

10 stycznia 2018

Raport Dzienny

Autorzy:

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

Nasze wszystkie publikacje
dostępne są na stronie
internetowej pod adresem:
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		
08.01.2018 PONIEDZIAŁEK							
8:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	lis	0.0		0.7 (r)	-0.4
09.01.2018 WTOREK							
8:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lis	1.8		-1.4	3.4
10.01.2018 ŚRODA							
2:30	CHN	PPI r/r (%)	gru	4.8		5.8	4.9
2:30	CHN	CPI r/r (%)	gru	1.9		1.7	1.8
9:00	CZE	CPI r/r (%)	gru	2.4		2.6	
10:30	GBR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lis	0.4		0.0	
	POL	Decyzja RPP (%)	10.01	1.50	1.50	1.50	
11.01.2018 CZWARTEK							
14:30	USA	PPI m/m (%)	gru	0.2		0.4	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	06.01	245		250	
12.01.2018 PIĄTEK							
9:00	HUN	CPI r/r (%)		2.2		2.5	
14:30	USA	CPI m/m (%)	gru	0.1		0.4	
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	gru	0.3		0.8	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska: Dzisiaj decyzję podejmie RPP (więcej w sekcji analiz).

Gospodarka globalna: Dane o inflacji w Czechach (oczekuje się delikatnego spadku inflacji) za grudzień pozwolą nam na doprecyzowanie naszej prognozy inflacji dla Polski. Kalendarz europejski pozostaje jednak dość ubogi – dane o produkcji przemysłowej (Wielka Brytania i Francja) będą miały drugorzędne znaczenie.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Eurostat: Stopa bezrobocia, po dostosowaniu sezonowym, w listopadzie wyniosła w Polsce 4,5 proc., wobec 4,6 proc. w październiku.
- Gruza (MF): Gotowy jest plan uproszczenia podatków, będzie realizowany w pierwszej połowie br. po zatwierdzeniu przez nową minister finansów Teresę Czerwińską.
- EUR: Stopa bezrobocia w listopadzie, po uwzględnieniu czynników sezonowych, wyniosła 8,7 proc., wobec 8,8 proc. w poprzednim miesiącu.

Decyzja RPP (10.01.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.440	0.005
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.551	0.016
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.246	-0.001
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		



Dziś posiedzenie RPP. Stopy bez zmian.

Dziś kończy się dwudniowe posiedzenie RPP. Konkluzja jest jedna: stopy procentowe pozostają bez zmian. W ostatnich miesiącach RPP raczyła nas co prawda dodatkowo niespodziankami wynikającymi z przeglądu systemu rezerwy obowiązkowej, tym razem jednak raczej nic na tym polu nie powinno się wydarzyć.

Jak pisaliśmy wielokrotnie, wszystkie publikowane ostatnio dane dają dużo komfortu polityce wait-and-see, którą obecnie uprawia Rada. Inflacja obniżyła się z listopadowej górki, płace nieco spowolniły, wszystko wskazuje na to, że w grudniu spowolnią także miary produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej. Gospodarka rośnie szybko, ale gwałtownie już nie przyspiesza, a inflacja pozostaje na umiarkowanym poziomie (inflacja bazowa znajduje się wciąż poniżej 1%). Równowaga w gospodarce zostaje zachowana – zgodnie z przyjętą przez RPP linią rozumowania nie ma podstaw do zmian stóp procentowych.

RPP kontestuje póki co i kontestować będzie rynkowy pogląd o podwyżce w tym roku. Gremium to traktuje cel inflacyjny dużo bardziej symetrycznie niż poprzednie Rady, dopuszczając większe odchylenia w górę od celu inflacyjnego. Tym samym obecna RPP zapewne zerwie z dotychczasową tradycją rozpoczynania dyskusji o podwyżkach stóp, kiedy tylko projekcja inflacyjna osiąga cel inflacyjny. To ostatnio bardziej norma niż aberracja wśród bankierów centralnych. Tylko solidne przestrzelenie zmiennych makro względem projekcji mogą być przyczynkiem do działania. Zaliczyć do nich można znacznie wyższą inflację, znacznie wyższy wzrost, czy silne osłabienie złotego. Uznajemy póki co wszystkie te czynniki za mało prawdopodobne i nie spodziewamy się zmian stóp procentowych w tym roku.

