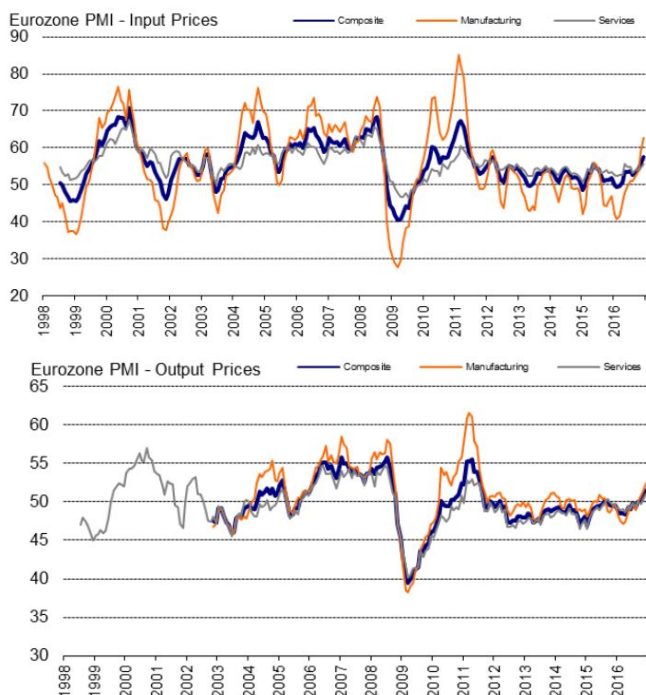
- MF: Na czwartkowym przetargu zamiany resort odkupił obligacje WZ0117, PS0417 i DS1017 łącznie za 5,039 mld zł, a sprzedał obligacje OK0419 łącznie za 5,482 mld zł.
- DGP: Ministerstwo Finansów nie wyklucza, że PKB w IV kw. spadł do 1,8 proc.
- USA: Ceny konsumpcyjne (CPI - consumer price index) w listopadzie wzrosły o 0,2 proc. w ujęciu mdm.

Decyzja RPP (11.01.2017)		Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.		Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%			GERGB 10Y	0.358	0.006
stopy bez zmian	100%			USAGB 10Y	2.600	-0.007
obniżka 25 bps	0%			POLGB 10Y	3.594	0.064
PROGNOZA mBanku		bez zmian		Dotyczy benchmarków Reuters		

Strefa euro: bez przełomu w koniunkturze, pierwsze jaskółki inflacji w raportach PMI

W grudniu koniunktura w strefie euro nie zmieniła się – wskaźnik PMI wyniósł drugi miesiąc z rzędu 53,9. Złożyła się na to dalsza poprawa sentymentu w europejskim przemyśle (wzrost z 53,7 do 54,9 – najlepszy wynik od kwietnia 2011 r.) i jego pogorszenie w sektorach usługowych (spadek do 53,1 z 53,8). Dobre perspektywy europejskiego przemysłu znalazły oczywiście odzwierciedlenie w szybkim wzroście wielkości nowych zamówień i produkcji – w przypadku tych pierwszych w raportach pojawiają się explicite odniesienia do solidnego wzrostu zamówień eksportowych i większej konkurencyjności europejskiego eksportu (za sprawą słabego euro). Wiodącą rolę przemysłu widzimy również w rozbiciu geograficznym – wzorzec siły przemysłu i słabości usług powtórzył się wszędzie poza Francją. Stopniowy, ale systematyczny wzrost popytu przełożył się w końcu na silny wzrost zaległości produkcyjnych, sugerując osiągnięcie przez sektor prywatny w strefie euro ograniczeń w mocach produkcyjnych. W naturalny sposób powinno się to przełożyć na inwestycje.

Najciekawszym elementem raportów są tym razem zdecydowanie odniesienia do procesów cenowych. Możemy długo wymieniać pobite w grudniu rekordy: największy wzrost kosztów produkcji i cen wyrobów gotowych od 5,5 roku, największy wzrost kosztów w firmach usługowych od 4,5 roku. Generalnie, bardziej dynamiczne zachowanie kosztów produkcji i cen w przemyśle nie jest zaskoczeniem z uwagi na większą elastyczność i inną strukturę kosztów, ale nowe pokryzysowe maksimum jest faktem. Zaskoczeń nie powinna również przynosić lista przyczyn takiego stanu rzeczy: słabość euro, wzrosty cen surowców. W tle zapewne znajdują się też rosnące koszty pracy, zostały one jednak przyćmione przez realne skutki obserwowanych od miesięcy wzrostów cen surowców.



