

13 grudnia 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		
11.12.2017 PONIEDZIAŁEK							
9:00	CZE	CPI r/r (%)	lis		2.7	2.9	2.6
14:00	POL	CPI r/r (%) <i>finalny</i>	lis	2.5	2.5	2.1	2.5
16:00	USA	JOLTS (tys.)	paż		6135	6177 (r)	5996
12.12.2017 WTOREK							
10:30	GBR	CPI r/r (%)	lis		3.0	3.0	3.1
11:00	GER	Indeks ZEW – oczekiwania (pkt.)	gru		18.0	18.7	17.4
11:00	GER	Indeks ZEW – bieżąca sytuacja (pkt.)	gru		88.7	88.8	89.3
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	lis	0.9	0.9	0.8	0.9
14:30	USA	PPI m/m (%)	lis		0.3	0.4	0.4
13.12.2017 ŚRODA							
10:30	GBR	Stopa bezrobocia (%)	paż		4.2	4.3	
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	paż		0.0	-0.6	
14:30	USA	CPI m/m (%)	lis		0.4	0.1	
20:00	USA	Decyzja FOMC (%)	13.12		1.50	1.25	
14.12.2017 CZWARTEK							
8:00	FRA	PMI w przemyśle (pkt.) <i>finalny</i>	gru		57.2	57.7	
8:00	FRA	PMI w usługach (pkt.) <i>finalny</i>	gru		60.0	60.4	
8:30	GER	PMI w przemyśle (pkt.) <i>finalny</i>	gru		62.0	62.5	
8:30	GER	PMI w usługach (pkt.) <i>finalny</i>	gru		54.6	54.3	
9:00	EUR	PMI w przemyśle (pkt.) <i>finalny</i>	gru		59.7	60.1	
9:00	EUR	PMI w usługach (pkt.) <i>finalny</i>	gru		56.0	56.2	
13:00	GBR	Decyzja BoE (%)	14.12		0.500	0.500	
13:45	EUR	Decyzja ECB (%)	14.12		0.000	0.000	
14:00	POL	Rachunek bieżący (mln EUR)	paż	309	160	-100	
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	paż	18000	18100	17207	
14:00	POL	Import (mln EUR)	paż	17400	17400	16443	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	09.12		239	236	
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	lis		0.3	0.2	
15:45	USA	PMI w przemyśle (pkt.) <i>finalny</i>	lis		53.6	53.9	
15:45	USA	PMI w usługach (pkt.) <i>finalny</i>	lis		54.2	54.5	
15.12.2017 PIĄTEK							
15:30	USA	Indeks Emipre State (pkt.)	gru		17.8	19.4	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna: Dzisiaj poznamy kolejne dane z Wielkiej Brytanii – o godzinie 10:30 opublikowana zostanie informacja o stopie bezrobocia. Pół godziny później Eurostat poda informację o produkcji przemysłowej w strefie euro w październiku. Ciekawsze będą publikacje zza Oceanu. O 14:30 poznamy dynamikę cen konsumenckich, wieczorem decyzję na temat stóp procentowych podjęcie FOMC (więcej w sekcji analiz).

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- NBP: Inflacja bazowa, po wyłączeniu cen żywności i energii, w relacji rdr wyniosła w listopadzie 0,9 proc. wobec 1,0 proc. konsensusu oraz 0,8 proc. w październiku.
- Morawiecki: Dług publiczny w 2017 r. wzrośnie maksymalnie o 5 mld zł. Budżet w 2017 r. odnotuje niewielki deficyt.
- USA: Ceny produkcji sprzedanej przemysłu PPI w listopadzie wzrosły o 0,4 proc. w ujęciu miesiąc do miesiąca i 3,1 proc. rok do roku.

