

10 listopada 2017

Raport Dzienny

mBank Research

www.mbank.pl/serwis-ekonomiczny/
[@mbank_research](https://twitter.com/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 zagranicą 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							
13:00	POL	Decyzja RPP (%)	lis	1.50	1.50	1.50	1.50
09.11.2017 CZWARTEK							
2:30	CHN	CPI r/r (%)	paź		1.8	1.6	1.9
2:30	CHN	PPI r/r (%)	paź		6.6	6.9	6.9
9:00	CZE	CPI r/r (%)	paź		2.7	2.7	2.9
9:00	HUN	CPI r/r (%)	paź		2.3	2.5	2.2
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	04.11		232	229	239
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	
16:00	USA	Koniunktura konsumencka U.Mich (pkt.)	lis		100.0	100.7	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna: Tydzień kończy się publikacją danych o koniunkturze konsumenckiej w USA (spośród miesięcznych danych jest to najwcześniejszy próbnik nastrojów w gospodarce amerykańskiej). W Europie zostaną opublikowane kolejne dane o produkcji przemysłowej, tym razem z Francji i Wielkiej Brytanii.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Prognozy NBP wskazują, że deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych w 2017 r. ukształtuje się poniżej poziomu 2 proc. PKB, a deficyt w 2018 r. będzie do niego zbliżony – wynika z „Opinii Rady Polityki Pieniężnej do projektu Ustawy budżetowej na rok 2018”.
- MF po czwartkowej aukcji zamiany sfinansowało 13,5 proc. potrzeb pożyczkowych na 2018 rok - podał resort w komunikacie przesłanym PAP.
- Deficyt sektora finansów publicznych w Polsce ukształtuje się na poziomie 1,7 proc. PKB zarówno w 2017 r., jak i 2018 r. - napisali w listopadowej prognozie ekonomści Komisji Europejskiej. Wcześniej ekonomści KE spodziewali się, że w 2017 i 2018 r. deficyt wyniesie 2,9 proc.
- EUR: Komisja Europejska podniosła w czwartek prognozy wzrostu gospodarczego dla strefy euro. W 2017 roku PKB eurolandu ma wzrosnąć o 2,2 proc., a w 2018 roku o 2,1 proc. proc.

Decyzja RPP (05.12.2017)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.333	-0.013
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.340	0.023
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.387	0.005
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

Żywność powodem tylko niewielkiego spadku inflacji w Polsce

Ostatnia publikacja odczytu flash CPI dla Polski wskazała, że ceny konsumpcyjne obniżyły tempo wzrostu w październiku do 2,1% z 2,2% r/r w poprzednim miesiącu. Typowaliśmy nieco większy spadek, opierając się na wyższym od wzorca, ale jednak nie nadmiernym wzroście cen żywności. Odczyty z regionu (niespodzianka in plus w Czechach i in minus na Węgrzech) sugerują, że źródłem zaskoczenia były przede wszystkim ceny żywności. Ceny bazowe wciąż powinny charakteryzować się umiarkowaną dynamiką lub wręcz, w przypadku niektórych kategorii (odzież), wykazać korektę względem wyśrubowanych przez słabą pogodę wzrostów we wrześniu.

Przechodząc do szczegółów, ceny żywności w Czechach wzrosły aż o 1,6% m/m – to bardzo wysoki odczyt jak na październik. W przypadku Węgier wzrost był bardziej umiarkowany (0,5% m/m), jednak i tak nieco wyższy niż rok wcześniej. Modele oparte na tych odczytach sugerują, że ceny żywności w Polsce mogły wzrosnąć nawet o 0,7-1,0% m/m. Przykład węgierski sugeruje, że mimo silnie pro-inflacyjnej struktury gospodarki październik przyniósł bardziej umiarkowane dynamiki cen (względem ubiegłego roku), zarówno w przypadku towarów jak i usług. Dla Czech werdykt nie jest jednoznaczny. Niemniej jednak, potwierdza się korekta cen odzieży i obuwia (mniejsze wzrosty niż rok wcześniej), spadki w łączności (też obstawiliśmy korektę), mniejsze wzrosty w restauracjach i hotelach (obstawiliśmy dokładnie to samo). Zagadkowe są natomiast wzrosty w kategorii „pozostałe”. Nawet gdyby miały się zreplikować w Polsce, nie zrobi to jednak dużej różnicy (+0,03pp).

Reasumując, podtrzymujemy nasze wcześniejsze przypuszczenia, że relatywnie niewielki spadek inflacji w październiku wydarzył się z uwagi na sporą dynamikę cen żywności (0,7-1,0%). Wskutek tego wniosku pozostawiamy szacunek inflacji bazowej bez zmian (0,8%).

