

12 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 zagranicą 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	2.4
10:30	GBR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lis		0.4	0.2 (r)	0.4
12:40	POL	Decyzja RPP (%)	10.01	1.50	1.50	1.50	1.50
11.01.2018 CZWARTEK							
14:30	USA	PPI m/m (%)	gru		0.2	0.4	-0.1
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	06.01		245	250	261
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 globalna: Dane o inflacji na Węgrzech pokażą spadek dynamiki cen konsumpcyjnych, podobnie jak w Czechach i w Polsce. W Stanach Zjednoczonych zostaną dziś opublikowane dane o inflacji – można spodziewać się skromnej dynamiki miesięcznej cen z uwagi na spadek cen paliw w grudniu oraz brak momentum w kategoriach bazowych. Publikowane równolegle dane o sprzedaży detalicznej odzwierciedlą niższe ceny paliw, ale również odegranie sprzedaży po serii bardzo dobrych odczytów w poprzednich miesiącach.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Czerwińska: Deficyt budżetowy za 2017 rok wyniesie mniej niż 30 mld zł.
- Szlachta (PiS): Komisja Finansów Publicznych chce wznowić prace nad projektem nowelizacji ustawy dotyczącej wsparcia dla kredytobiorców walutowych możliwie szybko i może stać się to pod koniec stycznia.
- EUR: Stopniowa zmiana forwad guidance EBC jest konieczna, być może już na początku 2018 r., jeżeli gospodarka będzie rozwijać się zgodnie z przewidywaniami, a inflacja zmierzać do celu (Minutes EBC).
- USA: Ceny produkcji sprzedanej przemysłu PPI w grudniu spadły o 0,1 proc. w ujęciu miesiąc do miesiąca wobec oczekiwanego wzrostu o 0,2 proc.

Decyzja RPP (07.02.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.460	-0.003
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.549	0.015
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.317	0.003
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
bez zmian				

EURUSD fundamentalnie

EURUSD znów powyżej 1,20 i to z dużym marginesem. O wzrostach eurodolara zadecydowały wczoraj dwa czynniki: (1) publikacja jastrzębich w swoim wydźwięku *Minutes* EBC (pozytywna ocena procesów gospodarczych i inflacyjnych, zapowiedź stopniowych zmian komunikacji i *forward guidance* w 2018 roku); (2) słabsze od oczekiwań dane o inflacji produkcyjnej w USA. Od pewnego czasu powtarzamy, że to w Europie jest większy potencjał do wzrostu rynkowych stóp procentowych i że to zmiana percepcji EBC jest potencjalnie ważniejszym czynnikiem dla rynków niż przewidywalny Fed. Dalsza normalizacja polityki pieniężnej w strefie euro jest oczywiście uwarunkowana ewolucją gospodarki we właściwą stronę (kluczowy pozostaje wzrost inflacji bazowej), ale i potencjał do przesunięcia oczekiwań rynkowych jest znaczący. Dziś na pierwszy plan wysuwają się dane z USA (inflacja i sprzedaż detaliczna). Kolejna negatywna niespodzianka w danych o inflacji w Stanach Zjednoczonych będzie zapewne katalizatorem do przebicia przez EURUSD poziomu 1,21.

EURUSD technicznie

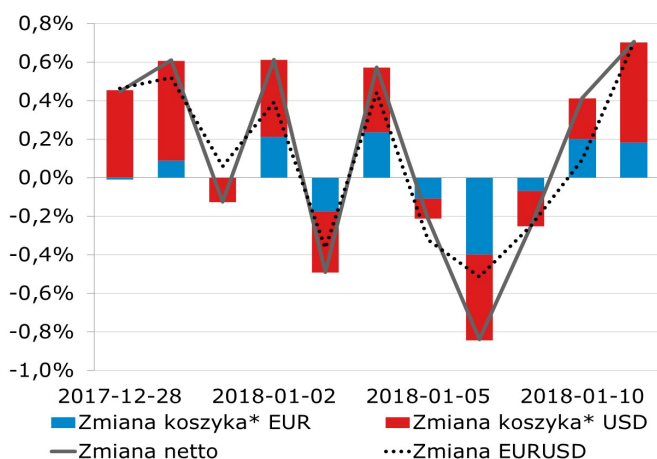
Pozycja: Brak.

