

7 grudnia 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 zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
04.12.2017 PONIEDZIAŁEK							
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	paź		-0.4	1.7 (r)	-0.1
05.12.2017 WTOREK							
10:00	EUR	PMI w usługach <i>final</i> (pkt.)	lis		56.2	56.2	56.2
10:30	GBR	PMI w usługach (pkt.)	lis		55.0	55.6	53.8
11:00	EUR	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	paź		-0.7	0.8 (r)	-1.1
	POL	Decyzja RPP (%)	gru	1.50	1.50	1.50	1.50
15:45	USA	PMI w usługach <i>final</i> (pkt.)	lis		55.2	54.7	54.5
16:00	USA	ISM w usługach (pkt.)	lis		59.0	60.1	57.4
06.12.2017 ŚRODA							
8:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	paź		-0.2	1.2 (r)	0.5
14:15	USA	Zatrudnienie ADP m/m (tys.)	lis		190	235	190
07.12.2017 CZWARTEK							
8:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	paź		0.9	-0.9 (r)	-1.4
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	02.12		240	238	
08.12.2017 PIĄTEK							
8:45	FRA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	paź		-0.1	0.6	
9:00	HUN	CPI r/r (%)	lis		2.6	2.2	
10:30	GBR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	paź		0.0	0.7	
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem m/m (tys.)	lis		197	261	
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	lis		4.1	4.1	
14:30	USA	Przeciętne zarobki godzinowe m/m (%)	lis		0.3	0.0	
16:00	USA	Koniunktura konsumencka Umich (pkt.)	gru		99.0	98.5	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna: Poza cotygodniowym raportem o nowych bezrobotnych w USA, dzisiejszy kalendarz publikacji będzie pusty.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Szydło: Decyzje dotyczące rekonstrukcji rządu nastąpią w najbliższym czasie, zmiany w rządzie są czymś naturalnym.
- MF: Według stanu na koniec listopada, do wykupu w 2017 r. pozostaje dług o wartości nominalnej 0,5 mld zł.
- USA: W firmach przybyło w listopadzie 190 tys. miejsc pracy (ADP Employer Services).

Decyzja RPP (05.12.2017)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.309	0.003
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.340	0.014
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.277	0.000
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
bez zmian				

EURUSD fundamentalnie

Publikacja konsensusowych danych o ADP spowodowała płaszczyznę krzywej dochodowości w USA (spadki rentowności na długim końcu, stabilizacja na krótkim) oraz umocnienie dolara. Wygląda na to, że rynek cały czas gra przyspieszony cykl (także podwyżek stóp) zakończony spowolnieniem gospodarki amerykańskiej; wszystko to bez inflacji. Gdzieś w tle toczą się batalie o podniesienie limitu zadłużenia oraz reforma podatkowa w USA. W tym kontekście listopadowe dane o inflacji w USA mogą okazać się absolutnie kluczowe. Póki co mocniejszy dolar to przyzwolenie na korektę cen surowców oraz obniżenie kolejnych odczytów inflacyjnych. W takich warunkach wspomniane zachowanie rynku trudno uznać za nieracjonalne, zwłaszcza że budowane jest ono na bieżących obserwacjach i predykcjach silnie zakorzenionych w płaskiej krzywej Philipsa. Naszym zdaniem bardziej spójny z takim scenariuszem byłby jednak słabszy dolar i gorsze wyniki spółek. Rozgrywka między rynkiem stopy procentowej a walutowym i giełdą musi w końcu się rozstrzygnąć. Uważamy, że do końca roku dolar może się skokowo umocnić do euro, jednak już w kolejnych miesiącach powinien do wspólnej waluty tracić.

