

30 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		
27.11.2017 PONIEDZIAŁEK							
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.pierwotnym (tys.)	paź		624	645 (r)	685
28.11.2017 WTOREK							
10:00	EUR	M3 r/r (%)	paź		5.1	5.2 (r)	5.0
16:00	USA	Koniunktura konsumentencka CB (pkt.)	lis		124.0	126.2 (r)	129.5
29.11.2017 ŚRODA							
9:00	SPA	CPI r/r <i>flash</i> (%)	lis		1.7	1.6	1.6
11:00	EUR	ESI (pkt.)	lis		114.6	114.1 (r)	114.6
14:00	GER	CPI r/r <i>flash</i> (%)	lis		1.7	1.6	1.8
14:30	USA	PKB kw/kw <i>drugi</i> (%)	Q3		3.2	3.0	3.3
16:00	USA	Umowy na sprzedaż domów m/m (%)	lis		1.1	-0.4 (r)	3.5
30.11.2017 CZWARTEK							
2:00	CHN	PMI w przemyśle (pkt.)	lis		51.5	51.6	51.8
2:00	CHN	PMI w usługach (pkt.)	lis			54.3	54.8
8:45	FRA	CPI r/r <i>flash</i> (%)	lis		1.2	1.1	
9:55	GER	Stopa bezrobocia (%)	lis		5.6	5.6	
10:00	POL	PKB r/r <i>final</i> (%)	Q3	4.7	4.7	4.7	
11:00	EUR	CPI r/r <i>flash</i> (%)	lis		1.6	1.4	
14:00	POL	CPI r/r <i>flash</i> (%)	lis	2.4	2.3	2.1	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	25.11		240	239	
14:30	USA	Dochody gosp. domowych (%)	paź		0.3	0.4	
14:30	USA	Wydatki gosp. domowych (%)	paź		0.3	1.0	
14:30	USA	Inflacja PCE r/r (%)	paź		1.5	1.6	
15:45	USA	Chicago PMI (pkt.)	lis		62.5	66.2	
01.12.2017 PIĄTEK							
0:30	JAP	Stopa bezrobocia (%)	paź		2.8	2.8	
0:30	JAP	CPI r/r (%)	paź		0.2	0.7	
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	lis		53.8	53.4	
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>final</i> (pkt.)	lis		60.0	60.0	
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	lis		58.3	58.7	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska: : Dziś zostaną opublikowane wstępne dane o PKB za III kwartał. Od możliwej (ale mało prawdopodobnej) rewizji odczytu *flash* ważniejsze będą dane o strukturze wzrostu. Spodziewamy się, że był on napędzany przez konsumpcję prywatną (5,1% r/r), przy solidnym odbiciu inwestycji (do ok. 5% r/r) i nietypowym jak na tę fazę cyklu dodatnim wkładzie eksportu netto. Tym niemniej, opublikowane w zeszłym tygodniu dane o nakładach inwestycyjnych przedsiębiorstw sugerują (pomimo silnego wzrostu wydatków majątkowych samorządów i budżetu centralnego w III kwartale) umiarkowane ryzyko w dół dla naszej prognozy inwestycji. O 14:00 zostanie opublikowany wstępny odczyt inflacji CPI za listopad. Spodziewamy się wyraźnego jej wzrostu (do 2,4%) z uwagi na wyższe ceny paliw i żywności, a także nieznaczne przyspieszenie po stronie kategorii bazowych (z 0,8 do 0,9%).