Preferencja: Range?

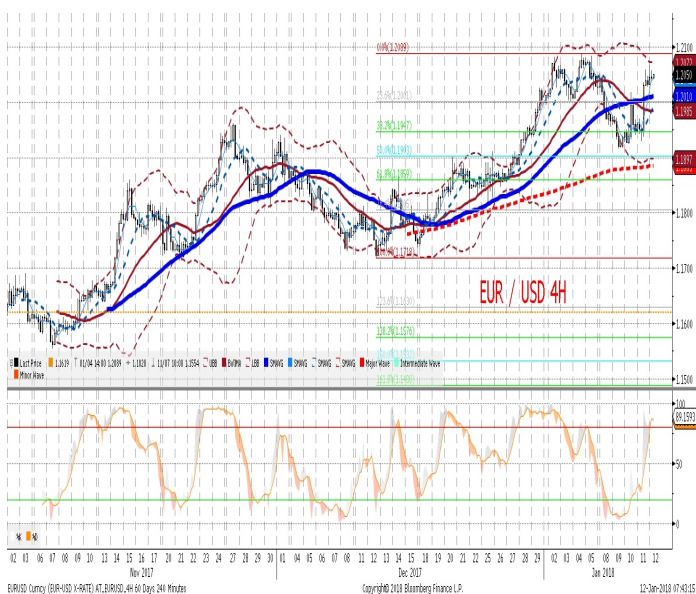
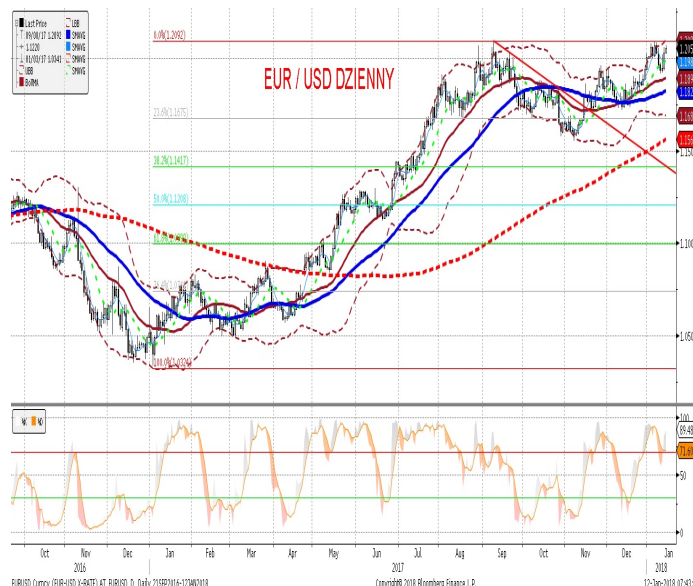
Za silny wzrost kursu EURUSD w dniu wczorajszym odpowiadają czynniki fundamentalne (czytaj więcej obok). Nie traktujemy tego ruchu jako powrotu do trendu wzrostowego, świadczy o tym także fakt, że ostatnia korekta spadkowa nie zakończyła się na żadnym ważnym poziomie technicznym. Z długiej strony, teza o tym, że kurs będzie poruszał się w range opiera się na uchowaniu maksimum lokalnego w okolicy 1,21. Kolejna okazja do jego przebicia przyjdzie dzisiaj za sprawą czynników fundamentalnych. Wprawdzie przestrzeń do ruchu w dół w przypadku uchowania range jest spora, jednak nie widzimy nowych impulsów spadkowych. Sytuacja nie jest klarowna, pozostajemy poza rynkiem.

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.



