

8 listopada 2017

Raport Dzienny

mBank Research

www.mbank.pl/serwis-ekonomiczny/

[@mbank_research](#)

Ernest Pytlarczyk
główny ekonomista
tel. +48 22 829 01 66
ernest.pytlarczyk@mbank.pl

Marcin Mazurek
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
www.mbank.pl

Kalendarium danych

Dane z Polski i zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
06.11.2017 PONIEDZIAŁEK							
8:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	wrz	-1.1		4.1 (r)	1.0
10:00	EUR	PMI w usługach <i>final</i> (pkt.)	paź	54.9		54.9	55.0
07.11.2017 WTOREK							
8:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	wrz	-0.8		2.6	-1.6
11:00	EUR	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	wrz	0.6		-0.1 (r)	0.7
08.11.2017 ŚRODA							
	POL	Decyzja RPP (%)	lis	1.50	1.50	1.50	
09.11.2017 CZWARTEK							
2:30	CHN	CPI r/r (%)	paź	1.8		1.6	
2:30	CHN	PPI r/r (%)	paź	6.6		6.9	
9:00	CZE	CPI r/r (%)	paź	2.7		2.7	
9:00	HUN	CPI r/r (%)	paź	2.3		2.5	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	04.11	232		229	
10.11.2017 PIĄTEK							
8:45	FRA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	wrz	0.5		-0.3	
10:30	GBR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	wrz	0.30		0.2	
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	wrz	313		-146	-100
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	wrz	17100		17125	15682
14:00	POL	Import (mln EUR)	wrz	16300		16684	15384
16:00	USA	Koniunktura konsumencka U.Mich (pkt.)	lis	100.0		100.7	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska: Dziś decyzja RPP – więcej na ten temat można przeczytać w sekcji analiz.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- NBP: Oficjalne aktywa rezerwowe wzrosły w październiku do 95.099,3 mln euro z 94.368,1 mln euro we wrześniu - podała Narodowy Bank Polski.
- Czerwińska (MF): Na koniec 2017 roku deficyt budżetowy będzie niższy niż 33 mld zł - poinformowała wiceminister finansów podczas wtorkowego posiedzenia sejmowej komisji finansów publicznych.
- EUR: Sprzedaż detaliczna w strefie euro we wrześniu, w ujęciu miesiąc do miesiąca, wzrosła o 0,7 proc., a miesiąc wcześniej spadła o 0,1 proc., po korekcie z -0,5 proc. - poinformował Eurostat, biuro statystyczne Unii Europejskiej, w komunikacie.

Decyzja RPP (08.11.2017)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.348	0.001
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.304	0.006
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.477	0.000
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		



Dziś decyzja RPP

Decyzja o stopach procentowych zostanie ogłoszona zapewne w godzinach popołudniowych. Nie spodziewamy się zmian stóp procentowych. Uważamy, że ostatnie nieco bardziej jastrzębie sygnały wysyłane przez poszczególnych członków RPP nie znajdują potwierdzenia w całościowym komunikacie Rady, zaś szukać będzie ich można jedynie w zapisie dyskusji z posiedzenia. Dominować będzie pogląd o zrównoważonym ożywieniu polskiej gospodarki, które jest wspierane przez bieżący – niski – poziom stóp procentowych. Na samej konferencji pojawią się zapewne pytania o presję płacową, jednak RPP powinna pozostać przy starym już domniemaniu, że wyższe płace tylko z zachęcają podaż (także z zagranicy), stąd też presja płacowa nie będzie narastać gwałtownie, a w średnim terminie dostosuje się do nieco niższego tempa wzrostu PKB. Ten sam pogląd powinna prezentować projekcja inflacyjna. Uważamy, że kształt ścieżki PKB pozostanie podobny jak w zakresie poprzedniej projekcji, ale należy oczekiwać podniesienia wzrostu w najbliższych 2-3 kwartałach (kosztem oczywiście późniejszej ścieżki, która pozostanie bez zmian lub nawet może zostać delikatnie obniżona). Wyższy punkt startowy inflacji implikuje analogiczne podniesienie ścieżki inflacji (wyższy dołek na przełomie 2017 i 2018), jednak zmiany w zakresie długoterminowej realizacji inflacji będą zapewne kosmetyczne lub nie będzie ich wcale. Reasumując, projekcje częściowo uzasadnią bieżące zjastrzanie niektórych członków, jednak przeważą pogląd o braku konieczności wykonywania szybkich zmian w polityce pieniężnej, który z punktu widzenia średniego okresu prezentowanego przez projekcję (brak zmian inflacji w horyzoncie oddziaływania polityki pieniężnej) zostanie uznany za optymalny przez prezesa Głapińskiego.