Source: IHS Markit.

Uwagi: Górny panel – indeks kosztów produkcji, dolny – indeks cen wyrobów gotowych; pomarańczowy – przemysł, szary – usługi.

Źródło: Markit

Z punktu widzenia EBC tego rodzaju raporty nie mają (na razie) znaczenia. Stanowią wprawdzie potwierdzenie słuszności obranego kierunku, ale nie dostarczają argumentów za wycofaniem stymulacji. Po pierwsze, logika zerowych stóp procentowych wymusza ostrożności i asymetrię w reakcji na dane. Po drugie, źródła presji kosztowej są na razie w dużej mierze zewnętrzne (i jest wysoce wątpliwe, czy rajd surowców ma dostateczne fundamenty) – bez efektów drugiego rzędu lub presji kosztowej / cenowej wynikającej z osiągnięcia przez gospodarkę ograniczeń podaży (które i tak mogą być przewyżnione inwestycjami – tu strefa euro ma lata do nadrobienia) skutki mogą okazać się iluzoryczne i przejściowe. Wreszcie, obecne poziomy PMI są w dalszym ciągu spójne ze wzrostem PKB na poziomie 1,2-1,5% – nie ma przełomu.

EURUSD fundamentalnie

EURUSD na nowych wieloletnich minimach (wczoraj kurs spadł poniżej 1,04), w reakcji na wynik posiedzenia Fed, o którym pisaliśmy wczoraj. Opóźniona reakcja na jastrzębię retorykę objęła nie tylko rynki walutowe, ale również rynki obligacji (nowe wielomiesięczne maksima rentowności w USA). Publikowane w ciągu dnia dane okazały się być zgodne z konsensusem (inflacja) lub od niego lepsze (wskaźniki koniunktury), ale próżno szukać reakcji na nie - nie ten kaliber publikacji makro. Wyłamanie z dwuletniej konsolidacji (1,05-1,15) oznacza, że droga do parytetu na EURUSD jest otwarta. Jesteśmy sceptyczni co do bardziej odważnych prognoz z uwagi na bardzo silne pozycjonowanie względem dolara oraz potencjał do pogorszenia oczekiwań dotyczących gospodarki amerykańskiej na początku roku (to wszakże coroczna tradycja).

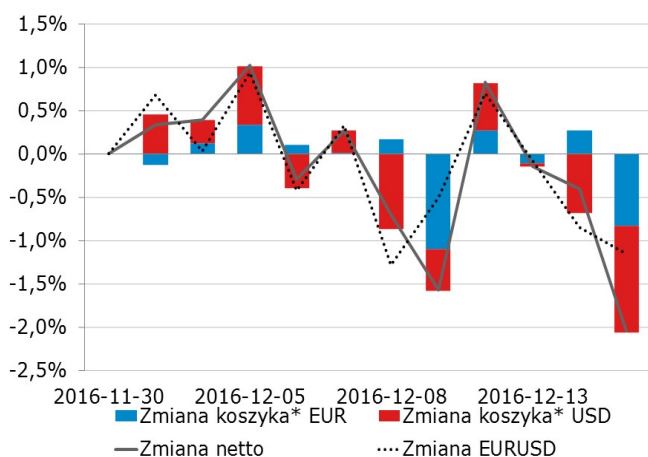
EURUSD technicznie

Pozycja: Otwieramy po 1,0440 pozycję long z S/L 1,0390 oraz T/P 1,0550.

Mimima lokalne z 2015 długo nie wytrzymały – kurs EURUSD wczoraj kontynuował spadki, chwilowo znalazł się nawet poniżej 1,04. Dalszy spadek nie będzie już ograniczany przez minima lokalne (z ostatnich kilkunastu lat). Należy się teraz spodziewać korekty, która powinna być wspierana dywergencją na wykresie zarówno dziennym jak i 4h. Zasięg korekty może wynieść nawet dwie figury. Problemem może być jednak ustawienie zlecenia S/L. W okolicy aktualnych notowań nie ma żadnych średnich ruchomych (poza najkrótszymi), a wczorajsze minimum lokalne znajduje się prawie figurę poniżej. Zagramy ostrożnie nadchodzącą korektę – liczymy na około figurę zysku

