

1 lutego 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)	4.6
11:00	EUR	PKB kw/kw (%) <i>wstępny</i>	Q4	0.6	0.7 (r)	0.6	
11:00	EUR	Kon. konsumencka KE (pkt.) <i>finalny</i>	sty	1.3	1.3	1.3	
14:00	HUN	Decyzja Banku Węgier (%)	30.01	0.90	0.90	0.90	
14:00	GER	CPI r/r (%) <i>wstępny</i>	sty	1.7	1.7	1.6	
16:00	USA	Kon. konsumencka CB (pkt.)	sty	123.1	123.1 (r)	125.4	
31.01.2018 ŚRODA							
2:00	CHN	PMI w przemyśle (pkt.)	sty	51.5	51.6	51.3	
9:55	GER	Stopa bezrobocia (%)	sty	5.4	5.5	5.4	
11:00	EUR	Stopa bezrobocia (%)	gru	8.7	8.7	8.7	
11:00	EUR	CPI r/r (%) <i>flash</i>	sty	1.2	1.4	1.3	
14:15	USA	Zatrudnienie ADP (tys.)	sty	185	242 (r)	234	
15:45	USA	Chicago PMI (pkt.)	sty	63.5	67.8 (r)	65.7	
20:00	USA	Decyzja FOMC (%)	31.01	1.50	1.50	1.50	
01.02.2018 CZWARTEK							
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	sty	55.8	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	
14:00	POL	Minutes RPP	sty				
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: Wskaźnik PMI w polskim przemyśle najprawdopodobniej ponownie wzrósł, z 55,0 do 55,8 w styczniu. Prognozowana skala wzrostu jest mniejsza od zanotowanej w przypadku wskaźników koniunktury GUS i KE, ale uzasadniona przez słabość korelacji między tymi wskaźnikami, a także niewielką zmienność PMI w ostatnich miesiącach. Ponadto zakładamy, że PMI nadgoni część dystansu do twardych danych z polskiej gospodarki, a także do danych o koniunkturze w Europie.

Gospodarka globalna: W strefie euro dzień upłynie pod znakiem finalnych danych PMI w przemyśle. W Czechach bank centralny dokona dziś kolejnej (trzeciej z rzędu) podwyżki stóp procentowych. W Stanach Zjednoczonych, obok cotygodniowych danych z rynku pracy, warto zwrócić uwagę przede wszystkim na wyniki badań koniunktury ISM. Wskaźnik ISM w przemyśle najprawdopodobniej nieznacznie spadł w styczniu – na taką ewentualność wskazywały dane z poszczególnych regionów publikowane w ciągu miesiąca.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Eurostat: Stopa bezrobocia, po dostosowaniu sezonowym, w grudniu wyniosła w Polsce 4,4 proc., wobec 4,5 proc. w listopadzie.
- MF: Deficyt budżetu w 2017 r. wyniósł 25,4 mld zł.
- Czerwińska: Projekt ustawy wprowadzającej PPK w połowie lutego trafi do konsultacji.
- USA: Amerykańska Rezerwa Federalna utrzymała główną stopę procentową w przedziale 1,25-1,50 proc.

Decyzja RPP (07.02.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.706	0.009
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.724	0.011
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.566	0.032
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
bez zmian				



USA: Stopy procentowe bez zmian, Fed nieco bardziej optymistyczny

Na lutowym posiedzeniu, zgodnie z oczekiwaniami, nie zmieniły się parametry polityki pieniężnej w Stanach Zjednoczonych – przedział docelowy dla stopy Fed funds wynosi w dalszym ciągu 1,25-1,50%. Komunikat po posiedzeniu zawiera niewielkie zmiany: zniknęło odniesienie do negatywnego wpływu wrześniowych huraganów na aktywność ekonomiczną; odnotowano wzrost oczekiwań inflacyjnych; fragment dotyczący kształtu przyszłej polityki pieniężnej zawiera teraz zapowiedź „dalszego stopniowego dostosowania polityki pieniężnej” (słowo „dalszy” jest nowe); członkowie FOMC oczekują również wzrostu inflacji w tym roku.