Gospodarka globalna: We Europie zostaną opublikowane wstępne dane o inflacji za listopad – po danych z Niemiec i Hiszpanii można szacunkowo Eurostatu przypisać niewielkie ryzyko w górę. W Stanach Zjednoczonych światło dzienne ujrzą dane o wydatkach o dochodach konsumentów, wraz z towarzyszącym im odczytem deflatora wydatków konsumpcyjnych (inflacja PCE najprawdopodobniej nieznacznie spadła w październiku). Można też zwrócić uwagę na cotygodniowe dane z tamtejszego rynku pracy i ostatni z regionalnych wskaźników koniunktury – Chicago PMI.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- KE: Wskaźnik nastrojów w polskiej gospodarce (Economic Sentiment Indicator - ESI) w listopadzie wyniósł 106,1 pkt., czyli wzrósł o 0,7 pkt. proc. względem października
- Morawiecki: Najbardziej naturalnym wyjściem byłoby wydłużenie *vacatio legis* o rok, tak, by zniesienie limitu składek na ZUS weszło w życie 1 stycznia 2019 r. - powiedział PAP wicepremier, minister finansów Mateusz Morawiecki. Podkreślił, że decyzja nie jest w jego rękach, bo ustawa znajduje się w Senacie.
- GER: Inflacja HICP w Niemczech w listopadzie wyniosła 0,3 proc. m/m, a w ujęciu rdr 1,8 proc. - podało niemieckie Federalne Biuro Statystyczne we wstępnym wyliczeniu.
- USA: Produkt Krajowy Brutto USA w trzecim kwartale 2017 r. wzrósł o 3,3 proc. w ujęciu zannualizowanym (SAAR) kdk - podał Departament Handlu USA w drugim wyliczeniu

Decyzja RPP (05.12.2017)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.350	-0.001
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.386	0.007
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.368	0.000
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
bez zmian				

EURUSD fundamentalnie

EURUSD pozostaje pod wpływem dynamicznie umacniającego się dolara, choć nie jest jego najlepszym probierzem (strukturalnie mocne euro pozostaje kotwicą dla EURUSD) - tu lepiej patrzeć chociażby na zachowanie pary USDJPY. Powód to oczywiście postęp w pracach nad ustawą podatkową w Kongresie USA, a obok umocnienia dolara byliśmy wczoraj świadkami wzrostów rynkowych stóp procentowych i głównych indeksów giełdowych. Do głosowania nad ustawą powinno dojść jeszcze w tym tygodniu (będzie je poprzedzać 20-godzinna debata) i, z uwagi na utrzymującą się niepewność co do jego ostatecznego wyniku, przegłosowanie ustawy powinno być przez rynki odebrane pozytywnie (tj. wyższymi stopami procentowymi, droższymi akcjami i dolarem). Zanim to się stanie, przejściowo uwagę rynków skupią dane o inflacji w strefie euro (istnieje ryzyko wyższego odczytu) i w Stanach Zjednoczonych (konsensus wskazuje na spadek inflacji PCE). Jeśli ryzyka dla odczytów inflacji się zrealizują, EURUSD powinien wzrosnąć.

EURUSD technicznie

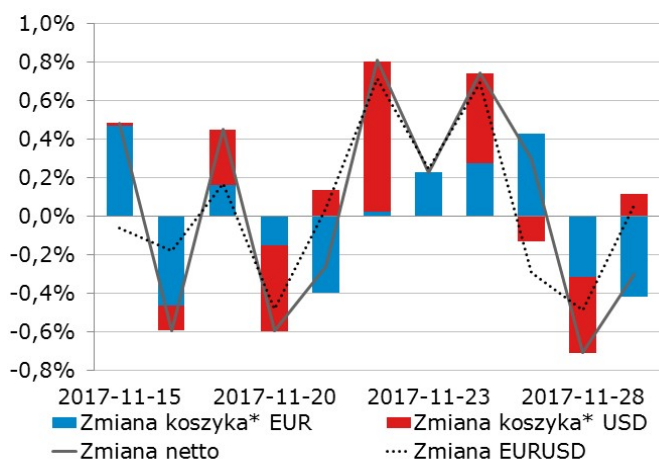
Pozycja: Brak. Long po 1,1587 zamknięty po 1,1860.

Preferencja: Powrót do trendu wzrostowego.