EURUSD fundamentalnie

EURUSD w końcu nieco wyżej (1,1640), ale nadal jeszcze w granicach ostatnio obowiązującego range, blisko górnego jego ograniczenia. Powody wczorajszego ruchu są zasadniczo dwa. W europejskiej części sesji publikacja nowych, wyższych prognoz dla strefy euro zbiegła się z optymistyczną reakcją inwestorów (mocniejsze EUR, wyższe rentowności obligacji rdnienia). Ten kanał jednak dość szybko stracił potencjał i EURUSD zdryfował w okolice 1,16 – trudno się spodziewać, że instytucje europejskie lepiej prognozują gospodarkę niż EBC; zresztą, już w pierwszej połowie roku scenariusz silnego umocnienia EUR na fali optymizmu względem wzrostu został skontrowany przez EBC troską o niską inflację i grający na ciągle wyższy EUR inwestorzy musieli skapitulować. Druga część sesji to już spadki na giełdach spowodowane znaczącym odłożeniem wejścia w życie obniżki podatków dla przedsiębiorstw w nowych planach legislacyjnych USA (Mnuchin mówił o małym przesunięciu, tymczasem dyskusja zdryfowała w 2019 rok) i pewne osłabienie dolara. Czekamy na dalsze wyższy EURUSD, bardziej przez słabszego dolara niż mocniejsze euro. Dziś kalendarz prawie pusty.

EURUSD technicznie

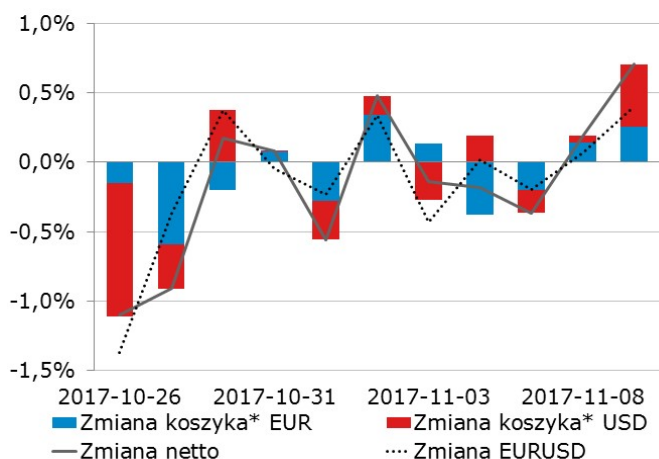
Pozycja: Long po 1,1587, S/L 1,1510.

Preferencja: Trend spadkowy.

EURUSD nieco zwawiej ruszył na północ, złamał MA55 na wykresie 4H i powoli zbliża się do najbliższego istotnego oporu (1,1700). Oczekiwana przez nas korekta wzrostowa zatem realizuje się i nie ma póki co sygnałów wskazujących na jej zakończenie. Obok wspomnianego 1,17 (lokalne maksima i względy psychologiczne), ważnym oporem będzie też splot MA200 na 4H, trendu spadkowego i FIBO 38,2% (1,1730/50). Nasza pozycja jest na umiarkowanym plusie – czekamy na dalszy rozwój wydarzeń, licząc na możliwość realizacji zysków w okolicy 1,17 lub wyżej, w zależności do momentum.

Wsparcie	Opór
1,1511	1,2092
1,1417	1,1938
1,1104	1,1730/57

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Złoty nieznacznie mocniejszy (o ok. pół grosza). Jest to ruch tak nieznaczny (w dodatku istotna jego część wykonała się wieczorem, na niepiętnym rynku), że nie warto przypisywać go jakimkolwiek wydarzeniu czy konkretnemu, łatwo identyfikowalnemu czynnikowi fundamentalnemu. EURPLN pozostaje w średnim (rynkowo) terminie pod wpływem kilku tendencji. Po pierwsze, perspektywa utrzymania ujemnych realnych stóp procentowych przez kolejne kwartały sprawia, że pozycjonowanie złotego w rankingach wrażliwości walut EM pogorszyło się znacząco w ostatnich latach. Po drugie, trajektoria polityki pieniężnej mimo wszystko faworyzuje PLN w stosunku do chętnie porównywanego z nim forinta. Po trzecie, trend stóp procentowych na świecie jest mimo wszystko wzrostowy. Oznacza to, że złoty powinien być słaby.