EURUSD fundamentalnie

EURUSD jeszcze niżej (wczoraj dotknęliśmy 1,1916), choć tempo spadków wyraźnie się zmniejszyło. Spojrzenie na naszą dekompozycję i na zachowanie innych dolarowych par walutowych w ciągu dnia wskazuje na to, że spadki EURUSD to w połowie efekt mocniejszego dolara, a w połowie konsekwencja osłabienia euro. O ile pierwsza połowa układanki nie powinna budzić chwilowo wątpliwości (dolar był i nadal jest bardzo słaby, a pozytywne niespodzianki z amerykańskiej gospodarki zdążyły się nawarstwić), o tyle w przypadku euro zadziało najprawdopodobniej pozycjonowanie i czynniki techniczne (podwójny szczyt na EURUSD – o sprzyjającej spadkom EURUSD sytuacji technicznej piszemy od pewnego czasu). Publikowane w strefie euro dane makro (wczoraj bardzo dobry odczyt produkcji przemysłowej) pozostają bez wpływu na rynki. Dodatkowo, ze spadkami EURUSD wiąże się rozszerzenie dysparytetu stóp procentowych między Stanami Zjednoczonymi, a strefą euro (zarówno na krótkim, jak i długim końcu). Nową informacją rynkom mogą dostarczyć dopiero dane o inflacji publikowane pod koniec tygodnia – do tego czasu można spodziewać się stabilizacji EURUSD w przedziale 1,19-1,20.

EURUSD technicznie

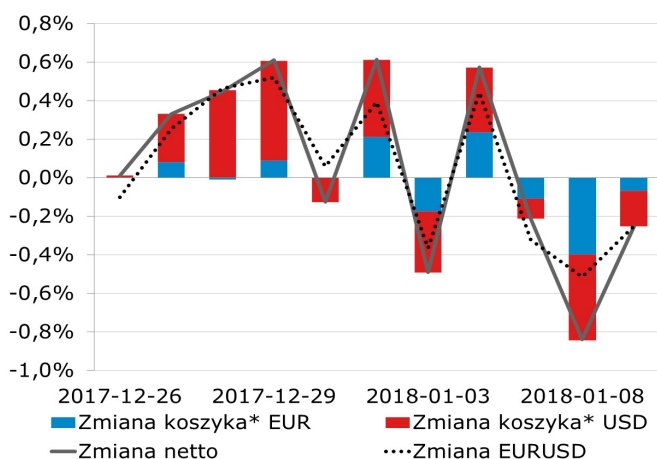
Pozycja: Mała pozycja short po 1,2055 z S/P po 1,2010 oraz T/P 1,1870.

Preferencja: Korekta w trendzie wzrostowym.

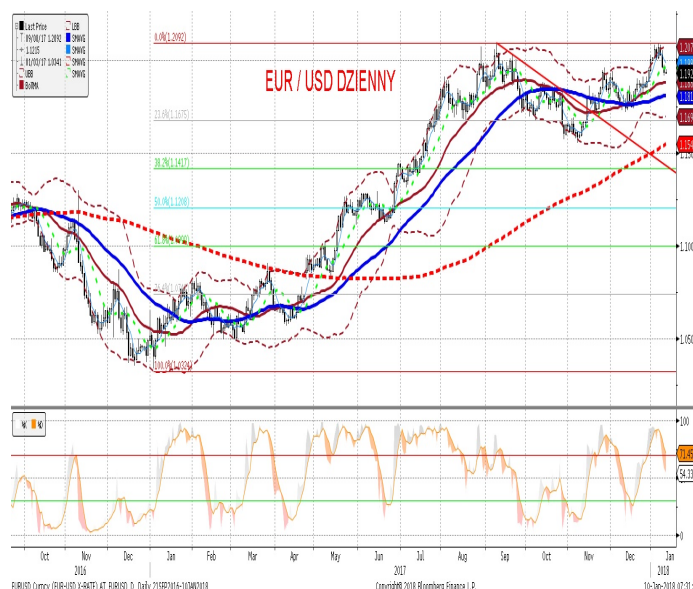
Wczoraj spadek kursu EURUSD zatrzymał się, notowania konsolidują się aktualnie w okolicy 1,1920/50. Dywergencja na wykresie 4h powoli wyczerpuje się, ale spadek nie zatrzymał się na żadnym ważnym wsparciu. Sądzymy, że aktualne momentum wystarczy na dojście do wsparcia w okolicy 1,1860/80 (kolejny poziom Fibo i MA200 na 4h, a także MA30 na dziennym). Reszta z naszej pozycji zarabia aktualnie ponad figurę, ale potencjalny zysk jest większy o przynajmniej 50 ticków. Przesuwamy lekko w górę zlecenie T/P, a S/L mocno w dół.

