

30 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		
29.01.2018 PONIEDZIAŁEK							
14:30	USA	Dochody gosp. domowych m/m (%)	gru		0.3	0.3	0.4
14:30	USA	Wydatki gosp. domowych m/m (%)	gru		0.5	0.8 (r)	0.4
14:30	USA	Inflacja PCE m/m (%)	gru		0.1	0.2	0.1
30.01.2018 WTOREK							
7:30	FRA	PKB kw/kw (%) <i>wstępny</i>	Q4		0.6	0.5 (r)	0.6
10:00	POL	PKB r/r (%) <i>wstępny</i>	2017	4.5	4.5	2.9 (r)	
11:00	EUR	PKB kw/kw (%) <i>wstępny</i>	Q4		0.6	0.6	
11:00	EUR	Kon. konsumencka KE (pkt.) <i>finalny</i>	sty		1.30	1.3	
14:00	HUN	Decyzja Banku Węgier (%)	30.01		0.90	0.90	
14:00	GER	CPI r/r (%) <i>wstępny</i>	sty		1.6	1.7	
16:00	USA	Kon. konsumencka CB (pkt.)	sty		123.1	122.1	
31.01.2018 ŚRODA							
2:00	CHN	PMI w przemyśle (pkt.)	sty		51.5	51.6	
9:55	GER	Stopa bezrobocia (%)	sty		5.4	5.5	
11:00	EUR	Stopa bezrobocia (%)	gru		8.7	8.7	
11:00	EUR	CPI r/r (%) <i>flash</i>	sty		1.3	1.4	
14:15	USA	Zatrudnienie ADP (tys.)	sty		185	250	
15:45	USA	Chicago PMI (pkt.)	sty		63.5	67.8	
20:00	USA	Decyzja FOMC (%)	31.01		1.50	1.50	
01.02.2018 CZWARTEK							
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	sty		55.2	55.0	
9:50	FRA	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	sty		58.1	58.1	
9:55	GER	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	sty		61.2	61.2	
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	sty		59.6	59.6	
10:30	GBR	PMI w przemyśle (pkt.)	sty		56.50	56.3	
13:00	CZE	Decyzja Banku Czech (%)	01.02		0.75	0.50	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	27.01		235	233	
15:45	USA	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	sty		55.5	55.5	
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	sty		58.9	59.7	
02.02.2018 PIĄTEK							
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem (tys.)	sty		180	148	
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	sty		4.1	4.1	
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	gru		0.6	1.3	
16:00	USA	Wsk. kon. U. Michigan (pkt.) <i>finalny</i>	sty		95.0	94.4	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska: Dziś GUS opublikuje pierwsze dane na temat PKB w całym 2017 roku. Oczekujemy solidnego przyspieszenia wzrostu względem 2016 roku (z 2,9% do 4,5% w ujęciu rocznym). W kwestii struktury wzrostu spodziewamy się: najwyższego wkładu konsumpcji od 2008 roku (wzrost o 4,8% r/r), wzrostu inwestycji o 2,8%, przy dodatniej kontrybucji eksportu netto (największa niespodzianka IV kwartału). Przełoży się to na wzrost PKB w IV kwartale o 5% r/r.

Gospodarka globalna: Pierwszy szacunek PKB za IV kwartał w strefie euro powinien pokazać utrzymanie wysokiego (0,6% kw/kw) tempa wzrostu. Wcześniej rozpocznie się maraton publikacji wstępny odczytów inflacji za styczniem w poszczególnych krajach Niemiec – powinny one jeszcze w godzinach przedpołudniowych pozwolić na doprecyzowanie konsensusowej prognozy inflacji dla Niemiec (prognozuje się obecnie nieznaczny spadek w ujęciu rocznym). W Stanach Zjednoczonych zostanie opublikowany wskaźnik koniunktury konsumenckiej.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- **Glapiński:** Stopy do końca 2018 roku prawdopodobnie pozostaną bez zmian, a do połowy 2019 nie zdziwiłbym się gdyby stopy pozostały bez zmian lub zostały podwyższone. Zdziwiłaby mnie obniżka stóp.
- **Łon:** Silne umocnienie złotego ma już pewne niepokojące skutki i jeśli będzie dalej postępowało, to może być powodem do obniżki stóp proc. Nie ma objawów przegrzania polskiej gospodarki i nie widzę powodów do myślenia o podwyżce stóp proc.
- **Żyżyński:** Złoty ma dużą przestrzeń do umocnienia, ale utrzymanie go na słabszym poziomie jest korzystne dla gospodarki m.in.: ze względu na opłacalność eksportu.
- **USA:** Deflator PCE w grudniu 2017 r. wyniósł 1,7 proc. rdr, wobec 1,8 proc. w listopadzie i konsensusu 1,7 proc. rdr. Wskaźnik w ujęciu bazowym wyniósł 1,5 proc. rdr, wobec 1,5 proc. miesiąc wcześniej i oczekiwań 1,5 proc. rdr.

