

22 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 66
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		
18.12.2017 PONIEDZIAŁEK							
11:00	EUR	CPI r/r (%) <i>finalny</i>	lis		1.5	1.5	1.5
14:00	POL	Przeciętne wynagrodzenie brutto r/r (%)	lis	6.9	6.9	7.4	6.5
14:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	lis	4.3	4.4	4.4	4.5
19.12.2017 WTOREK							
10:00	GER	Indeks Ifo – oczekiwania (pkt.)	gru		110.8	111.0	109.5
10:00	GER	Indeks Ifo – bieżąca sytuacja (pkt.)	gru		124.7	124.4	125.4
14:00	HUN	Decyzja Banku Węgier (%)	19.12		0.90	0.90	0.90
14:00	POL	Produkcja sprzedana przemysłu r/r (%)	lis	9.6	9.0	12.3	9.1
14:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	lis	8.1	7.4	8.0	10.2
14:00	POL	PPI r/r (%)	lis	2.6	2.1	3.0	1.8
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów (tys.)	lis		1248	1256 (r)	1297
14:30	USA	Wydane pozwolenia na b. domów (tys.)	lis		1270	1316 (r)	1298
20.12.2017 ŚRODA							
16:00	USA	Sprzedaż domów na r. wtórnym (mln)	lis		5.52	5.50	5.81
21.12.2017 CZWARTEK							
13:00	CZE	Decyzja Banku Czech (%)	21.12		0.50	0.50	0.50
14:00	POL	Minutes RPP	gru				
14:30	USA	PKB kw/kw SAAR <i>finalny</i>	Q3		3.3	3.3	3.2
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	16.12		233	225	245
14:30	USA	Indeks Philly Fed (pkt.)	gru		21.0	22.7	26.2
16:00	EUR	Koniunktura konsum. KE (pkt.) <i>wstępny</i>	lis		0.2	0.0 (r)	0.5
22.12.2017 PIĄTEK							
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	lis	6.6	6.5	6.6	
14:00	POL	Podaż pieniądza M3 r/r (%)	lis	5.0	4.9	5.7	
14:30	USA	Inflacja PCE r/r (%)	lis		1.8	1.6	
14:30	USA	Dochody gosp. domowych m/m (%)	lis		0.4	0.4	
14:30	USA	Wydatki gosp. domowych m/m (%)	lis		0.4	0.3	
14:30	USA	Zam. na dobra trwałe m/m (%) <i>wstępny</i>	lis		1.7	-0.8	
16:00	USA	Sprzedaż domów na r. pierwotnym (tys.)	lis		650	685	
16:00	USA	Wsk. kon. U.Michigan (pkt.) <i>finalny</i>	gru		97.3	96.8	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska: Dzisiaj o godzinie 10:00 zostanie opublikowany Biuletyn Statystyczny GUS wraz z danymi o bezrobociu (szacunki MRPIPS wskazują na utrzymanie stopy bezrobocia bez zmian, na poziomie 6,6% i powyżej naszej wstępnej prognozy). Publikowane później dane NBP o podaży pieniądza wskażą na spowolnienie rocznej dynamiki M3 za sprawą depozytów gospodarstw domowych.

Gospodarka globalna: Dzisiejsze publikacje z USA zapowiadają się interesująco. O godzinie 14:30 ujrzemy dane o dochodach i wydatkach konsumenckich wraz z towarzyszącym im deflatorze wydatków konsumpcyjnych (PCE), a półtorej godziny później informację o zamówieniach na dobra trwałe, sprzedaży nieruchomości na rynku pierwotnym i finalny odczyt koniunktury konsumenckiej.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- **Łon:** Nie wykluczam, że w 2018 r. nie będzie potrzeby dokonywania zmian w zakresie polityki stóp procentowych. Publikowane w 2018 projekcje inflacji i PKB będą kluczowe z punktu widzenia decyzji RPP.
- **RPP:** Większość członków ocenia, że biorąc pod uwagę aktualne informacje, w kolejnych kwartałach prawdopodobna jest stabilizacja stóp procentowych. Większość RPP ocenia również, że inflacja w horyzoncie projekcji utrzyma się w pobliżu celu inflacyjnego oraz, że obniżenie oprocentowania rezerwy obowiązkowej zmniejszy niedopasowanie struktury terminowej aktywów i pasywów objętych rezerwą (Minutes RPP).
- **GUS:** Oceny sytuacji w budownictwie w grudniu są zdecydowanie gorsze niż te formułowane w listopadzie.
- **MF:** Po listopadzie deficyt budżetowy wyniósł 2,4 mld zł wobec nadwyżki 2,7 mld zł po październiku. Dochody z VAT były wyższe o 20,3 proc. rdr, tj. ok. 24,7 mld zł.