Nieznacznie bardziej optymistyczny komunikat jest odzwierciedleniem poprawy danych makroekonomicznych i perspektyw gospodarki amerykańskiej w ostatnich tygodniach. Jednocześnie, wskazuje na kontynuację status quo i utrzymanie ogólnych ram polityki pieniężnej w tym roku. Fed planuje podwyższyć stopy procentowe trzy razy w tym roku – i to dla uczestników rynku powinien być scenariusz bazowy na 2018 r. (a naszym zdaniem nie można a priori wykluczyć czterech podwyżek, jeśli inflacja zacznie zaskakiwać in plus, ponad to, co implikują same efekty bazowe z poprzedniego roku). Co oczywiste, realizacja tych planów zależy zarówno od danych makroekonomicznych, jak i od samego FOMC, któremu na kolejnym posiedzeniu będzie już szefował J. Powell. Tym niemniej, choć zwyczajowa rotacja członków komitetu i preferencje nowo mianowanych członków wskazują na większą restrykcyjność polityki pieniężnej, dotychczasowa polityka będzie kontynuowana.

EURUSD fundamentalnie

EURUSD stabilny – w pierwszej połowie notowania wzrosły z 1,24 do 1,2475, w drugiej wróciły w okolice 1,24. Zmiany EURUSD w obydwu sesjach są w zasadzie spójne z kierunkiem zaskoczeń w danych makroekonomicznych (wyższa inflacja i niższe bezrobocie w strefie euro, dobre dane ADP, Chicago PMI i szczegóły indeksu kosztów zatrudnienia w USA), choć trudno wskazać bezpośrednią reakcję na którąkolwiek z publikacji. Na koniec dnia posiedzenie Fed nieznacznie umocniło dolara (więcej na ten temat można przeczytać w sekcji analiz). Dziś w dalszym ciągu będą dominować dane makroekonomiczne, przy czym większą wagę powinny mieć publikacje z USA (ISM). Póki co status quo na parze EURUSD się nie zmienił: wszystkie czynniki sprzyjające mocnemu euro w dalszym ciągu mu sprzyjają, podczas gdy polityka pieniężna Fed jest realizowana w dalszym ciągu na autopilocie.

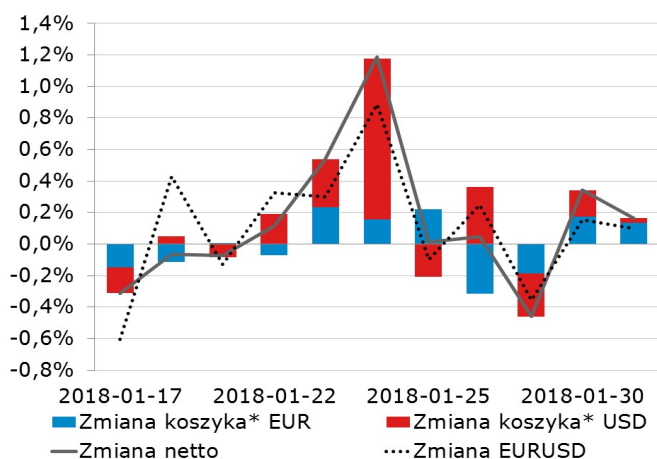
EURUSD technicznie

Pozycja: Brak.

Preferencja: Koniec korekty spadkowej w trendzie wzrostowym. Niewielki wzrost EURUSD na początku wczorajszej sesji ostatecznie w całości skorygował się. W ostatnich dniach ruch odbywa się w ramach konsolidacji wokół MA30. Brak momentum wzrostowego oznacza, że kurs nie powrócił do trendu wzrostowego, tylko będzie teraz poruszał się w ramach formacji range. Spodziewamy się zakresu wahań rzędu dwóch figur (1,2310-1,2530). Wciąż jednak jest szansa, że kurs powróci do spadków (za sprawą dywergencji na wykresie dziennym). Sytuacja nie jest jednoznaczna, pozostajemy poza rynkiem.

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

Złoty nieznacznie mocniejszy, a jego wahanęcia w ciągu dnia to lustrzane odbicie zmian EURUSD (mocniejszy dolar – słabszy złoty i vice versa). Za wyjątkiem nieznacznego osłabienia w drugiej połowie dnia, zachowanie złotego było w zasadzie identyczne z zachowaniem innych walut z regionalnego koszyka. W EURPLN nie ma obecnie krajowego czynnika, a niska zmienność w ramach obowiązującego zakresu wahań sugeruje, że ruchy EURPLN nie wynikają ze zmian czynników fundamentalnych, a raczej z typowych korelacji, zmian apetytu na i awersji do ryzyka, oraz napływów na rynki aktywów (wczoraj wyprzedaży na giełdzie towarzyszyło umocnienie krajowych SPW). Krajowy kalendarz ma dziś dwie pozycje - PMI w przemyśle i Minutes RPP z ostatniego posiedzenia. Wydaje się, że żadna z nich nie ma szans wpłynąć istotnie na notowania złotego.