EURPLN fundamentalnie

Kolejny dzień z mocniejszym złotym (tym razem o grosz). Jastrzębie sygnały z EBC okazały się być praktycznie nieistotne dla złotego - być może dlatego, że normalizacja polityki pieniężnej w strefie euro powinna być z punktu widzenia polskich aktywów postrzegana jako „endogeniczna”, tj. wynikająca z poprawy koniunktury i domykania luki popytowej (jej negatywne skutki w takim razie giną w pozytywnych efektach poprawy sytuacji gospodarczej w strefie euro). W sesji amerykańskiej za to, po publikacji niższych od oczekiwań danych o inflacji cen producentów, EURPLN już spadał, ładując na koniec dnia poniżej 4,17. Podtrzymujemy naszą opinię na temat niskiego prawdopodobieństwa trwałego osłabienia złotego w obecnych warunkach. Do czasu wzrostu inflacji (zwłaszcza w kraju) i ujawnienia niekorzystnych cech złotego (ujemne realne stopy procentowe) równowaga na rynkach i w percepcji światowej gospodarki powinna złotemu sprzyjać. Pierwszym niewielkim testem mogą być dziś publikowane dane o inflacji w USA.

EURPLN technicznie

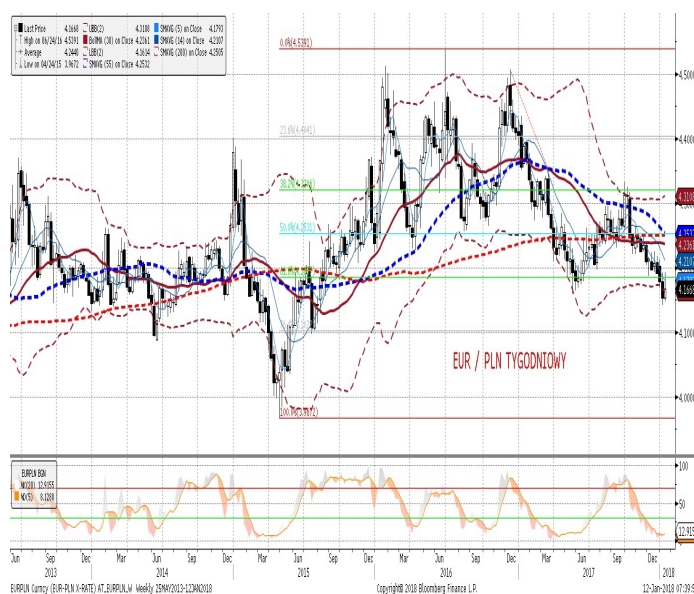
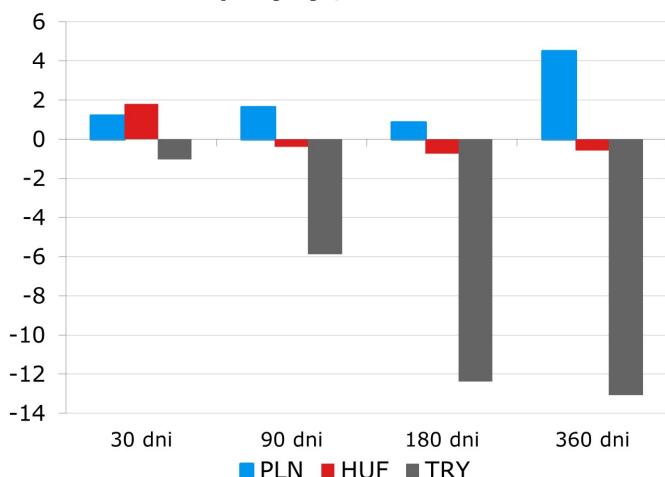
Pozycja: Mała pozycja short po 4,1917 z S/L 4,2000 oraz T/P 4,1550.

Preferencja: Koniec korekty w trendzie spadkowym.

W drugiej części wczorajszego dnia kurs EURPLN powrócił do spadków. Na razie pokonana została MA30 na wykresie 4h, a momentum spadkowe jest na tyle silne, że nie sądzimy, żeby MA55 zbyt długo stanowiła skuteczny opór. Patrząc w szerszym ujęciu sytuacja jest bardzo korzystna dla naszej pozycji short. Korekta wzrostowa zakończyła się modelowo na poziomie Fibo 61,8%, a kurs powrócił już poniżej Fibo 38,2%. Poza wspomnianą MA55 najbliższym ważnym oporem jest minimum lokalne 4,1430. Pozostawiamy pozycję short, liczymy na spory zarobek.