EURUSD fundamentalnie

EURUSD po raz kolejny ruszył wczoraj na południe, jednak szarża (po raz kolejny) została zatrzymana tuż poniżej minimumów lokalnych. Wypowiedzi bankierów centralnych przeszły bez echa, podobnie jak dane JOLTS z amerykańskiego rynku pracy, które okazały się idealnie zgodne z konsensusem. Ewidentnie inwestorzy potrzebują nowych informacji, aby ruch na południe był kontynuowany. W cenach jest już 3 podwyżki Fed do końca 2018 roku (=jastrzębi Fed) i gołębi EBC. Podtrzymujemy wczorajsze stwierdzenie, że przy obecnie wyśrubowanych oczekiwaniach (także w odniesieniu do gospodarki) trudno będzie o dalsze, monotoniczne wzrosty krótkich stóp procentowych w USA. Oczywiście wpływ na kurs będą mieć dalsze nominacje Trumpa do zarządu Fed (jeśli Yellen zdecyduje się odejść, do obsadzenia pozostanie aż 4 wakaty), choć w obecnym momencie rynek wycenia już dokoptowanie jastrzębiego Taylora w roli wiceprezesa do prezesa Powella, nie ekonomisty przecież lecz prawnika. Odносimy wrażenie, że EURUSD bliski jest lokalnych minimumów.

EURUSD technicznie

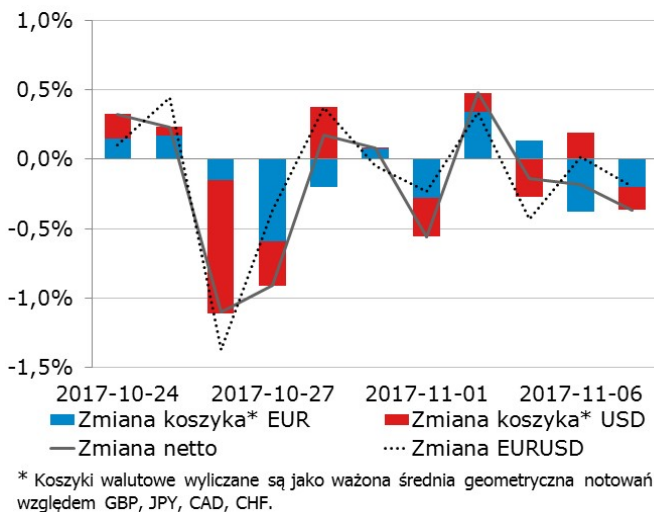
Pozycja: Otwieramy pozycję long po 1,1587, S/L 1,1510.

Preferencja: Trend spadkowy.

Przełamanie strefy wsparć w okolicy 1,1570 (wczorajsze minimum to 1,1554) nie było trwałe i zakończyło się powrotem do wcześniejszego zakresu wahań. Co więcej, na wykresie 4H pojawiła się dywergencja i replikacja tej formacji na wykresie dziennym jest bardzo prawdopodobna. Sugeruje to przestrzeń do korekty wzrostowej, z której skwapliwie skorzystamy. Otwieramy pozycję long po 1,1587, z S/L na poziomie 1,1510 i bez sztywnego T/P (ale z nadziejami na osiągnięcie 1,17).