Decyzja RPP (10.01.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.418	-0.003
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.484	0.000
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.338	-0.010
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
bez zmian				

EURUSD fundamentalnie

Wczoraj kurs EURUSD był względnie stabilny, finalne dane o PKB za Oceanem nie zaskoczyły wystarczająco aby poruszyć kursem. Poranne umocnienie dolara o ponad pół figury było związane najprawdopodobniej z informacją o przegłosowaniu przez Senat w USA kolejnej transzy finansowania budżetu na najbliższe tygodnie, co odsuwa groźbę „zamknięcia rządu” (government shutdown). Reakcja była spora głównie ze względu na nie płynny rynek, ruch ten już w większości cofnął się. Dzisiaj jedna publikacja może zapobiec przez zapadnięciem rynków w przedświadczeniowy letarg – inflacja PCE. Po negatywnej niespodziance na inflacji CPI rynek nie ma zbyt wygórowanych oczekiwań, więc zaskoczenie w górę może zostać przereagowane.

EURUSD technicznie

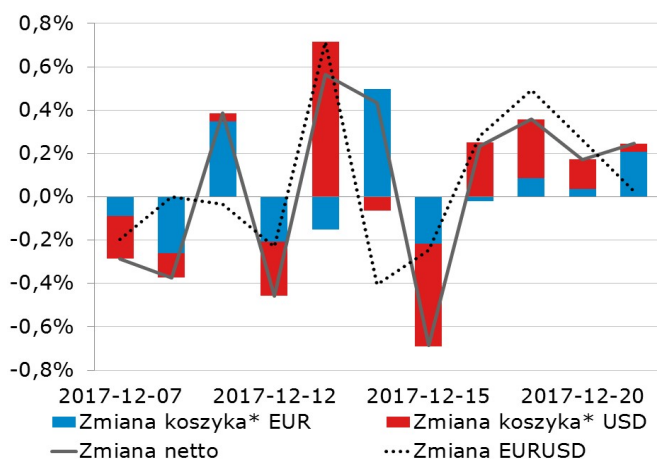
Pozycja: Brak.

Preferencja: Range (1,1720 – 1,1860/1960).

Wybiecie z wąskiego range (1,1720 – 1,1860) okazało się chwilowe. Notowania powróciły poniżej 1,1860, jednak momentum wzrostowe nie wygasło całkowicie. Nie mamy pewności, czy górną granicę formacji jest aktualnie 1,1860 czy 1,1960. W obu przypadkach nie widzimy aktualnie okazji do zarobku, niezależnie od wyboru pozycji (long/short). W szerszym ujęciu czekamy na potwierdzenie trendu wzrostowego na wykresie tygodniowym i dobrą okazję do wejścia long, Pozostajemy poza rynkiem, czekamy na dalszy rozwój wydarzeń.

Wsparcie	Opór
1,1718	1,2092
1,1511	1,1961
1,1417	1,1902

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Za wczorajsze umocnienie PLN odpowiadają głównie czynniki koszykowe (wskazuje na to podobny ruch na EURHUF). Z publikacji ekonomicznych niewielkie znaczenie mogły mieć dane o wykonaniu budżetu, które pomimo negatywnych nagłówków (w końcu nadwyżka zamieniła się w deficyt), mają z pozytywny wydźwięk (jest to wynik głównie nowelizacji budżetu, kondycja finansów publicznych jest najlepsza od lat). Minutes RPP czy wypowiedzi członków nie poruszyły rynkami. Nowe informacje o uruchomieniu Artykułu 7, potwierdzają nasz scenariusz. Dzisiaj dane krajowe (ani z Biuletynu GUS, ani o podaży pieniądza) nie powinny poruszyć kursem. Publikacje globalne (inflacja PCE w USA) wpłyną tylko w przypadku zaskoczenia (szczególnie in plus). Z ekonomicznego punktu widzenia zmienia się niewiele, a dotychczasowa równowaga na EURPLN pozostaje bez większych zmian. W okresie świątecznym i na przełomie roku rynek walutowy będzie systematycznie tracić płynność i może to sprzyjać większym ruchom (dlatego też podtrzymujemy naszą prognozę wzrostu EURPLN do 4,30 na koniec roku), ale fundamentalnie obecne poziomy dla EURPLN wydają się, biorąc pod uwagę czynniki krajowe i globalne, optymalne.

EURPLN technicznie

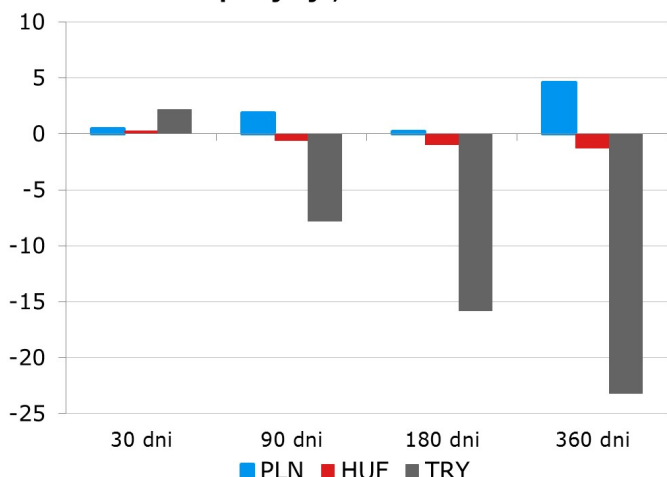
Pozycja: Long EURPLN po 4,2030, S/L 4,1850, T/P 4,2450.