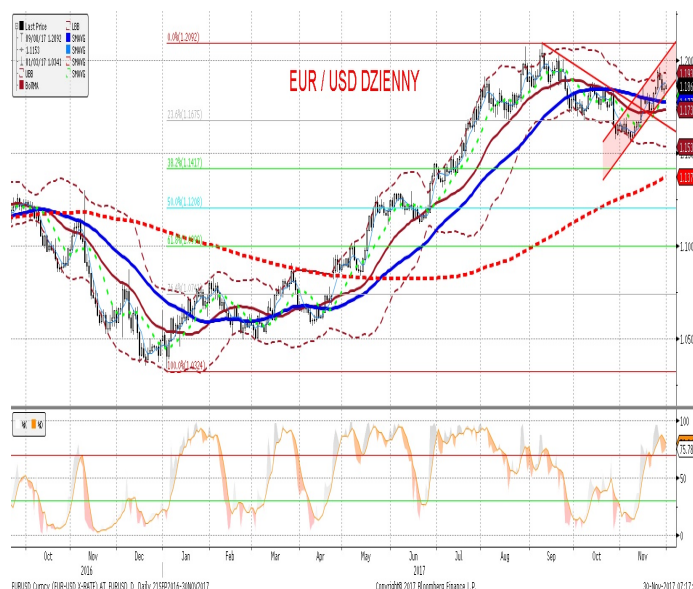
Mimo odbicia, momentum wygląda coraz gorzej – notowania mają problem z pokonaniem najkrótszej średniej na dziennym, a na 4h zablokowały się między średnimi. Po silnych spadkach z ostatnich dni wygląda to jak odwrócona flaga (4h), więc nie wroży dobrze. Z tego powodu decydujemy się na zamknięcie pozycji po 1,1860. Jednocześnie zachowanie kursu nie uzasadnia póki co grania short. Inkasujemy profit z powodu niepewności do dalszego zachowania kursu.

Wsparcie	Opór
1,1511	1,2092
1,1417	1,2000
1,1104	1,1944

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Wczoraj rano, na nie płynnym rynku, EURPLN z hukiem złamał poziom 4,20 i przez chwilę znalazł się nawet poniżej 4,19. Nie trwało to długo i okoliczności wystąpienia tego ruchu (a także brak korelacji z jakąkolwiek inną walutą z koszyka) wskazują naszym zdaniem jednoznacznie, że miał on jednorazowy charakter i był wynikiem kombinacji niskiej płynności i (być może) rozmiarów pojedynczej transakcji. Do końca dnia EURPLN zdołał powrócić do poziomu otwarcia (czyli powyżej 4,20). Nasze zdanie dotyczące złotego pozostaje bez zmian: czynniki krajowe są dla niego pozytywne (odblokowanie RPP mogłoby przynieść wręcz lawinową aprecjację kursu), wzrost rynkowych stóp procentowych na świecie może być łagodzony oczekiwaniami krótkoterminowo wyższego wzrostu z uwagi na stymulację fiskalną w USA. Dziś do gry wracają krajowe dane (szczegóły PKB i inflacja) i nie wykluczamy pozytywnej reakcji złotego na: korzystną (więcej inwestycji) strukturę wzrostu gospodarczego i zaskoczenie in plus inflacją (nasza prognoza jest wyższa od konsensusu).

EURPLN technicznie

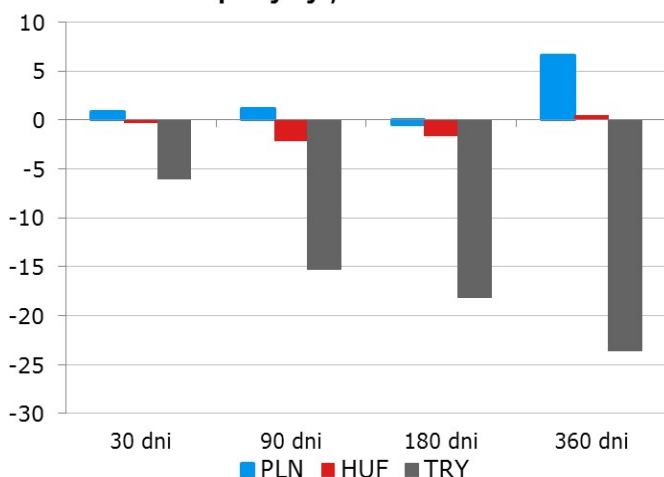
Pozycja: Pechowy S/L. Pozycja long EURPLN odnowiona po 4,2030, S/L 4,1850, T/P 4,25.

