

5 stycznia 2018

## Raport Dzienny

### Autorzy:

Ernest Pytlarczyk  
główny ekonomista  
tel. +48 22 829 01 66  
[ernest.pytlarczyk@mbank.pl](mailto:ernest.pytlarczyk@mbank.pl)

Marcin Mazurek  
analityk  
tel. +48 22 829 01 83  
[marcin.mazurek@mbank.pl](mailto:marcin.mazurek@mbank.pl)

Piotr Bartkiewicz  
analityk  
tel. +48 22 526 70 34  
[piotr.bartkiewicz@mbank.pl](mailto:piotr.bartkiewicz@mbank.pl)

Karol Klimas  
analityk  
tel. +48 22 829 02 56  
[karol.klimas@mbank.pl](mailto: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](http://www.mbank.pl)

Nasze wszystkie publikacje  
dostępne są na stronie  
internetowej pod adresem:  
[www.mbank.pl/serwis-ekonomiczny/](http://www.mbank.pl/serwis-ekonomiczny/)

Można nas również śledzić w  
serwisie Twitter:  
[@mbank\\_research](https://twitter.com/mbank_research)

## Kalendarium danych

Dane z Polski i zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
<b>01.01.2018 PONIEDZIAŁEK</b>							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							
<b>02.01.2018 WTOREK</b>							
2:45	CHN	PMI w przemyśle (pkt.)	gru		50.7	50.8	51.5
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	gru		54.6	54.2	55.0
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>final</i> (pkt.)	gru		60.6	60.6	60.6
10:00	GBR	PMI w przemyśle (pkt.)	gru		57.9	58.2	56.3
<b>03.01.2018 ŚRODA</b>							
9:55	GER	Stopa bezrobocia (%)	gru		5.5	5.5 (r)	5.5
14:00	POL	CPI <i>r/r flash</i> (%)	gru	2.1	2.1	2.5	2.0
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	gru		58.2	58.2	59.7
20:00	USA	Minutes FOMC	gru				
<b>04.01.2018 CZWARTEK</b>							
2:45	CHN	PMI w usługach (pkt.)	gru		51.8	51.9	53.9
10:00	EUR	PMI w usługach (pkt.)	gru		56.5	56.5	56.6
10:30	GBR	PMI w usługach (pkt.)	gru		54.0	53.8	54.2
14:15	USA	Zatrudnienie ADP m/m (tys.)	gru		190	185 (r)	250
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	30.12		248	245	250
<b>05.01.2018 PIĄTEK</b>							
8:45	FRA	CPI <i>r/r flash</i> (%)	gru		1.2	1.2	
11:00	EUR	CPI <i>r/r flash</i> (%)	gru		1.4	1.5	
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem m/m (%)	gru		188	228	
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	gru		4.1	4.1	
14:30	USA	Przeciętne zarobki godzinowe m/m (%)	gru		0.3	0.2	
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	lis		1.4	-0.1	
16:00	USA	ISM w usługach (pkt.)	gru		57.6	57.4	

## Dziś zostaną opublikowane...

**Gospodarka globalna:** Dziś zostaną opublikowane dane z amerykańskiego rynku pracy za grudzień. Można spodziewać się kolejnego miesiąca z solidnym wzrostem zatrudnienia (dane ADP i ISM wskazują tu na ryzyko pozytywnego zaskoczenia), utrzymaniem stopy bezrobocia na poziomie 4,1% i z umiarkowanym wzrostem wynagrodzeń (o 0,3% m/m). Pozostałe publikacje (ISM w usługach, zamówienia w przemyśle) pozostaną w cieniu raportu z rynku pracy.

## Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- MF sprzedało w czwartek obligacje OK0720, WZ1122, PS0123, WS0428 oraz WZ0528 za łącznie 5 mld zł przy popycie 11,5 mld zł.
- EUR: Indeks PMI w sektorze usług wyniósł w grudniu 56,6 pkt. wobec 56,2 pkt. w poprzednim miesiącu (końcowe wyliczenia).
- USA: W firmach przybyło w grudniu 250 tys. miejsc pracy (ADP Employer Services).