Decyzja RPP (07.02.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.654	-0.005
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.703	0.015
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.445	0.000
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
bez zmian				

EURUSD fundamentalnie

EURUSD miał wczoraj dzień korekty. Nasza dekompozycja wskazuje, że było to zasługą mocniejszego dolara. Do takiej interpretacji pasują także skutki w postaci wzrostów rentowności oraz osłabienia walut z sektora EM (w tym przypadku połączenie wyższych stóp i mocniejszego dolara to wyjątkowo niekorzystna kombinacja). Dane o inflacji PCE przeszły bez echa, bo obyło się bez zaskoczeń. Cały raport o wydatkach konsumenckich wygląda solidnie i potwierdza wzrostową trajektorię gospodarki. Przed zapadnięciem w letarg przez jutrzejszym posiedzeniem FOMC, dziś kluczowe dla rynków będą dane o inflacji z Niemiec oraz wstępne wyniki PKB z UE28. Czynniki utrzymujące dolara w ryzach pozostają w mocy, a więc naszym zdaniem wszelkie obecne umocnienie (o ile nie będzie spowodowane fundamentalną zmianą retoryki FOMC, do czego naszym zdaniem nie dojdzie) będzie traktowane przez uczestników rynku jako szansa do odkupienia EURUSD nieco niżej.

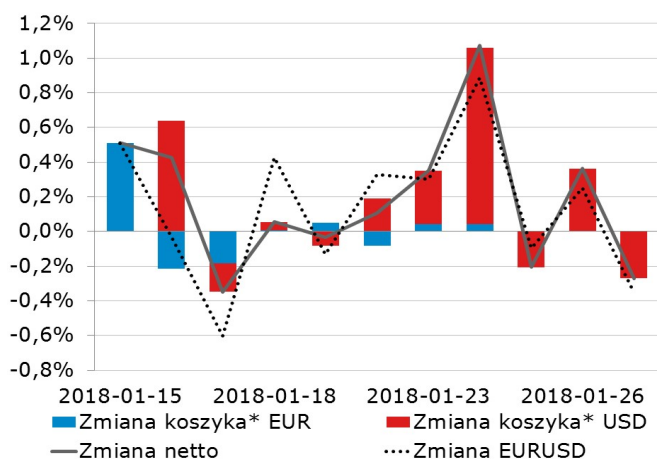
EURUSD technicznie

Pozycja: Brak.

Preferencja: Korekta spadkowa w trendzie wzrostowym. Kurs EURUSD kontynuuje korektę spadkową. Wczoraj przełamane zostało kolejne wsparcie – MA30 na wykresie 4h. Wprawdzie impulsy spadkowe są wciąż mocne (dywergencja na wykresie dziennym), jednak nie uważamy, żeby okazała do zarobku była wystarczająco atrakcyjna do grania short po aktualnych poziomach. Sądzymy, że zostało jeszcze około pół figury przestrzeni do spadku. W okolicy 1,23 znajduje się Fibo 38,2% (wcześniej jeszcze MA55), od pokonania tego poziomu zależą dalsze losy korekty. Pozostajemy poza rynkiem, raczej szukamy okazji do zajęcia pozycji long w przypadku sygnałów zakończenia korekty.