Wsparcie	Opór
1,0367	1,1300
1,0000	1,0988
	1,0627

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

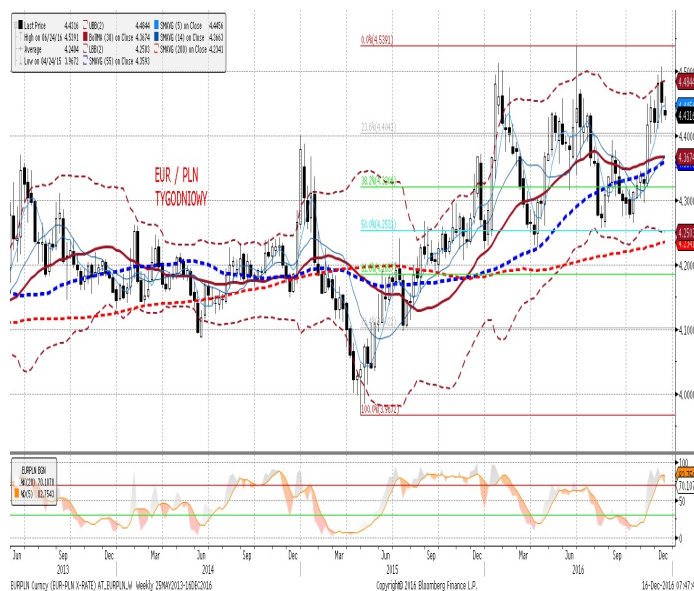
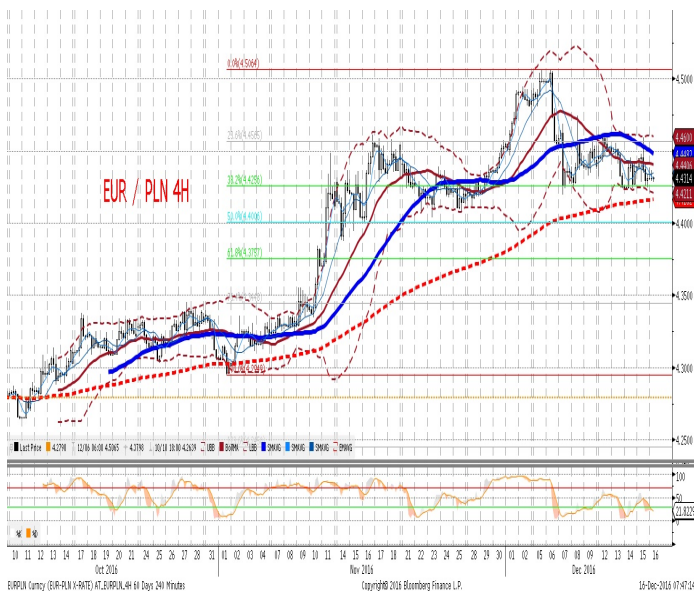
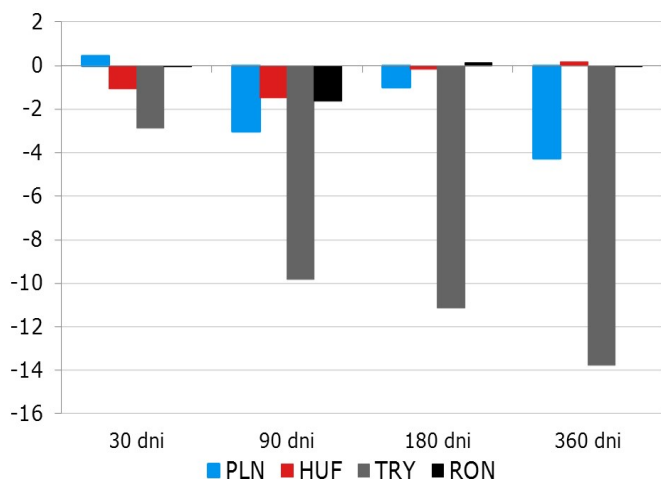
Zgodnie z oczekiwaniami, początek dnia przyniósł wyprzedaż polskich aktywów w następstwie decyzji Fed - traciły warszawskie indeksy giełdowe (w ślad za spadkami na światowych giełdach dzień wcześniej) i obligacje (w szczytowym momencie 10-latk wzrosły w rentowności o 15 pb), wyprzedaży uległ także złoty. W drugiej połowie dnia powróciła pozytywna korelacja EURPLN z EURUSD i druga fala spadków EURUSD wczoraj wiązała się już z umocnieniem złotego - ostatecznie, po trwającej 3 gr podróży EURPLN wrócił do poziomu otwarcia. Wydaje się, że zmiana retoryki Fed została już w dużej mierze przetrawiona przez rynki i z punktu widzenia aktywów rynków wschodzących powinna ustąpić innym czynnikom. Dla złotego oznacza to możliwości kontynuacji delikatnego umocnienia, jakie obserwowaliśmy w zeszłym tygodniu.

