

15 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		
15.01.2018 PONIEDZIAŁEK							
14:00	POL	Rachunek bieżący (mln EUR)	lis	-123	385	575	
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	lis	17650	17763	17914	
14:00	POL	Import (mln EUR)	lis	17600	17298	17317	
14:00	POL	CPI r/r (%) <i>finalny</i>	gru	2.0	2.0	2.5	
16.01.2018 WTOREK							
10:30	GBR	CPI r/r (%)	gru		3.0	3.1	
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	gru	0.9	0.8	0.9	
17.01.2018 ŚRODA							
14:00	POL	Przeciętne wynagrodzenie r/r (%)	gru	5.8	6.9	6.5	
14:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	gru	4.5	4.5	4.5	
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	gru		0.2	0.2	
20:00	USA	Beżowa Księga					
18.01.2018 CZWARTEK							
3:00	CHN	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	gru		10.2	10.2	
3:00	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	gru		6.1	6.1	
3:00	CHN	PKB r/r (%)	Q4		6.7	6.8	
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów (tys.)	gru		1270	1297	
14:30	USA	Indeks Phily Fed (pkt.)	sty		24.0	27.9 (r)	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	13.01		250	261	
19.01.2018 PIĄTEK							
14:00	POL	Produkcja sprzedana przemysłu r/r (%)	gru	-1.0	3.1	9.1	
14:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	gru	7.4	6.9	10.2	
14:00	POL	PPI r/r (%)	gru	0.7	0.8	1.8	
16:00	USA	Wsk. kon. U. Michigan (pkt.) <i>wstępny</i>	sty		97.0	95.9	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska: Bogaty w publikacje tydzień rozpoczyna się w poniedziałek danymi o bilansie płatniczym oraz finalnym odczytem inflacji CPI. W przypadku tych pierwszych spodziewamy się powrotu salda na rachunku bieżącym poniżej zera przy konsolidacji eksportu i importu. Finalny odczyt inflacji powinien potwierdzić szacunek flash na poziomie 2,0% w ujęciu rocznym oraz zweryfikować naszą tezę, że za zaskoczenie in minus odpowiadały ceny żywności. We wtorek poznamy informację o inflacji bazowej w grudniu, powinna ona pozostać na poziomie sprzed miesiąca (0,9% r/r). Środa będzie dniem danych z rynku pracy za grudzień. Roczna dynamika płac powinna zanotować lokalny dołek, podczas gdy w przypadku zatrudnienia spodziewamy się utrzymania listopadowego odczytu. Dane z przemysłu i handlu poznamy w piątek. Za spadek produkcji przemysłowej w ujęciu rocznym odpowiadają głównie efekty kalendarzowe (różnica dni roboczych spadła z +1 do -2 r/r w grudniu) i bazy. Dynamika sprzedaży detalicznej także spowolni z tego powodu, jednak w znacznie mniejszym stopniu, podczas gdy roczny wskaźnik cen producentów spadnie poniżej 1%, na co nałożyło się umocnienie złotego i efekty bazowe.

Gospodarka globalna: Nadchodzący tydzień zapowiada się spokojnie. Na Starym Kontynencie warto wspomnieć jedynie o odczytach CPI w strefie euro (finalny, środa) oraz w Wielkiej Brytanii (wtorek). Na pierwszy ogień z serii publikacji o PKB w ostatnim kwartale 2016 pójda dane z Państwa Środka (czwartek). Za Oceanem najciekawszą publikacją będzie produkcja przemysłowa (środa). W ten sam dzień światło dzienne ujrzy także kolejna edycja Beżowej Księgi Fed. Pozostałe (poza standardowym raportem o nowych bezrobotnych) publikacje w USA to pierwsze dane z rynku pracy (rozpoczęte budowy domów) w czwartek oraz indeksy koniunktury – regionalny okręgu przemysłowego Filadelfii (także w czwartek) oraz wstępny odczyt indeksu koniunktury konsumenckiej Uniwersytetu Michigan (piątek).