EURUSD technicznie

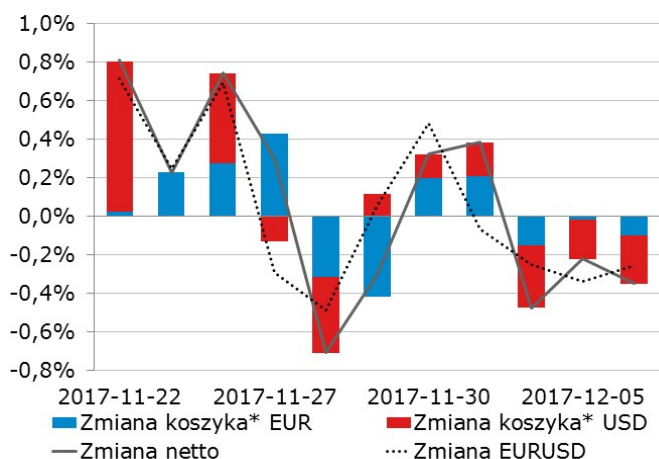
Pozycja: Otwieramy po 1,1789 małą pozycję long z S/L 1,1740.

Preferencja: Powrót do trendu wzrostowego.

Kurs EURUSD wczoraj ponownie znalazł się w okolicy 1,18 i wciąż tam pozostaje. Ruch ten ciągle wpisuje się w korektę spadkową w trendzie wzrostowym. Nieznacznie poniżej aktualnych notowań znajdują się średnie na wykresie dziennym (MA55 oraz MA30), które w zasadzie wyznaczają dolną granicę trendu. Oznacza to, że jest to dobra okazja do grania long (nie widzieliśmy sygnałów przełamania wspomnianego trendu). Przestrzeń do wzrostu jest wystarczająco atrakcyjna (najbliższe ważne opory to maksima lokalne 1,1961 a dalej już 1,2092). Otwieramy małą pozycję, na razie bez zlecenia T/P.

Wsparcie	Opór
1,1511	1,2092
1,1417	1,2000
1,1104	1,1961

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Złoty kontynuował wczoraj osłabienie, wiedziony wyprzedzają na rynku akcji (główny indeks giełdowy WIG20 stracił 0,5%). Czynnik krajowy w postaci gołębiej RPP tym razem zszedł na dalszy plan, bo o ile doszło do spadków rentowności obligacji wzdłuż całej krzywej, o tyle zmiany dysparytetu, o ile zaistniały, były raczej na korzyść polskich aktywów. Biorąc pod uwagę te okoliczności, a także podobne w skali i kierunku zmiany innych walut z koszyka EM, można domniemywać, że aktywa EM trąciły na fali obaw o wzrost gospodarczy i losy reformy podatkowej w USA (dalsze płaszczenie krzywej w USA). Warto w tym miejscu zauważyć, że złoty obecnie znajduje się w dość niekorzystnej sytuacji, bo z uwagi na niskie stopy realne znajduje się wysoko w rankingach wrażliwości walut EM, a pozycjonowanie sprzyja korektom (odnosimy przy tym wrażenie, że zlecenia S/L są głębokie, tzn. deprecjacja musi się solidnie rozpędzić, zanim zostaną uruchomione). Tym niemniej, przy obecnej postawie RPP to wyższe stopy globalnie są większym problemem. Z tego względu złoty w kolejnych dniach ma szansę na delikatne osłabienie, ale nie spodziewamy się fajerwerków.

EURPLN technicznie

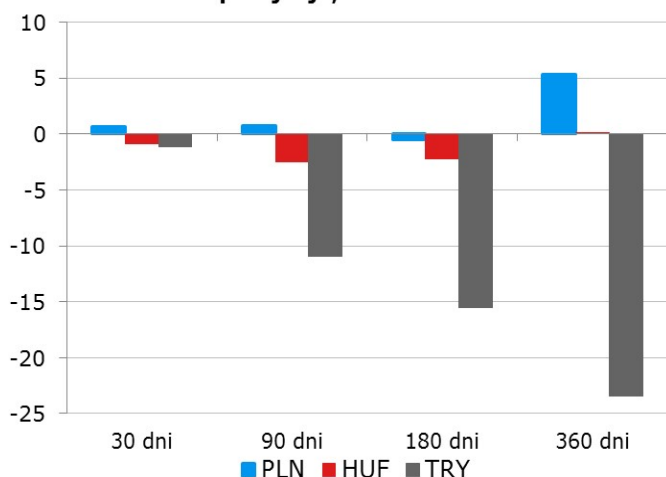
Pozycja: Long EURPLN po 4,2030, S/L 4,1850, T/P 4,2450.

