

12 stycznia 2017

## Raport Dzienny

### Departament Analiz Ekonomicznych

Ernest Pytlarczyk  
główny ekonomista  
tel. +48 22 829 01 66  
[ernest.pytlarczyk@mbank.pl](mailto:ernest.pytlarczyk@mbank.pl)

Marcin Mazurek  
starszy analityk  
tel. +48 22 829 01 83  
[marcin.mazurek@mbank.pl](mailto:marcin.mazurek@mbank.pl)

Piotr Bartkiewicz  
analityk  
tel. +48 22 526 70 34  
[piotr.bartkiewicz@mbank.pl](mailto:piotr.bartkiewicz@mbank.pl)

Karol Klimas  
analityk  
tel. +48 22 829 02 56  
[karol.klimas@mbank.pl](mailto: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		
<b>09.01.2017 PONIEDZIAŁEK</b>							
8:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lis	0.6		0.5 ( r )	0.4
11:00	EUR	Stopa bezrobocia (%)	lis	9.8		9.8	9.8
<b>10.01.2017 WTOREK</b>							
2:30	CHN	CPI r/r (%)	gru	2.2		2.3	2.1
2:30	CHN	PPI r/r (%)	gru	4.6		3.3	5.5
8:45	FRA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lis	0.6		-0.1 ( r )	2.2
9:00	CZE	CPI r/r (%)	gru	1.9		1.5	2.0
<b>11.01.2017 ŚRODA</b>							
10:30	GBR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lis	0.9		-1.1 ( r )	2.1
12:45	POL	Decyzja RPP (%)	sty	1.50	1.50	1.50	1.50
<b>12.01.2017 CZWARTEK</b>							
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lis	0.5		-0.1	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	07.12	255		235	
<b>12.01.2017 PIĄTEK</b>							
9:00	HUN	CPI r/r (%)	gru	1.6		1.1	
14:00	POL	CPI r/r final (%)	gru	0.8	0.8	0.8	
14:00	POL	M3 r/r (%)	gru	10.3	9.4	9.7	
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	lis	-367	-336	-393	
14:00	POL	Ekspert (mln EUR)	lis	15200	15400	15192	
14:00	POL	Import (mln EUR)	lis	15200	15306	15162	
14:30	USA	PPI r/r (%)	gru	1.6		1.3	
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	gru	0.4		0.1	
16:00	USA	Koniunktura konsumencka U.Mich (pkt.)	sty	98.5		98.2	
	POL	Decyzje agencji Moody's i Fitch					

## Dziś zostaną opublikowane...

**Gospodarka globalna** Kolejny spokojny dzień. Dane o produkcji przemysłowej w strefie euro zaskoczą in plus – wszystkie dotychczas publikowane dane krajowe okazywały się być istotnie lepsze od oczekiwań. W Stanach Zjednoczonych zobaczymy tylko cotygodniowe dane o nowych wnioskach o zasiłki - tutaj, po rekordowo niskim odczycie z poprzedniego miesiąca, można spodziewać się odreagowania.

## Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Adam Glapiński, prezes NBP, zupełnie nie widzi "podwyżek stóp procentowych w horyzoncie 2017 r. Dodał on, że NBP nie zamierza stosować luzowania ilościowego i jest zadowolony z obecnej sytuacji.
- Inflacja na pewno dotknie dolnej granicy odchylen od celu inflacyjnego w 2017 r., ale nie samego celu - ocenił prezes NBP Adam Glapiński.
- Nowak (MF): Potrzeby pożyczkowe na ten rok wyniosą 168,7 mld zł, nie 178,5 mld zł zakładane w budżecie, a mogą być jeszcze niższe.