Wsparcie	Opór
1,2301	1,3993
1,1859/89	1,3055
1,1554/11	1,2659

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Oslabienie złotego w dniu wczorajszym (w stosunku do euro o 2 grosze – z 4,13 do 4,15) to efekt działania czynników technicznych (więcej na temat sytuacji technicznej na parze EURPLN można przeczytać w komentarzach z wczoraj i dziś) oraz ogólnej wyprzedaży polskich aktywów. Dotknęła ona wczoraj przede wszystkim długoterminowych SPW i była elementem globalnego trendu wzrostów rynkowych stóp procentowych (zwłaszcza w krajach EM). Przecena akcji na GPW była przy tym marginalna w porównaniu do ruchów na rynkach walutowym i obligacyjnym. Dalsze losy obserwowanej od wczoraj korekty na EURPLN zależą przede wszystkim od czynników globalnych, tj. od kontynuacji globalnej wyprzedaży na rynkach obligacji. Czynniki krajowe pozostaną naszym zdaniem w cieniu i dobre dane o PKB, które zobaczymy dziś o 10:00 nie powinny tego zmienić – konsensus zresztą i tak zakłada relatywnie optymistyczny scenariusz dotyczący średniorocznego wzrostu.

EURPLN technicznie

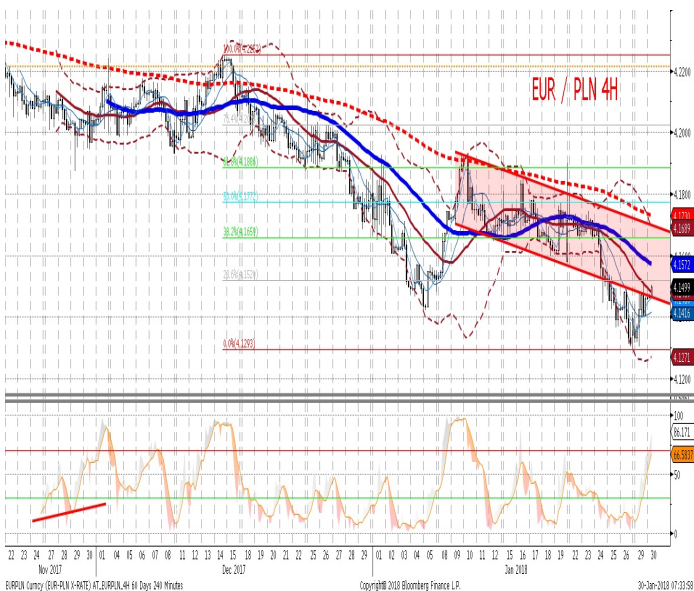
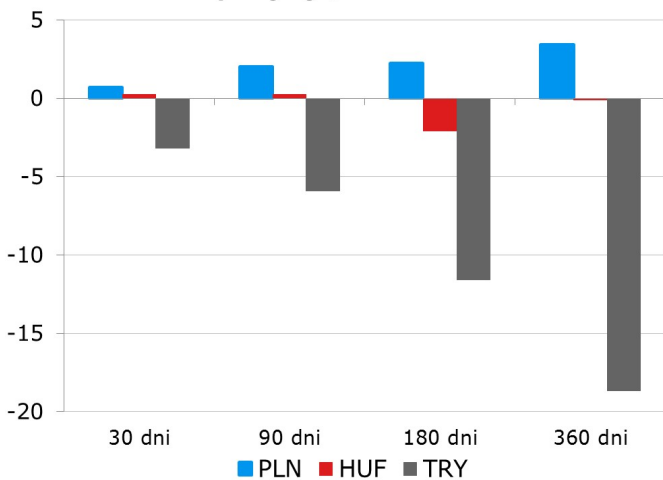
Nowa pozycja: Mała pozycja long po 4,1360 z S/L 4,1280 oraz T/P 4,1620.

Preferencja: Korekta w trendzie spadkowym.