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

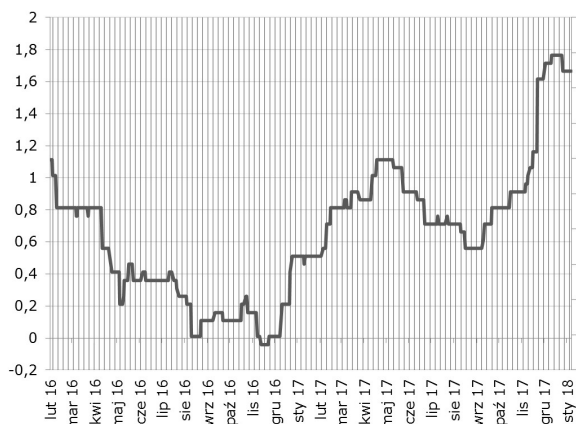
- GUS: Nadwyżka w handlu zagranicznym po listopadzie 2017 r. wyniosła 1 811,4 mln euro.
- USA: Ceny konsumpcyjne (CPI) w grudniu 2017 r. wzrosły o 0,1 proc. w ujęciu mdm, a rdr wzrosło o 2,1 proc.
- USA: Sprzedaż detaliczna w grudniu 2017 r. wzrosła o 0,4 proc. w ujęciu miesiąc do miesiąca. Analitycy spodziewali się wzrostu wskaźnika o 0,5 proc. mdm.

Decyzja RPP (07.02.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.526	-0.016
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	0.000	0.000
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.370	0.002
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

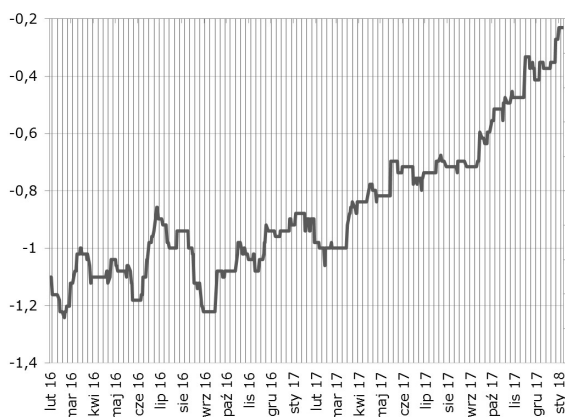
Indeks zaskoczeń dla Polski



Bez zmian (brak publikacji makro). Nowy tydzień to cała seria danych z polskiej gospodarki (inflacja, rynek pracy, sprzedaż detaliczna, produkcja przemysłowa), a więc i mnóstwo okazji do poruszenia indeksem zaskoczeń.

STREFA EURO

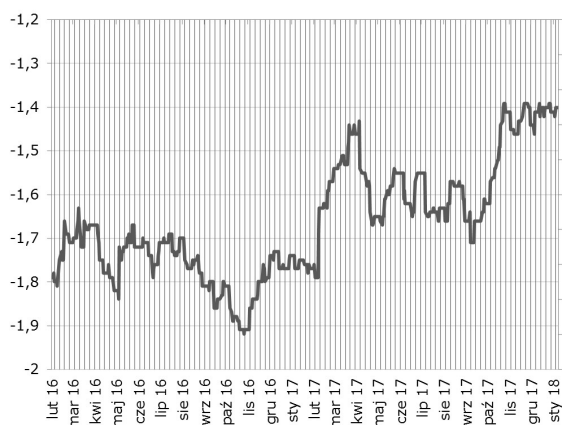
Indeks zaskoczeń dla strefy euro



W górę za sprawą danych o produkcji przemysłowej w Niemczech. W rozpoczynającym się tygodniu kalendarz europejski będzie raczej pusty, dlatego należy się spodziewać stabilizacji indeksu zaskoczeń.

USA

Indeks zaskoczeń dla USA



Pozytywna niespodzianka w danych o inflacji przeważała nad negatywnym zaskoczeniem w danych z rynku pracy. W tym tygodniu amerykański indeks zaskoczeń mogą poruszyć m.in. dane o produkcji przemysłowej i koniunkturze.

Indeksy zaskoczeń w syntetyczny sposób przedstawiają zaskoczenia rynków najistotniejszymi publikacjami danych makroekonomicznych. Indeksy konstruowane są codziennie na podstawie faktycznych nierewidowanych odczytów danych oraz median ich prognoz publikowanych przez serwis Bloomberg. Są one średnią ważoną wystandaryzowanych zaskoczeń rozumianych jako różnica odczytu i prognozy, gdzie wagi są konstruowane w oparciu o siłę oraz istotność wpływu danego zaskoczenia na dzienne wahania notowań instrumentów z rynku stopy procentowej i walutowego. Na wykresach podział wg tygodni.