Decyzja RPP (08.02.2017)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.286	0.004
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.361	-0.040
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.554	-0.019
<b>PROGNOZA mBanku</b>	<b>bez zmian</b>	Dotyczy benchmarków Reuters		



## Stopy RPP bez zmian. Przyzwolenie na okres ujemnych realnych stóp procentowych.

RPP, zgodnie z powszechnymi oczekiwaniami, nie zmieniła wczoraj poziomu stóp procentowych. Nie zmienił się również wydźwięk komunikatu, który nadal sugeruje obecny poziom stóp jako właściwy do utrzymania równowagi makroekonomicznej.

W czasie konferencji, zgodnie z naszymi przewidywaniami, prezes Głapiński symetrycznie odniósł się do ryzyk wyższej i niższej inflacji. Wcześniej NBP przeczekał okres deflacji, emanując optymizmem co do stanu gospodarki nawet przy słabszych danych, w sytuacji poprawy danych nadal sugeruje brak zmian stóp w 2017. Na wczorajszej konferencji stwierdzono również, że wzrost inflacji ma charakter egzogeniczny, a poprawa na rynku pracy jest sytuacją pożądaną. Prezes Głapiński potwierdził (i powtórzył), że uwaga sprzed miesiąca dopuszczeniu do stymulacji gospodarki poprzez przyzwolenie na okres negatywnych stóp realnych nie była przypadkowa. Z tego względu odbiór wczorajszej konferencji prasowej powinien być naszym zdaniem gołębi. Rada, podobnie jak to miało miejsce w przypadku deflacji, będzie starała się przeczekać okres szybkiego podejścia inflacji na początku 2017 roku, bez nadmiernego podgrzewania oczekiwań na podwyżki stóp procentowych. Takie podejście może obecnie wspierać polskie obligacje, które w sytuacji stabilizacji na rynkach bazowych powinny notować spadki rentowności.

## EURUSD fundamentalnie

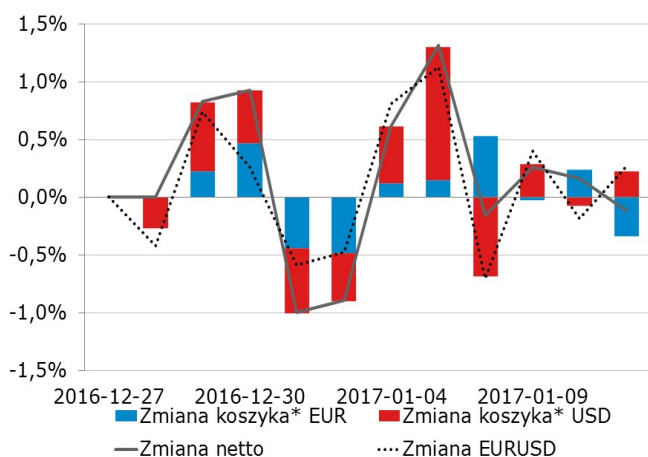
EURUSD dynamicznie spadał aż do pierwszej od miesiąca konferencji prasowej D.Trumpa. Jej przebieg i treść (brak konkretów co do polityki gospodarczej, zapowiedź niekorzystnych działań dla części sektorów, m.in. dla branży farmaceutycznej) wywołały pewną wyprzedzą na rynku giełdowym (i, równolegle, spadki rentowności długich obligacji) oraz koszykowe osłabienie dolara. Wydaje się, że konsensusowe, optymistyczne zakłady o politykę nowego prezydenta w USA minęły już punkt przesilenia. Z tego względu ruchy na dolarze nie będą już w najbliższym czasie tak jednostronne, jak w poprzednich tygodniach, a dla pary EURUSD większe znaczenie będą mieć bieżące dane i perspektywy polityki pieniężnej. Dziś, przy pustym kalendarzu, można spodziewać się stabilizacji EURUSD.

## EURUSD technicznie

**Pozycja:** Short po 1,0525, z S/L na 1,0650 i T/P na 1,0380  
 Już był w ogródku, już witał się z gąską... nasza pozycja zaczęła wczoraj znów zarabiać, ale gwałtowne odwrócenie trendu (minimum dnia to ok. 1,0450) przyniosło powrót do górnego ograniczenia bieżącego pasma wahań. Brak momentu spadkowego i formujący się klin na wykresie dziennym sugerują coraz mniejszą przestrzeń do spadków EURUSD w krótkim terminie. My pozostawiamy pozycję bez zmian – zamknięcie po obecnych poziomach nie jest dużo korzystniejszą decyzją od zlecenia S/L – licząc na łut szczęścia.