Preferencja: Szerszy range (4,20-25).

To był bardzo pechowy S/L wygenerowany przez pojedynczy flow na płytkim rynku. Notowania bardzo szybko powróciły ponad 4,1966 i zdywergowały na 4h. Wczorajszą akcję cenową traktujemy jak fałszywe wybiecie i okazję do zajęcia pozycji long. Liczymy na powrót do górnego ograniczenia range.

Wsparcie	Opór
4,2044	4,4345
4,1966	4,3738
4,1591	4,2527/2638

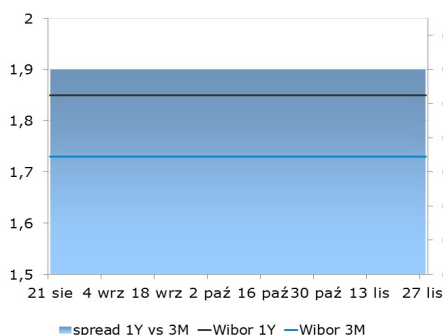
Ruchy walutowe w regionie (względem EUR). Wzrost - aprecjacja, spadek - deprecjacja, w %.



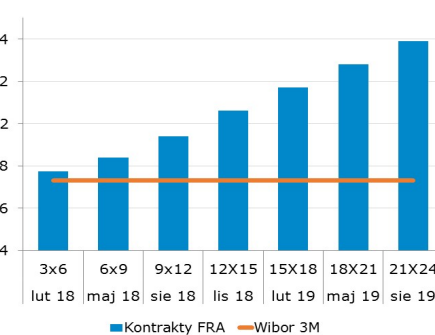
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.77	1.81	ON	1.10	1.55	EUR/PLN	4.1991
2Y	2.03	2.07	1M	1.43	1.65	USD/PLN	3.5385
3Y	2.21	2.25	3M	1.62	1.82	CHF/PLN	3.5971
4Y	2.37	2.41					
5Y	2.51	2.55					
6Y	2.62	2.66					
7Y	2.72	2.76					
8Y	2.81	2.85					
9Y	2.89	2.93					
10Y	2.96	3.00					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	1.65	1.69	EUR/USD	1.1845
1x4	1.72	1.75	EUR/JPY	132.58
3x6	1.74	1.77	EUR/PLN	4.2027
6x9	1.78	1.84	USD/PLN	3.5476
9x12	1.88	1.94	CHF/PLN	3.5985

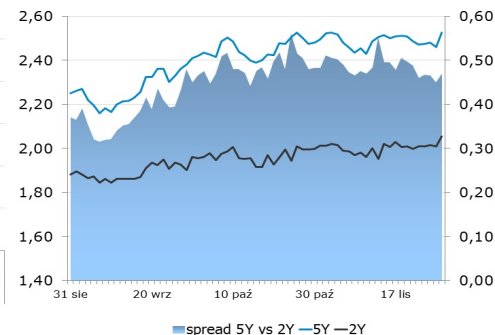
WIBOR 3M i 1Y



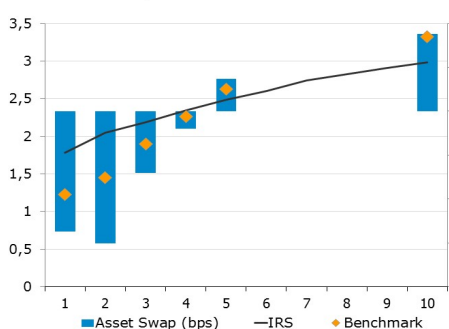
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



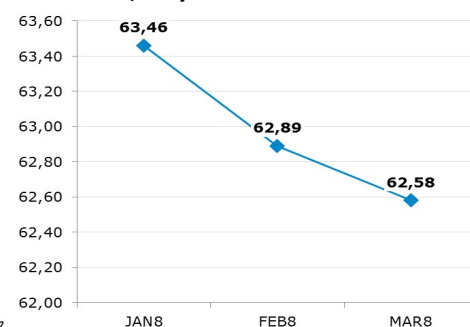
Asset swap i IRS



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.