Decyzja RPP (10.01.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.294	0.004
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.399	-0.004
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.218	-0.001
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
bez zmian				

Dziś posiedzenie FOMC

Stopa Fed Funds zostanie podniesiona o 25pb do przedziału 1,25-1,50%. Ruch jest praktycznie zdyskontowany przez rynki finansowe. Dziś zostaną opublikowane również nowe projekcje FOMC. Część uczestników może po raz kolejny – zachęcona wynikiem ostatnich głosowań nad reformą podatkową – zdecydować się na nieznacznie podniesienie swoich projekcji dot. PKB i inflacji (projekcje stopy bezrobocia wymagają korekty w dół nawet bez względu na poglądy dotyczące reformy podatkowej). Wobec tych faktów preferowana (średnia) ścieżka stóp procentowych może nieznacznie się podnieść, ale nie będzie dotyczyło to mediany. Do wspomnianych zmian uczestnicy rynków mogą przykładać umiarkowaną wagę, gdyż w najbliższym czasie wymieni się dość duża część składu Fed, włączając w to Yellen, która póki co nie zdecydowała się, aby zostać w banku centralnym.

Konferencja prasowa po decyzji będzie konferencją pożegnalną Yellen. Z tego powodu można się spodziewać, że mniej w niej będzie odniesień do przyszłego kształtu polityki pieniężnej, choć Fed pod Powellem raczej nie będzie się znacząco różnił od tego pod kierownictwem Yellen – ich poglądy względem polityki pieniężnej są zbieżne. Raczej nie spodziewamy się natomiast, że będzie to konferencja podsumowań dorobku Fed w trakcie kadencji Yellen. Utrzymany zostanie kurs na stopniowe podwyżki stóp procentowych. Domykanie się luki popytowej i dalsze spadki stopy bezrobocia mogą zachęcać do stosowania częstszych odniesień do oczekiwanego przyspieszenia inflacji.

W reakcji na posiedzenie Fed stopy procentowe z krótkiego końca krzywej powinny kontynuować swój marsz w górę. Doświadczenie historyczne uczy, że wraz z rozpoczęciem cyklu zacieśnienia polityki pieniężnej poruszają się one mniej lub bardziej zdecydowanie w górę; zdarzają się co najwyżej pewne przestoje, ale bez wyraźnych korekt. Zachowanie dłuższych stóp procentowych podlega naszym zdaniem większym komplikacjom i zależeć będzie od kształtu projekcji. Krzywa dochodowości ostatnio znacząco się spłaszczyła. Sam fakt takiego spozycjonowania rynku oraz nieco lepszych projekcji może to płaszczenie zatrzymać. Podtrzymujemy jednak opinię, że wystromienie krzywej może być wygenerowane dopiero jako pokłosie reformy podatkowej, która przejdzie przez legislaturę i uzyska podpis prezydenta.

EURUSD fundamentalnie

EURUSD spadał wczoraj aż do wieczora, wiedziony przez mocniejszego dolara i oczekiwanie na Fed (nasz pogląd na dzisiejsze posiedzenie przedstawiamy w sekcji analiz). Połączenie silniejszego dolara oraz wzrostów cen ropy naftowej nie było typowe, jednak było możliwe dzięki obawom o ograniczenia podażowe (zamknięcie rurociągu w Wielkiej Brytanii z uwagi na złą pogodę). Sytuacja na ropie unormowała się pod koniec sesji. W godzinach wieczornych EURUSD odbił w okolice 1,1750 z uwagi na wydarzenia polityczne w USA: z wyborów uzupełniających na 1 miejsce w senacie ze stanu Alabama z tarczą wyszedł demokratą Doug Jones. Będzie to utrudniało proces legislacyjny w Senacie. Dziś kluczowym wydarzeniem będzie posiedzenie Fed oraz dane o inflacji. Głównie z uwagi na pozycjonowanie rynku spodziewamy się, że dolar może zyskać.