Wsparcie	Opór
1,0341	1,1300
1,0000	1,0988
	1,0681

### Dekompozycja zmian EUR/USD



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



## EURPLN fundamentalnie

Notowania złotego bez zmian - nie wpłynął nań ani gołębi ton prezesa NBP, ani zaburzenia na rynkach w czasie konferencji D.Trumpy, ani wyprzedaż aktywów na części rynków wschodzących (epicentrum jest cały czas Turcja – od początku roku kurs osłabił się o 12%). W najbliższym czasie większy wpływ na złotego mogą mieć spekulacje co do wyniku piątkowego przeglądu ratingów Polski przez Moody's i Fitch. Może to przejściowo hamować zapędy do umacniania złotego.

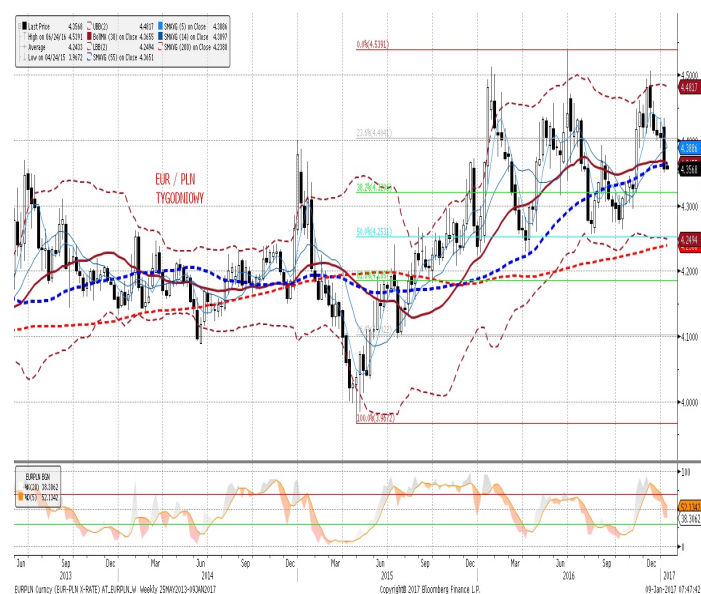
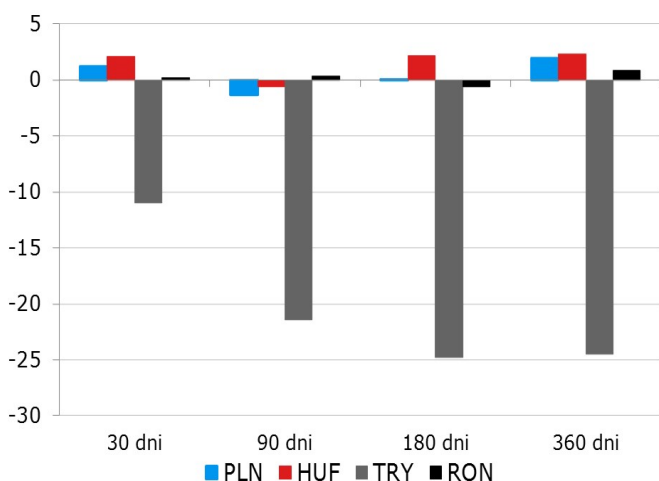
## EURPLN technicznie