EURPLN technicznie

Pozycja: Long zajęty po 4,4269 z S/L 4,4150 oraz T/P 4,4570. Wczoraj odbył się nieudany atak na opór MA55 na wykresie 4h. Notowania chwilowo wyskoczyły ponad tę średnią, ale nie udało się złapać zlecenia T/P. Ostatecznie kurs powrócił w okolice 4,43 – 4,44 i znów konsoliduje się między Fibo 382%, a MA30 na tym samym wykresie. Nasza pozycja wciąż ma sporą szansę do zarobku – wsparcie w okolicy 4,42 trzyma się mocno (tworzy je także MA30 na wykresie dziennym i MA200 na 4h). Nawet, jeżeli kurs nie będzie poruszał się w range, to wciąż możliwe są chwilowe wysoki w okolicy 4,46. Pozostajemy long, obniżamy zlecenie T/P poniżej maksimum lokalnego z wczoraj.

Wsparcie	Opór
4,4195	4,5391
4,3630	4,5064
4,2949	4,4745

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



IRS	BID	ASK
1Y	1.75	1.79
2Y	1.92	1.95
3Y	2.01	2.05
4Y	2.18	2.22
5Y	2.35	2.39
6Y	2.49	2.53
7Y	2.62	2.65
8Y	2.72	2.75
9Y	2.82	2.85
10Y	2.90	2.95

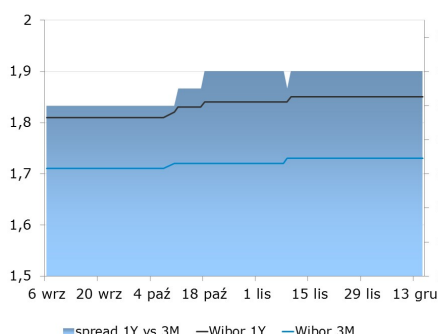
depo	BID	ASK
ON	1.41	1.70
1M	1.47	1.66
3M	1.98	2.18

FRA	BID	ASK
1x2	1.63	1.70
1x4	1.72	1.75
3x6	1.73	1.76
6x9	1.74	1.77
9x12	1.78	1.81

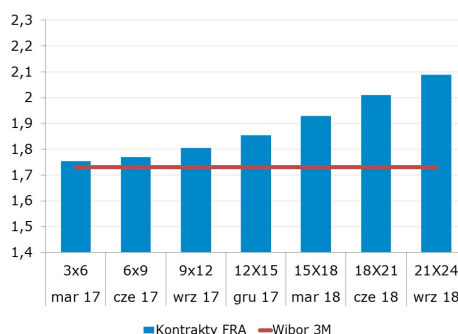
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.4453
USD/PLN	4.2329
CHF/PLN	4.1334

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.0415
EUR/JPY	123.01
EUR/PLN	4.4289
USD/PLN	4.2514
CHF/PLN	4.1276

WIBOR 3M i 1Y



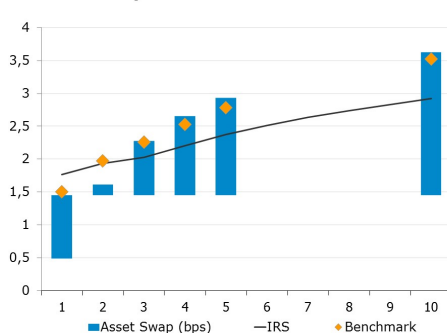
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



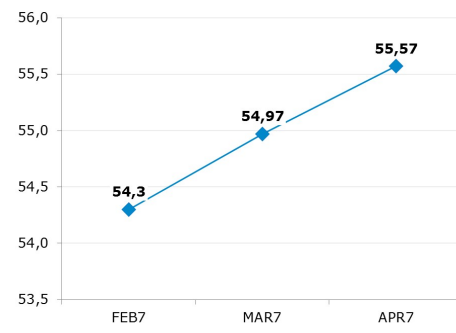
Asset swap i IRS



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.