Decyzja RPP (10.01.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.453	0.001
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.458	0.007
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.323	0.000
<b>PROGNOZA mBanku</b>		<b>Dotyczy benchmarków Reuters</b>		
<b>bez zmian</b>				

## EURUSD fundamentalnie

EURUSD znów w okolicach ostatnich maksimów (1,2070). Nie pomogły dużo lepsze dane o ADP w USA – rosnący trend na tej parze walutowej jest nieubłagany, a dolar pozostaje słaby. Takie zachowanie kursu walutowego powinno uruchamiać proces dostosowania na stopach (szybsze podwyżki w USA, wolniejsze w EUR), jednak do tego potrzebne są twarde dane sugerujące odpowiednie zachowanie inflacji i sfery realnej po obu stronach Atlantyku. Dziś "tylko" dane o NFP. Z uwagi na minimalne przełożenie kondycji rynku pracy na płace i inflację, ta kluczowa historycznie dla rynków finansowych dana pełni obecnie rolę uzupełniającą dla inflacji. Oczywiście duże zaskoczenie będzie w stanie ruszyć rynkiem, jednak reakcja po takich publikacjach jest raczej krótkotrwała. Wygląda na to, że w cenach jest raczej silniejszy odczyt niż słabszy. Adekwatnie rozkłada się rozkład ryzyk dla reakcji EURUSD na publikację.

## EURUSD technicznie

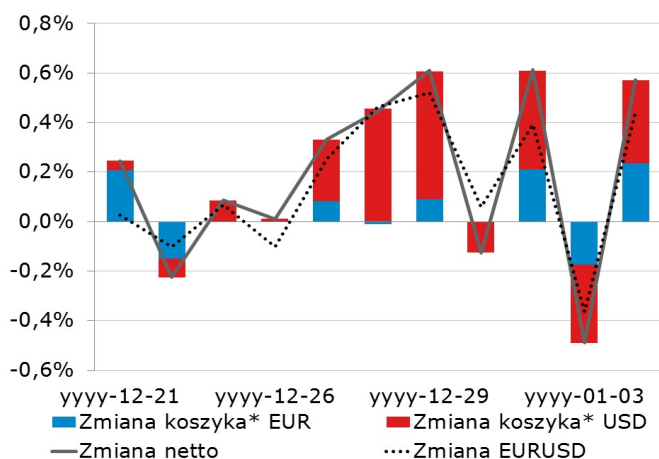
**Pozycja:** Pozycja short po 1,2055 z S/L 1,2110 oraz T/P 1,1890.

**Preferencja:** Korekta w trendzie wzrostowym.

Rozpoczęta w poniedziałek korekta spadkowa zakończyła się, a notowania powróciły w okolice 1,2060/70. Sygnały spadkowe powróciły jednak ze zdwojoną mocą – pojawiła się podwójna dywergencja, a dalszy spadek kursu powinien oznaczać formację podwójnego szczytu na wykresie 4h. Przestrzeń do korekty w trendzie wzrostowym jest spora, możliwy jest także ruch w szerokim range 1,16/1,18 – 1,21. Szansa do zarobku dla naszej pozycji short (aktualnie jest na niewielkim minusie) jest spora. Przesuwamy lekko zlecenie T/P w górę, S/L pozostaje ustawiony szeroko ze względu na czynniki fundamentalne (czytaj więcej obok).