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

Wczoraj kurs EURPLN wyraźnie spadł, wciąż jednak nie został przełamany pas wsparcia w okolicy 4,19. Nawet niewielkie odbicie notowań w górę może teraz wystarczyć do zawrócenia oscylatora, co będzie oznaczać dywergencję w górę, co najpewniej przełoży się na wybiecie z wąskiego range (4,1950-4,2250). Szansa do zarobku dla naszej pozycji (aktualnie jest niecałą figurę na minusie) wciąż jest spora, spodziewamy się w takim scenariuszu ruchu do 4,24/25. Pozostawiamy pozycję long i czekamy na dalszy rozwój wydarzeń.

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

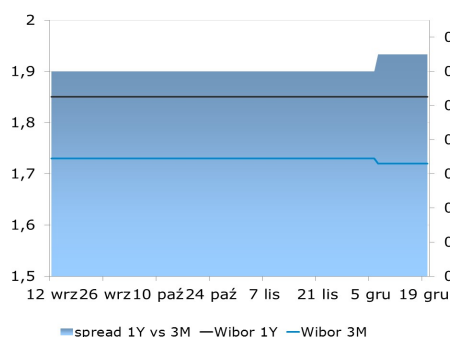
Ruchy walutowe w regionie (względem EUR). Wzrost - aprecjacja, spadek - deprecjacja, w %.



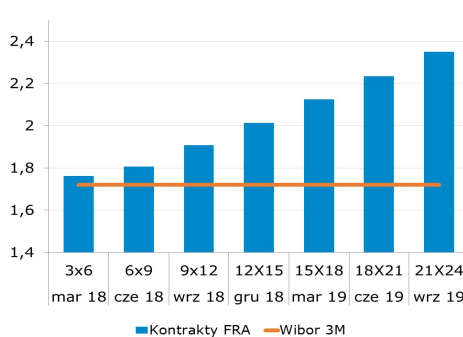
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.77	1.81	ON	1.00	1.30	EUR/PLN	4.2018
2Y	2.01	2.05	1M	1.39	1.79	USD/PLN	3.5369
3Y	2.19	2.23	3M	1.79	1.99	CHF/PLN	3.5832
4Y	2.35	2.39					
5Y	2.48	2.52					
6Y	2.59	2.63					
7Y	2.68	2.72					
8Y	2.77	2.81					
9Y	2.85	2.89					
10Y	2.93	2.97					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	1.64	1.69	EUR/USD	1.1873
1x4	1.71	1.74	EUR/JPY	134.52
3x6	1.73	1.76	EUR/PLN	4.1950
6x9	1.78	1.81	USD/PLN	3.5339
9x12	1.88	1.91	CHF/PLN	3.5787

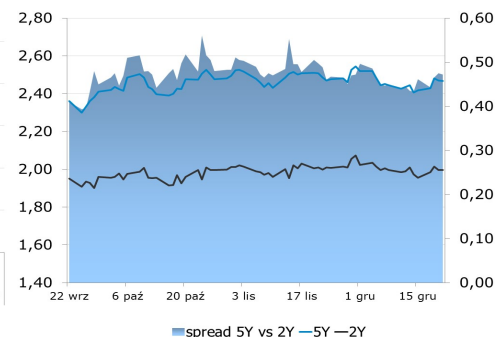
WIBOR 3M i 1Y



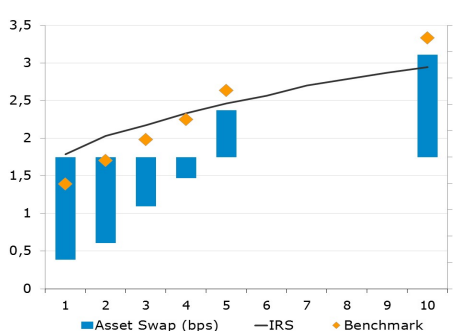
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



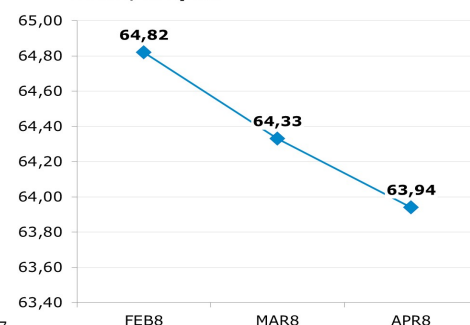
Asset swap i IRS



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. Jakkolwiek odpowiedzialność mBanku S.A., jego zarządu, pracowników, współpracowników, kooperantów, agentów z tytułu podjęcia przez jakkolwiek 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.