EURUSD technicznie

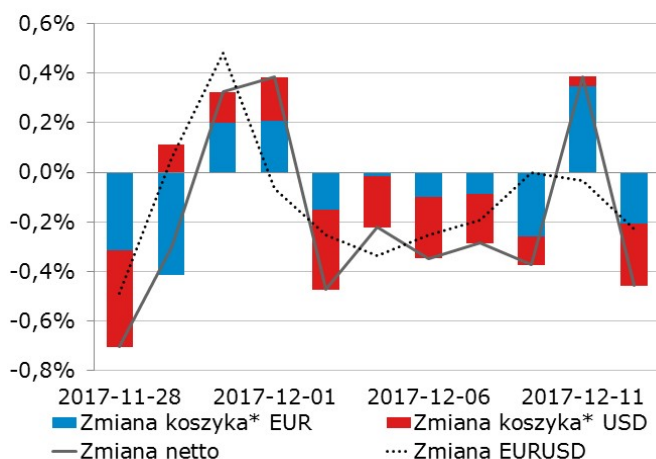
Pozycja: Brak.

Preferencja: Powrót do trendu wzrostowego.

Odbicie od oporu MA30 nadało kursowi silnego momentum spadkowego. Pozwoliło to na ustanowienie nowego minimum lokalnego, co spowodowało powstanie dywergencji na wykresie 4h. Ten nowy impuls wzrostowy już realizuje się, i o ile wpisuje się to w ruch w range (przynajmniej do 1,1860), to nie zamierzamy grać aktualnie long. Tak jak pisaliśmy wcześniej, nie widzimy solidnych wsparć do ustalenia zlecenia S/L. Dodatkowo dzisiaj do gry wchodzi czynniki fundamentalne (czytaj więcej obok). Pozostajemy poza rynkiem.

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

EURPLN rozkorelował się wczoraj z EURUSD. Było to spowodowane faktem, że spadki na EURUSD wygenerowane zostały przez umocnienie USD, wiedzione oczekiwaniami na dzisiejszą decyzję Fed. To sugeruje, że nasz sposób myślenia o złotym jest poprawny. Złoty jest obecnie silny słabością oczekiwań na amerykańską politykę pieniężną i jednocześnie słabością dolara. Gdy warunki się zmieniają, złoty powinien się osłabić przy niezmienionej retoryce RPP. Z uwagi na fakt, że dziś spodziewamy się umocnienia dolara łącznie po publikacji inflacji w USA oraz po posiedzeniu Fed, spodziewamy się też słabszego złotego. Wczorajsze expose premiera Morawieckiego nie wywołało na rynku walutowym żadnego efektu (osłabienie złotego było – jak już ustaliliśmy – pokłosiem mocniejszego dolara).

EURPLN technicznie

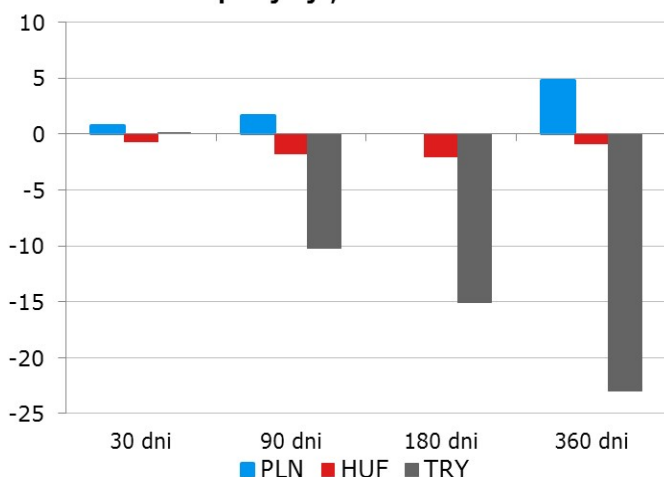
Pozycja: Long EURPLN po 4,2030, S/L 4,1850, T/P 4,2450.