Rozpoczęta wczoraj korekta wzrostowa na kursie EURPLN sprowadziła notowania powyżej dolnej granicy dawnego kanału spadkowego. Wprawdzie dalsza przestrzeń do wzrostu nie jest wolna od oporów (średnie na wykresie 4h), ale kurs ma szansę dojść do poziomu Fibo 38,2%. Niewiele brakuje do ukształtowania dywergencji na wykresie dziennym, co nadałoby kursowi dodatkowego momentum. Na razie nasza pozycja zarabia nieco ponad figurę. Dodajemy zlecenie T/P, liczymy na dojscie do wspomnianego poziomu Fibo.

Wsparcie	Opór
4,1022/0963	4,2505
4,0344	4,1929/38
3,9672	4,1659

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



IRS	BID	ASK
1Y	1.76	1.80
2Y	2.02	2.06
3Y	2.27	2.31
4Y	2.49	2.53
5Y	2.68	2.72
6Y	2.81	2.85
7Y	2.91	2.95
8Y	2.99	3.03
9Y	3.07	3.11
10Y	3.13	3.17

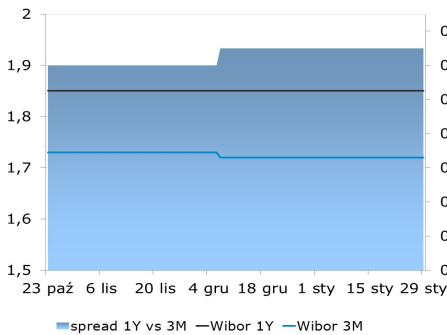
depo	BID	ASK
ON	0.50	1.00
1M	1.47	1.67
3M	1.54	1.74

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1423
USD/PLN	3.3375
CHF/PLN	3.5625

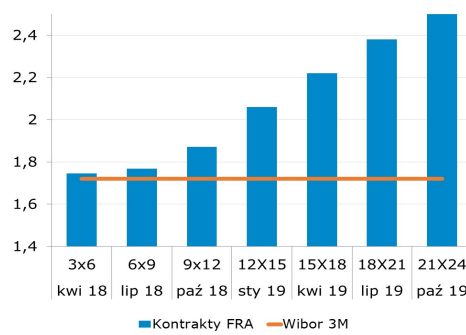
FRA	BID	ASK
1x2	1.65	1.70
1x4	1.71	1.74
3x6	1.72	1.75
6x9	1.74	1.77
9x12	1.84	1.87

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.2381
EUR/JPY	134.91
EUR/PLN	4.1447
USD/PLN	3.3477
CHF/PLN	3.5742

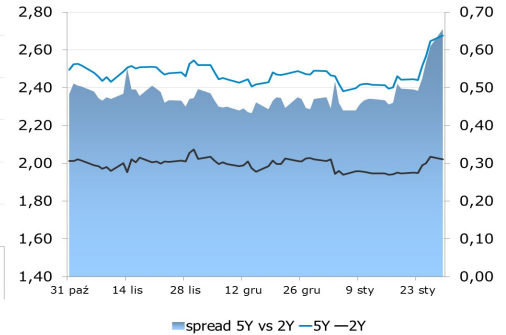
WIBOR 3M i 1Y



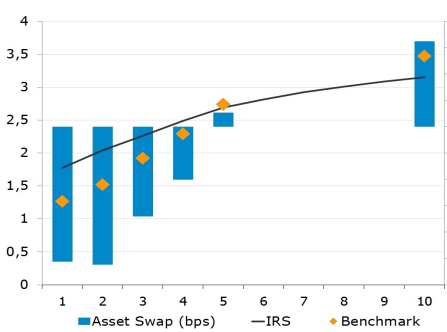
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



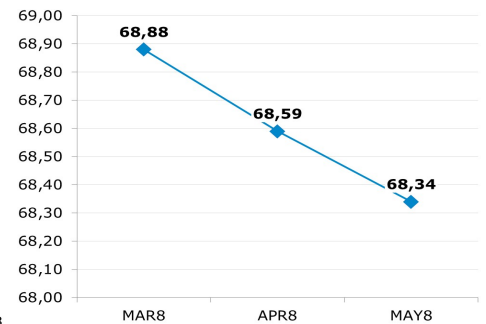
Asset swap i IRS



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.