EURUSD fundamentalnie

Porozumienie w rozmowach koalicyjnych w Niemczech wywindowało EURUSD na nowe lokalne maksima, wywołało falę zleceń S/L i otworzyło przestrzeń do dalszych wzrostów – obecnie na EURUSD *sky is the limit*. Marszu EURUSD w górę w piątek nie zatrzymały nawet bardzo dobre dane z amerykańskiej gospodarki (sprzedaż detaliczna i inflacja CPI), aczkolwiek nie przeszły one całkowicie bez echa – na rynku obligacji i na innych parach dolarowych można znaleźć przynajmniej ślad tej publikacji. Obecnie umocnieniu euro sprzyja, jak podkreślaliśmy wielokrotnie, cała paleta czynników, od korzystnych rozstrzygnięć w sferze politycznej (dopóki rynki nie zaczną się martwić o wybory we Włoszech, dopóty ryzyko polityczne nie będzie czynnikiem istotnym dla europejskich aktywów), poprzez rewizje prognoz wzrostu, a skończywszy na perspektywie normalizacji polityki pieniężnej. Publikacje z rozpoczynającego się tygodnia raczej nie mają szans zawrócić EURUSD z obranej drogi.

EURUSD technicznie

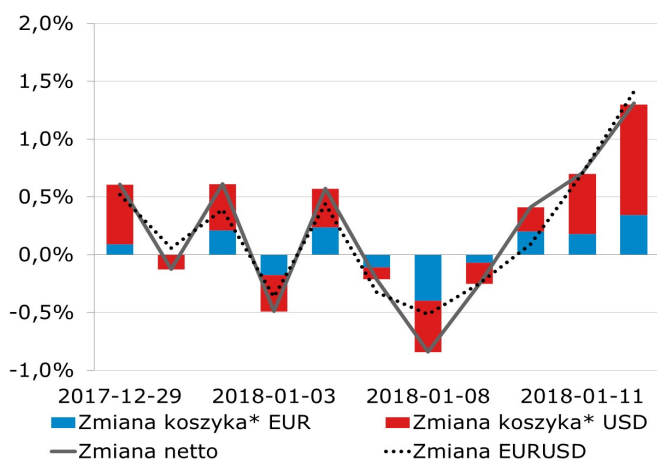
Pozycja: Brak.

Preferencja: Trend wzrostowy.

Już w godzinach porannych w piątek przebite zostało maksimum lokalne w okolicy 1,21, ale to nie był koniec wzrostu. Aktualnie notowania EURUSD znajdują się już powyżej 1,22. W poszukiwaniu kolejnych poziomów oporu musimy sięgnąć do wykresu kwartalnego. Najważniejszym oporem jest teraz linia trendu spadkowego od 2008 roku (1,26/27), jednak wcześniej wzrost musi zmierzyć się z MA30 na tym interwale (1,24). Wprawdzie dalsza przestrzeń do wzrostu jest spora, ale nawet niewielki spadek notowań oznaczałby dywergencję na wykresie 4h i możliwą silną korektę spadkową. Pozostajemy poza rynkiem, czekamy na dalszy rozwój wydarzeń.

Wsparcie	Opór
1,1859/89	1,3993
1,1718	1,2659
1,1554/11	1,2400

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

EURPLN, podobnie zresztą jak węgierski forint, pozostał w zasadzie niewrażliwy na ruchy EURUSD, choć inne waluty reagowały osłabieniem (np. turecka lira). Prostowanie politycznego scenariusza w strefie euro oznacza prawdopodobnie także większą wolę firm do inwestycji i stanowi kolejne wsparcie dla cyklu koniunkturalnego. Waluty cyklicznie sprzęgnięte z euro powinny zatem cyklicznie zyskiwać podobnie jak wspólna waluta (złoty nadal jest cykliczny tylko amplituda wahań jest mniejsza niż cyklu). Dodatkowo, ruch EURUSD w górę przy stabilnych parach EURXXX powoduje obniżenie crossów USDXXX, co sprzyja utrzymaniu niskiej inflacji (wyższe ceny ropy naftowej nie są problemem) i jednocześnie stanowi podparcie dla gołębiej retoryki banków centralnych. W tym tygodniu publikowane będą prawie wszystkie kluczowe wskaźniki dla polskiej gospodarki. Nadal uważamy, że PLN ma szansę na kontynuację aprecjacji.