Wsparcie	Opór
4,1430	4,2505
4,1022/0963	4,2252
4,0344	4,1938

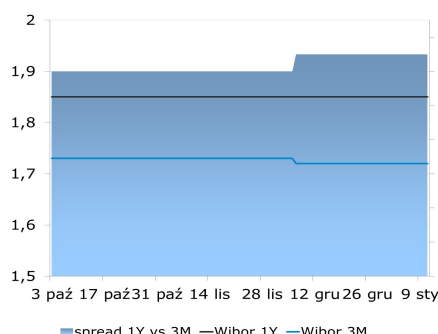
Ruchy walutowe w regionie (względem EUR). Wzrost - aprecjacja, spadek - deprecjacja, w %.



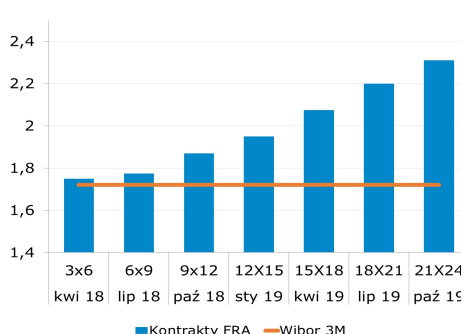
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.75	1.79	ON	1.25	1.45	EUR/PLN	4.1758
2Y	1.95	1.99	1M	1.54	1.74	USD/PLN	3.4950
3Y	2.13	2.17	3M	1.63	1.83	CHF/PLN	3.5683
4Y	2.29	2.33					
5Y	2.42	2.46					
6Y	2.55	2.59					
7Y	2.65	2.69					
8Y	2.73	2.77					
9Y	2.81	2.85					
10Y	2.86	2.90					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	1.65	1.69	EUR/USD	1.2031
1x4	1.70	1.74	EUR/JPY	133.87
3x6	1.71	1.75	EUR/PLN	4.1662
6x9	1.74	1.78	USD/PLN	3.4642
9x12	1.83	1.87	CHF/PLN	3.5418

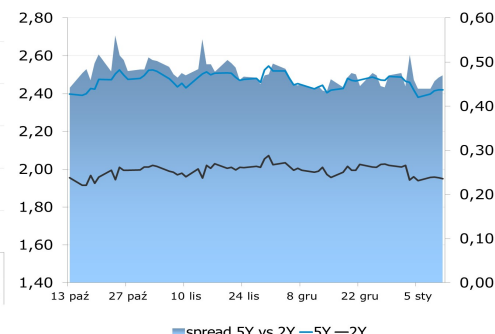
WIBOR 3M i 1Y



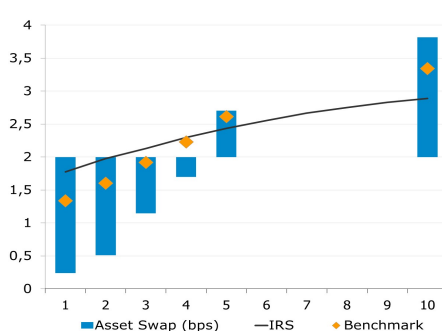
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



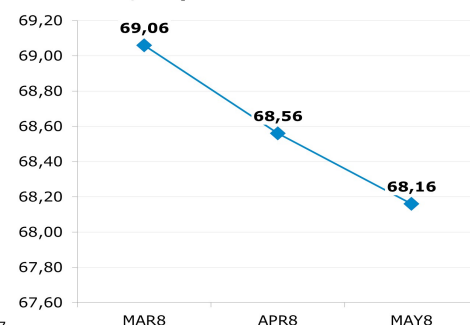
Asset swap i IRS



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. Kwantowania 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.