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

Kurs EURPLN nieznacznie wczoraj wzrósł, przez co nasza pozycja long zarabia aktualnie około figury. Wprawdzie wzrost był niewielki, jednak wpisuje się on w ruch w ramach range (4,20 - 4,25). Wobec braku sygnałów spadkowych, liczymy na to, że notowania dojdą do górnej granicy wspomnianego range. Momentum wzrostowe jest niewielkie, dlatego spodziewamy się, że potrwą to przynajmniej kilka dni. Perspektywy do zarobku są wciąż korzystne. Pozostawiamy pozycję bez zmiany parametrów.

Wsparcie	Opór
4,1966	4,3324
4,1875	4,2919
4,1592	4,2499/2502

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



IRS	BID	ASK
1Y	1.79	1.83
2Y	2.00	2.04
3Y	2.17	2.21
4Y	2.32	2.36
5Y	2.45	2.49
6Y	2.58	2.62
7Y	2.68	2.72
8Y	2.76	2.80
9Y	2.84	2.88
10Y	2.89	2.93

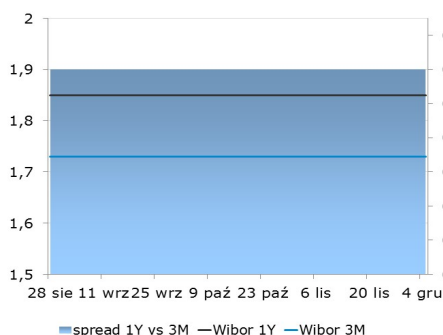
depo	BID	ASK
ON	1.10	1.50
1M	1.52	1.72
3M	1.62	1.82

FRA	BID	ASK
1x2	1.64	1.70
1x4	1.72	1.75
3x6	1.74	1.77
6x9	1.78	1.81
9x12	1.88	1.91

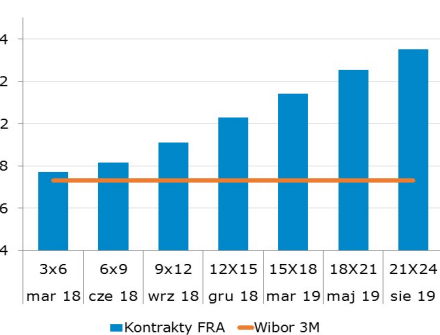
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2154
USD/PLN	3.5653
CHF/PLN	3.6071

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1794
EUR/JPY	132.44
EUR/PLN	4.2108
USD/PLN	3.5714
CHF/PLN	3.6064

WIBOR 3M i 1Y



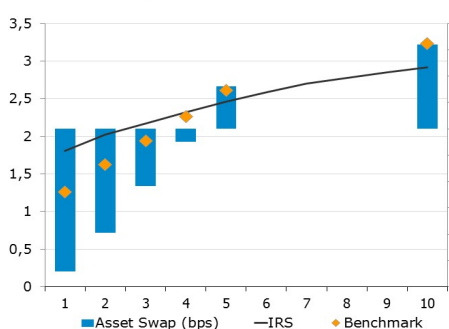
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



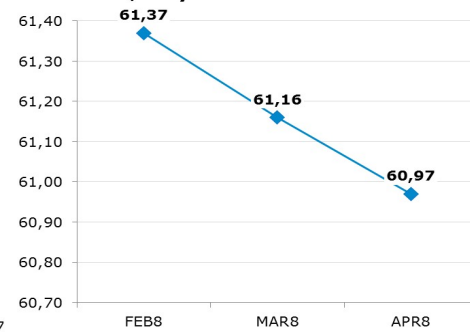
Asset swap i IRS



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. 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.