EURPLN technicznie

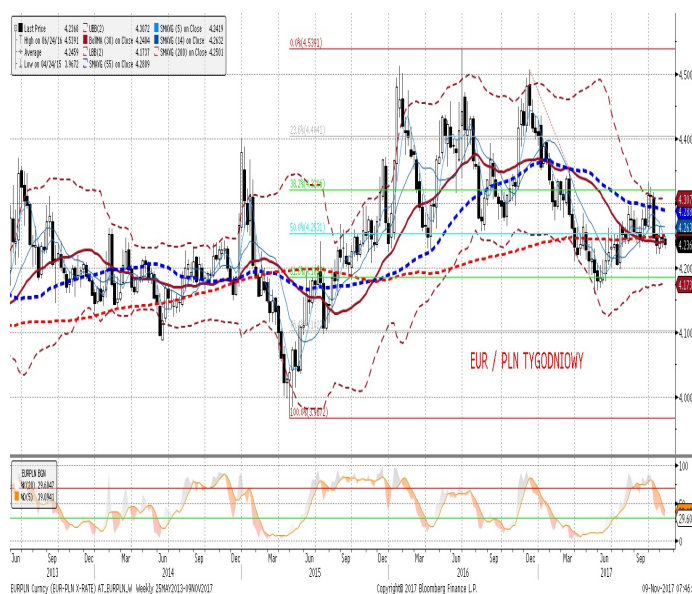
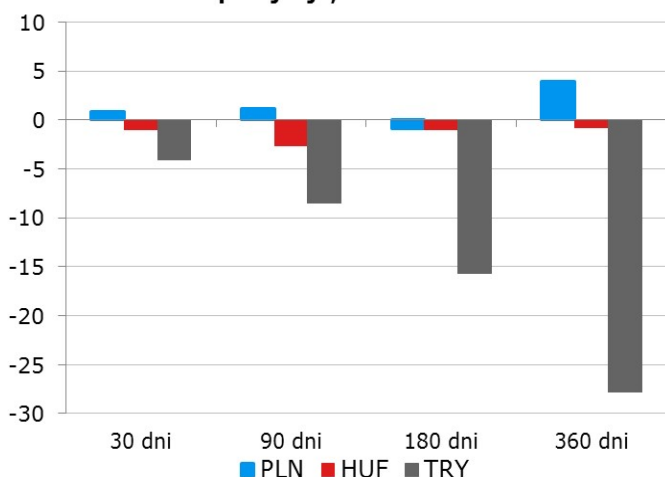
Pozycja: Brak

Preferencja: Wybiecie w dół z kanału wzrostowego.

Bez większych zmian – przy gasnącej zmienności kurs konsoliduje się w przedziale 4,23-25, wokół MA55 na 4H (wygląda na to, że kurs wyjdzie z klina na 4H bokiem). 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
1Y	1.78	1.82
2Y	1.98	2.02
3Y	2.15	2.19
4Y	2.31	2.35
5Y	2.46	2.50
6Y	2.59	2.63
7Y	2.69	2.73
8Y	2.78	2.82
9Y	2.86	2.90
10Y	2.92	2.96

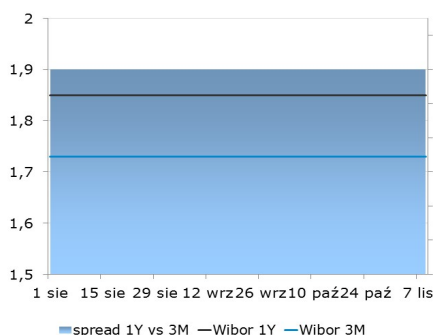
depo	BID	ASK
ON	1.35	1.75
1M	1.42	1.62
3M	1.56	1.76

FRA	BID	ASK
1x2	1.64	1.70
1x4	1.70	1.75
3x6	1.73	1.76
6x9	1.77	1.80
9x12	1.87	1.90

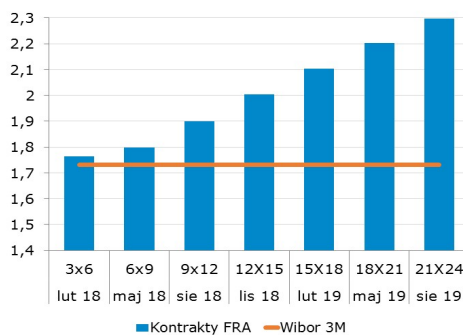
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2308
USD/PLN	3.6466
CHF/PLN	3.6427

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1640
EUR/JPY	132.08
EUR/PLN	4.2298
USD/PLN	3.6349
CHF/PLN	3.6520

WIBOR 3M i 1Y



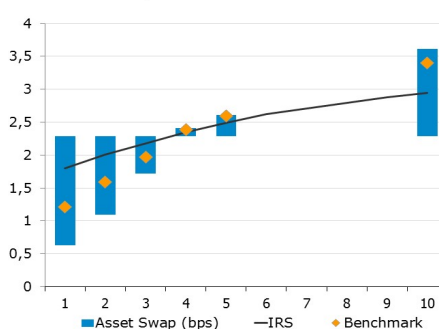
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



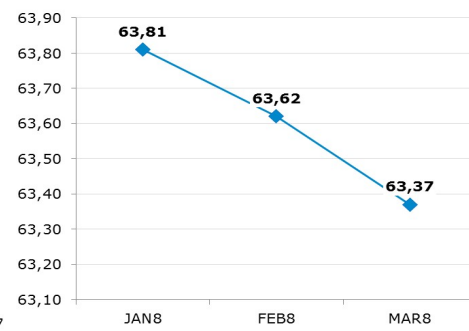
Asset swap i IRS



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 informacjach 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. Jakąkolwiek 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.