Wsparcie	Opór
1,1961/71	1,3993
1,1742/33	1,2570
1,1554/11	1,2092

### Dekompozycja zmian EUR/USD



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



## EURPLN fundamentalnie

Złoty pozostał wczoraj stabilny na bazie dziennej – niewielkie osłabienie na początku dnia (ewidentna realizacja zysków na pozycjach krótkich w EURPLN) nie zdołało osłabić złotego nawet o jeden grosz, a późniejsze umocnienie sprowadziło notowania z powrotem do poziomu otwarcia. Dziś rano, na nie płynnym rynku, zanotowano nawet dalsze, niewielkie umocnienie (do ok. 4,14 za EUR). Wymienione w komentarzach w tym tygodniu czynniki sprzyjające aprecjacji złotego w dalszym ciągu oddziałują, natomiast nie jesteśmy przekonani co do ich trwałości. W przypadku wzrostu globalnych stóp procentowych (i, można zakładać, inflacji) ujemne realne stopy procentowe i gołębia RPP staną się ponownie obciążeniem dla złotego i będzie to katalizatorem jego osłabienia. Póki co jednak pozostajemy w reżimie aprecjacyjnym. Z tego punktu widzenia wysoki wzrost zatrudnienia i niski wzrost płac to najlepsza konstelacja wyników w publikowanym dziś raporcie z amerykańskiego rynku pracy.

## EURPLN technicznie

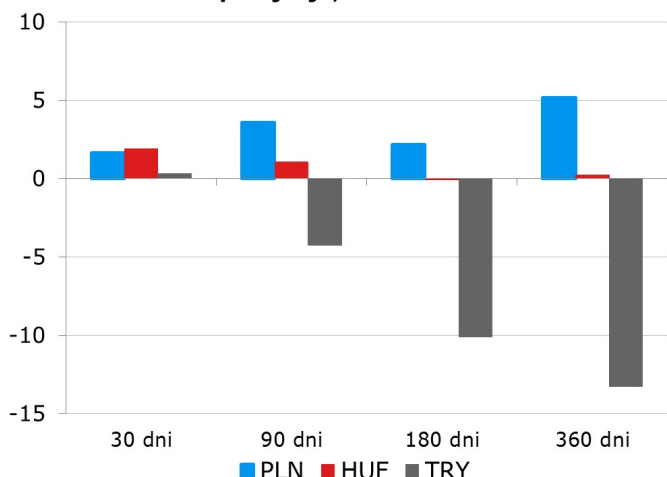
**Pozycja:** Brak.

**Preferencja:** Trend spadkowy.

Wczorajszy dzień przyniósł dalszy spadek kursu EURPLN, przez co ustanowione zostało kolejne minimum lokalne. Nieregularny charakter ostatniego trendu spadkowego utrudnia oszacowanie zasięgu potencjalnej korekty wzrostowej (powinna niebawem się pojawić). Szukamy wciąż dobrej okazji do wejścia short (jeżeli w międzyczasie nie zobaczymy silnych sygnałów korekcyjnych). Patrząc w szerszym ujęciu, ruch w dół może sięgnąć okolic 4,10, poczekamy jednak na korektę, żeby nie złapać szerokiego zlecenia S/L. Pozostajemy poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
4,1022/0963	4,2505
4,0344	4,2252
3,9672	4,1758/1844

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



IRS	BID	ASK
1Y	1.77	1.81
2Y	1.96	2.00
3Y	2.13	2.17
4Y	2.28	2.32
5Y	2.42	2.46
6Y	2.53	2.57
7Y	2.62	2.66
8Y	2.71	2.75
9Y	2.78	2.82
10Y	2.86	2.90

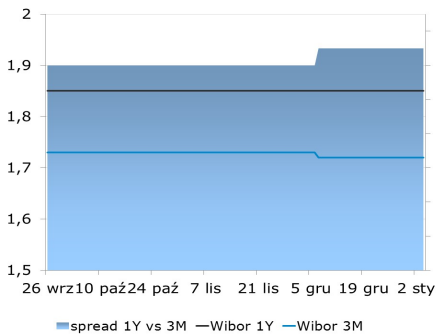
depo	BID	ASK
ON	1.20	1.40
1M	1.46	1.66
3M	1.55	1.75

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1515
USD/PLN	3.4472
CHF/PLN	3.5308