Wsparcie	Opór
1,1511	1,2570
1,1417	1,2092
1,1104	1,1938

Dekompozycja zmian EUR/USD



EURPLN fundamentalnie

Dziś dzień próby na EURPLN. Jeśli faktycznie rynek oczekuje bardziej jastrzębiego komunikatu ze strony RPP, to może się naszym zdaniem zawieść (patrz sekcja analiz). W takim wypadku utworzyłyby się dogodne warunki do szybkiego ruchu kursu powyżej 4,25. Jest to tym bardziej prawdopodobne, że bieżące poziomy stóp procentowych w USA (a z nimi korelował się głównie ruch na polskich krótkich stopach procentowych, który zaowocował przesunięciem oczekiwań na pierwszą podwyżkę stóp na drugą połowę 2018 roku) są historycznie dość wysrubowane (3 podwyżki Fed oczekiwane do końca 2018 roku). O ile jednocześnie sugeruje to, że przestrzeń na korektę jest spora, zestawienie oczekiwań niższych (niż obecnie) stóp procentowych w Polsce z aktualnie wyższymi w USA powinno skutkować presją osłabieniem złotego (przynajmniej do dolara, ale zapewne także do euro). Dziś będziemy mieli szansę się przekonać, czy ten kanał wpływu na kurs jest drożny.

EURPLN technicznie

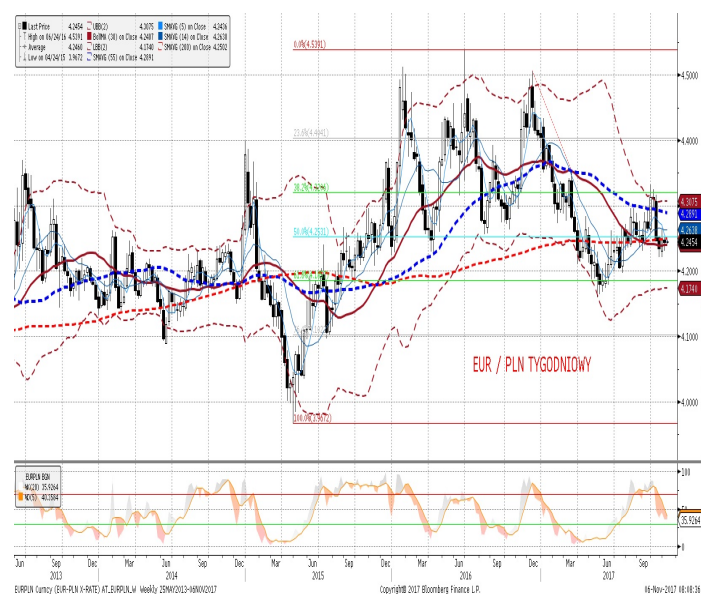
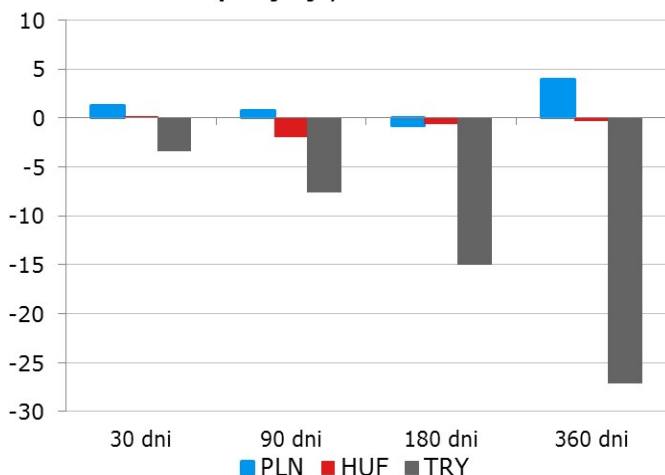
Pozycja: Brak

Preferencja: Wybicie w dół z kanału wzrostowego.

Bez większych zmian – przy gasnącej zmienności kurs konsoliduje się w przedziale 4,23-25, wokół MA55 na 4H (przy odrobinię dobrej woli można narysować na tym wykresie klin, do którego granic kurs powoli zmierza). W chwili obecnej brakuje sygnałów technicznych, natomiast w przeszłości (np. na przełomie maja i czerwca b.r.) takie okresy dryfu często poprzedzały powrót zmienności i wzrosty EURPLN. Konsekwencją marazmu na EURPLN w ostatnich dniach jest również to, że w szerszej perspektywie w dalszym ciągu mamy do czynienia z trendem wzrostowym, teraz nieco bardziej płaskim niż w poprzednich miesiącach.