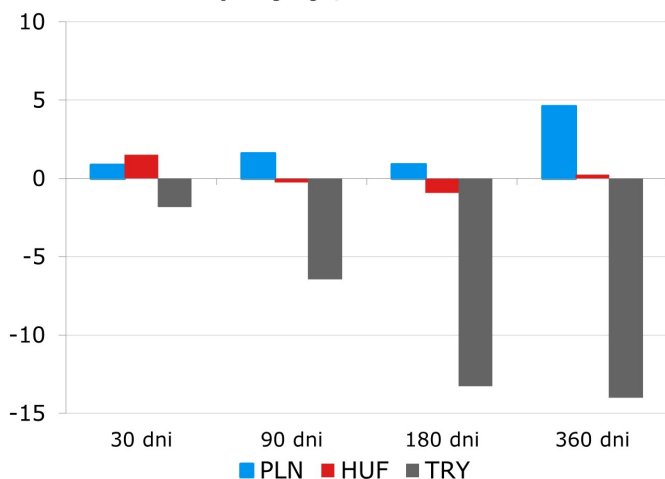
EURPLN technicznie

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

Preferencja: Koniec korekty w trendzie spadkowym. Pierwszy atak na wsparcie MA55 na wykresie 4h okazał się nieudany. Notowania aktualnie konsolidują się pomiędzy wspomnianą MA55, a MA30 na tym samym wykresie. Kurs wciąż znajduje się poniżej Fibo 38,2%, dlatego sądzimy, że w najbliższym czasie spadek będzie kontynuowany. W szerszej perspektywie niewiele się zmieniło. Korekta wzrostowa w trendzie spadkowym zakończyła się, a kurs powinien teraz zmierzać w stronę minimum lokalnego 4,1430. Pozostawiamy pozycję short bez zmiany parametrów.

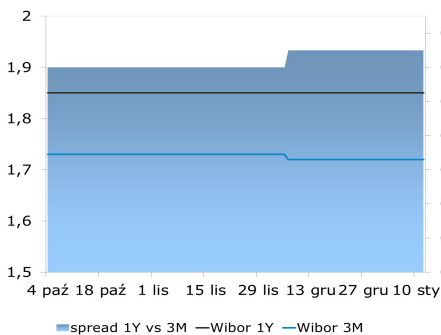
Wsparcie	Opór
4,1430	4,2505
4,1022/0963	4,2252
4,0344	4,1938

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

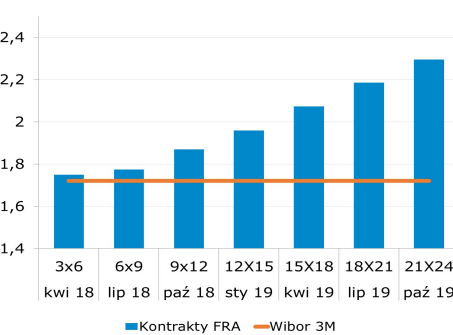


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.77	1.81	ON	1.10	1.50	EUR/PLN	4.1669
2Y	1.97	2.01	1M	1.54	1.74	USD/PLN	3.4366
3Y	2.14	2.18	3M	1.63	1.83	CHF/PLN	3.5365
4Y	2.30	2.34					
5Y	2.44	2.48	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	2.55	2.59	1x2	1.65	1.69	EUR/USD	1.2196
7Y	2.64	2.68	1x4	1.70	1.74	EUR/JPY	135.40
8Y	2.73	2.77	3x6	1.71	1.75	EUR/PLN	4.1683
9Y	2.81	2.85	6x9	1.74	1.78	USD/PLN	3.4193
10Y	2.88	2.92	9x12	1.83	1.87	CHF/PLN	3.5286

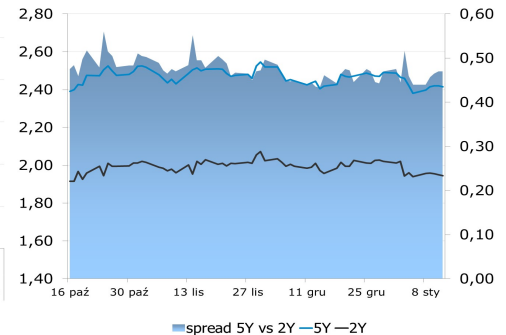
WIBOR 3M i 1Y



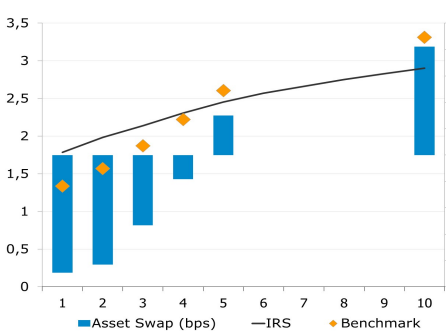
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



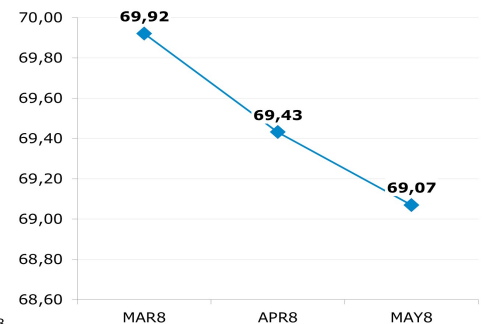
Asset swap i IRS



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.