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

Wczorajszy wzrost EURPLN zatrzymał się w okolicy 4,22 (dawne minimum lokalne oraz MA30 na wykresie dziennym). Wciąż jednak notowania znajdują się powyżej spłotu MA30/MA55 na wykresie 4h, a nie powstały żadne sygnały spadkowe (zdajemy sobie jednak sprawę z ryzyka dywergencji na wykresie 4h). W szerszym ujęciu sytuacja nie ulega zmianie, powoli realizuje się opisany przez nas scenariusz ruchu w górę w ramach range 4,20-4,25. Pozostawiamy pozycję long i czekamy na dalszy rozwój wydarzeń.

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

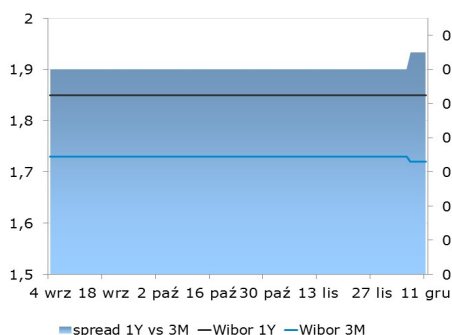
Ruchy walutowe w regionie (względem EUR). Wzrost - aprecjacja, spadek - deprecjacja, w %.



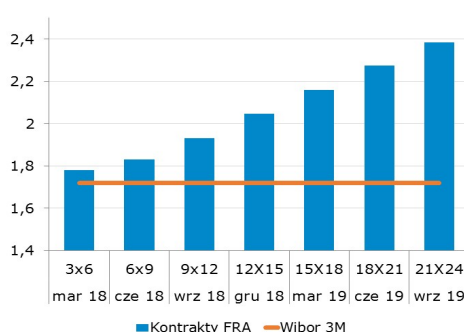
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.77	1.81	ON	1.35	1.65	EUR/PLN	4.2077
2Y	2.01	2.05	1M	1.40	1.60	USD/PLN	3.5708
3Y	2.18	2.22	3M	1.34	1.54	CHF/PLN	3.6085
4Y	2.33	2.37					
5Y	2.46	2.50					
6Y	2.57	2.61					
7Y	2.66	2.70					
8Y	2.75	2.79					
9Y	2.83	2.87					
10Y	2.91	2.95					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	1.65	1.69	EUR/USD	1.1741
1x4	1.70	1.76	EUR/JPY	133.31
3x6	1.72	1.78	EUR/PLN	4.2082
6x9	1.78	1.83	USD/PLN	3.5852
9x12	1.88	1.93	CHF/PLN	3.6153

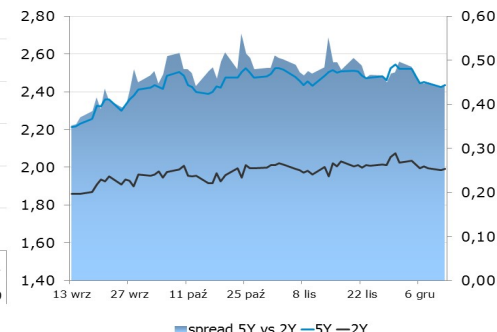
WIBOR 3M i 1Y



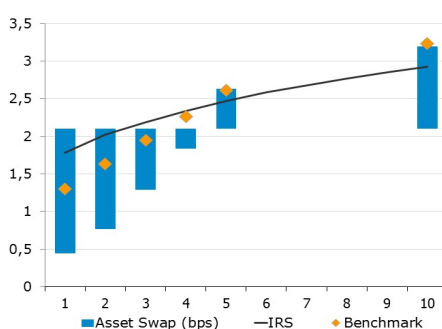
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



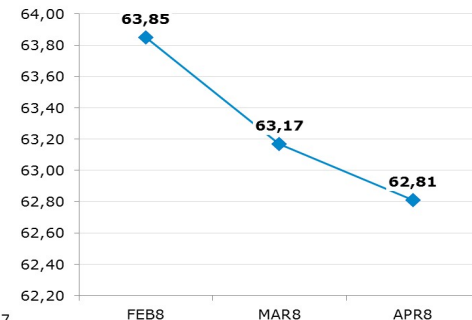
Asset swap i IRS



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.