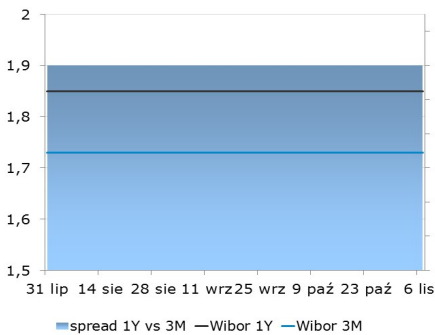
Wsparcie	Opór
4,2209	4,4345
4,1966	4,3738
4,1591	4,2527/2638

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

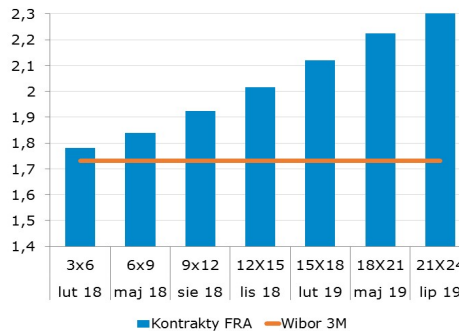


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.79	1.83	ON	1.35	1.75	EUR/PLN	4.2397
2Y	1.99	2.03	1M	1.42	1.62	USD/PLN	3.6652
3Y	2.15	2.19	3M	1.54	1.74	CHF/PLN	3.6617
4Y	2.32	2.36					
5Y	2.46	2.50	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	2.60	2.64	1x2	1.65	1.69	EUR/USD	1.1585
7Y	2.70	2.74	1x4	1.70	1.75	EUR/JPY	132.09
8Y	2.79	2.83	3x6	1.73	1.78	EUR/PLN	4.2420
9Y	2.87	2.91	6x9	1.79	1.84	USD/PLN	3.6626
10Y	2.93	2.97	9x12	1.87	1.93	CHF/PLN	3.6629

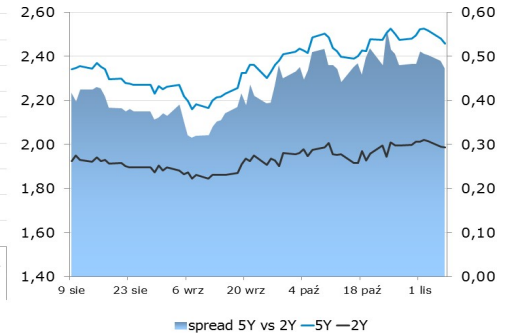
WIBOR 3M i 1Y



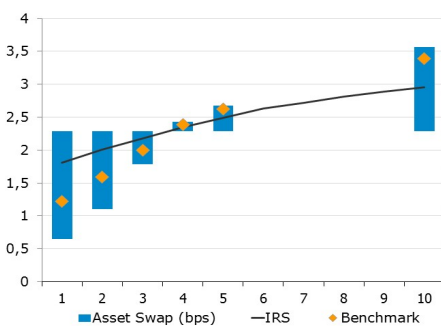
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



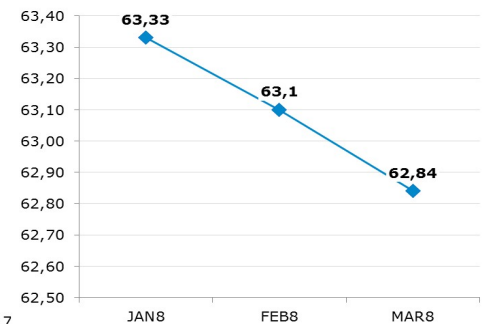
Asset swap i IRS



Indeks cen ropy naftowej



Brent, krzywa



Uwaga!

Skrzynka pocztowa research@mbank.pl służy wyłącznie do dystrybucji publikacji. Korespondencję zwrotną prosimy kierować bezpośrednio do autorów.

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.