**Pozycja:** Brak.

EURPLN dalej nieznacznie spada po poniedziałkowym wystrzale. Ta „korekta korekty” dotarła do MA200D (na 4H odpowiada to BoIMa30) i tam się zatrzymała. W szerszej perspektywie wciąż nie widać zmiany trendu na EURPLN – jest on spadkowy. My przegapiliśmy dogodny moment wejście w pozycję short (po raz kolejny okazało się, że najprostsze rozwiązania są na EURPLN najbardziej efektywne) i uznajemy obecny stosunek risk / reward za nieatrakcyjny. Pozostajemy poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
4,3510	4,5391
4,2949	4,5064
4,2654	4,3994

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



IRS	BID	ASK
1Y	1.81	1.86
2Y	1.96	2.01
3Y	2.12	2.15
4Y	2.30	2.33
5Y	2.48	2.51
6Y	2.62	2.65
7Y	2.63	2.67
8Y	2.73	2.76
9Y	2.81	2.85
10Y	2.90	2.95

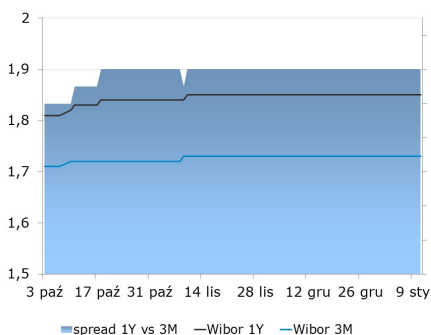
depo	BID	ASK
ON	0.95	1.35
1M	1.63	1.83
3M	1.54	1.89

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.3684
USD/PLN	4.1465
CHF/PLN	4.0706

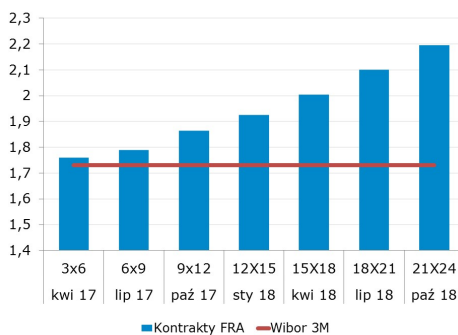
FRA	BID	ASK
1x2	1.65	1.70
1x4	1.72	1.75
3x6	1.73	1.76
6x9	1.76	1.79
9x12	1.84	1.87

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.0580
EUR/JPY	122.11
EUR/PLN	4.3689
USD/PLN	4.1244
CHF/PLN	4.0698

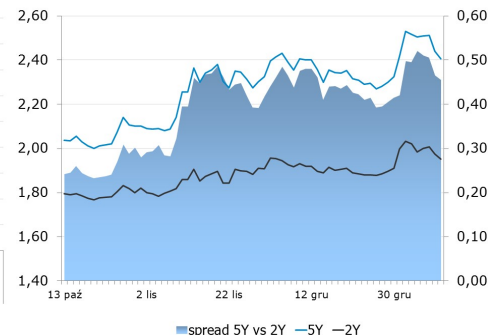
### WIBOR 3M i 1Y



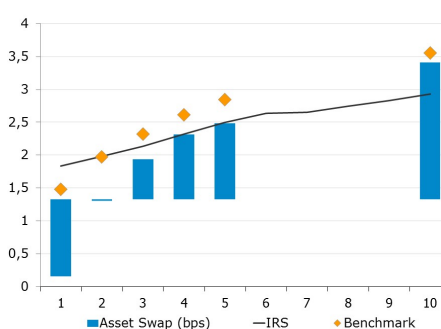
### WIBOR 3M i stawki FRA



### IRS 5Y i 2Y



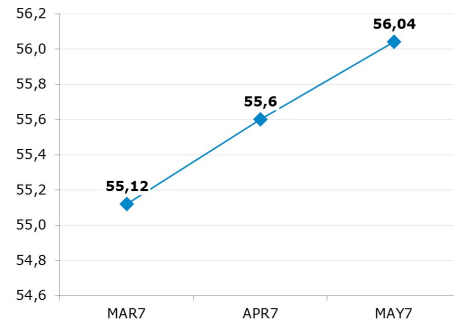
### Asset swap i IRS



### 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 informacjiach 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.