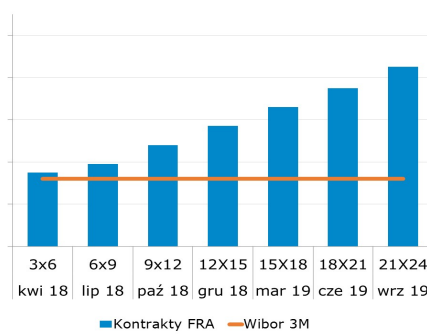
FRA	BID	ASK
1x2	1.65	1.69
1x4	1.70	1.74
3x6	1.71	1.75
6x9	1.75	1.79
9x12	1.84	1.88

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.2066
EUR/JPY	136.06
EUR/PLN	4.1482
USD/PLN	3.4376
CHF/PLN	3.5268

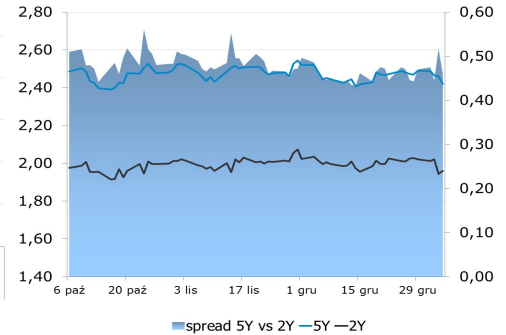
### WIBOR 3M i 1Y



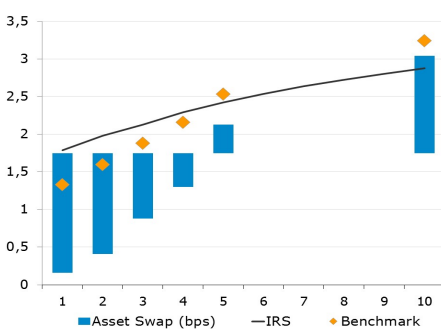
### WIBOR 3M i stawki FRA



### IRS 5Y i 2Y



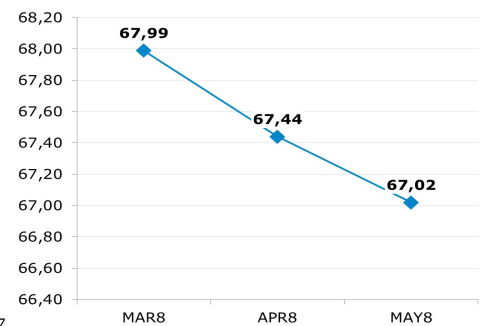
### Asset swap i IRS



### Indeks cen ropy naftowej



### Brent, krzywa



#### Uwaga!

Dokument sporządzony został w Departamencie Analiz i Relacji Inwestorskich mBanku S.A. w celu promocji i reklamy, zgodnie z § 9 ust. 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 września 2012 r. 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 (Dz. U. z 2015 r. poz. 878 z późn. zm.). Dokument nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Dokument nie stanowi również doradztwa inwestycyjnego ani oferty w rozumieniu art. 66 § 1 Kodeksu cywilnego. Opracowanie sporządzone zostało w oparciu o najlepszą wiedzę autorów, popartą informacjami z wiarygodnych rynkowych źródeł. Wszelkie oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie w dniu wydania materiału i mogą być zmienione przez autorów bez uprzedniego powiadomienia. Kwotowania wskazane w opracowaniu są średnimi poziomami zamknięcia rynku międzybankowego z dnia poprzedniego, pochodzą z serwisów informacyjnych (Reuters, Bloomberg) i mają charakter wyłącznie informacyjny.

Dystrybucja lub przedruk części lub całości opracowania możliwa jest za uprzednią pisemną zgodą autorów.

Skrzynka pocztowa [research@mbank.pl](mailto:research@mbank.pl) służy wyłącznie do dystrybucji publikacji. Korespondencję zwrotną prosimy kierować bezpośrednio do autorów.