Wsparcie	Opór
1,1859/89	1,3993
1,1718	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.



IRS	BID	ASK
1Y	1.77	1.81
2Y	1.96	2.00
3Y	2.13	2.17
4Y	2.29	2.33
5Y	2.42	2.46
6Y	2.54	2.58
7Y	2.64	2.68
8Y	2.72	2.76
9Y	2.80	2.84
10Y	2.86	2.90

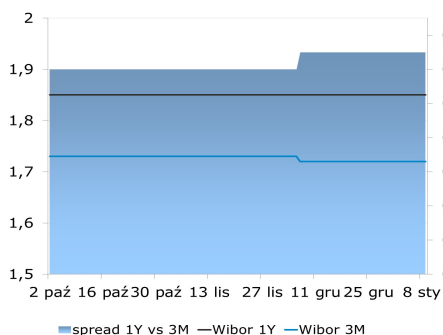
depo	BID	ASK
ON	1.26	1.55
1M	1.41	1.60
3M	1.52	1.72

FRA	BID	ASK
1x2	1.65	1.69
1x4	1.69	1.74
3x6	1.72	1.77
6x9	1.75	1.78
9x12	1.84	1.88

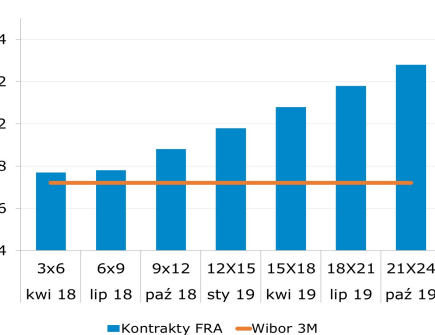
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1779
USD/PLN	3.4992
CHF/PLN	3.5622

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1936
EUR/JPY	134.45
EUR/PLN	4.1877
USD/PLN	3.5096
CHF/PLN	3.5679

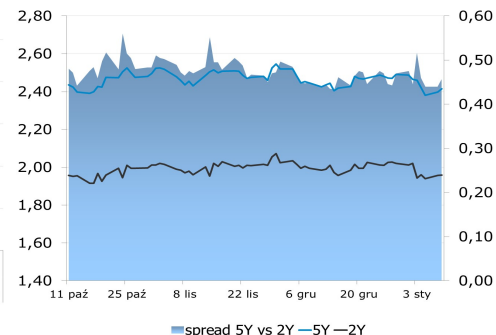
WIBOR 3M i 1Y



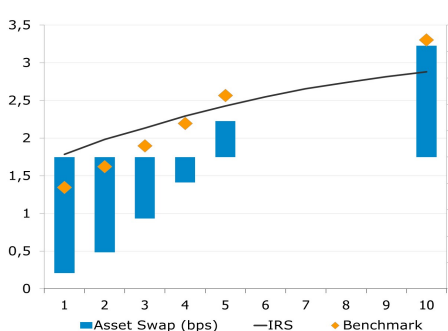
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



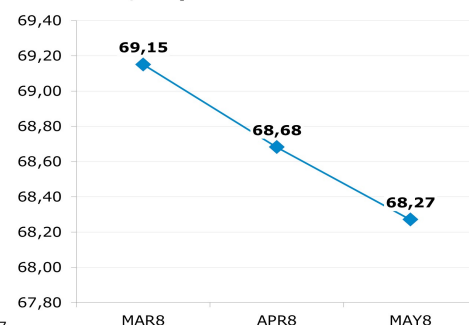
Asset swap i IRS



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 służy wyłącznie do dystrybucji publikacji. Korespondencję zwrotną prosimy kierować bezpośrednio do autorów.