EURPLN technicznie

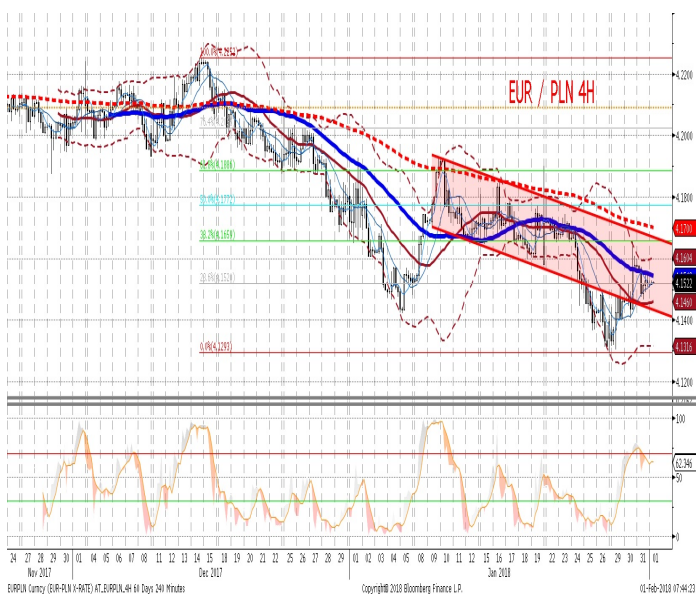
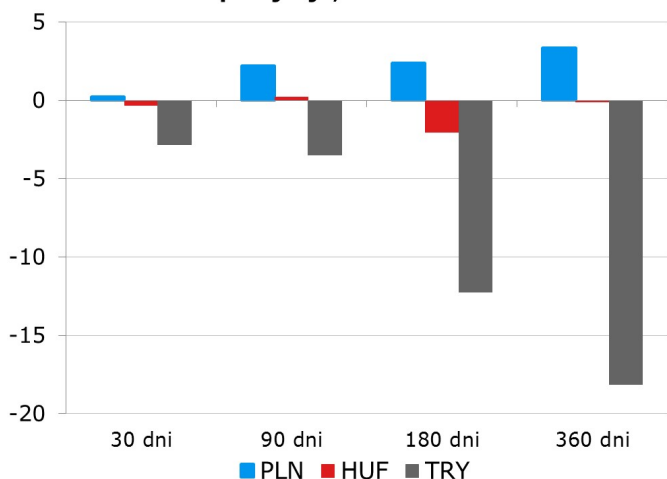
Pozycja: Mały long po 4,1542 z S/L 4,1420.

Preferencja: Korekta w trendzie spadkowym.

Na początku wczorajszej sesji kurs EURPLN dynamicznie spadł, ale większość tego ruchu później skorygowała się. Notowania znajdują się aktualnie pomiędzy średnimi na wykresie 4h: MA30 od dołu oraz MA55 od góry. Jako wsparcie może także działać dolna granica dawnego kanału spadkowego. Patrząc na szerszym ujęciu niewiele wczoraj się zmieniło. Dywergencja na wykresie dziennym jeszcze się nie zrealizowała. Spodziewamy się ruchu w górę w okolicy 4,18-4,19. Wciąż możliwe jest także przełamanie trendu na wykresie tygodniowym, również za sprawą dywergencji. Pozostawiamy pozycję long wciąż bez zlecenia T/P, lekko w dół przesuwamy zlecenie S/L.

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	2.01	2.05
3Y	2.25	2.29
4Y	2.47	2.51
5Y	2.65	2.69
6Y	2.79	2.83
7Y	2.89	2.93
8Y	2.97	3.01
9Y	3.04	3.08
10Y	3.10	3.14

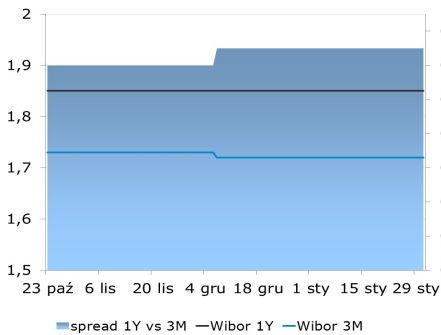
depo	BID	ASK
ON	1.00	1.30
1M	1.57	1.77
3M	1.60	1.80

FRA	BID	ASK
1x2	1.65	1.69
1x4	1.70	1.74
3x6	1.71	1.75
6x9	1.73	1.79
9x12	1.83	1.89

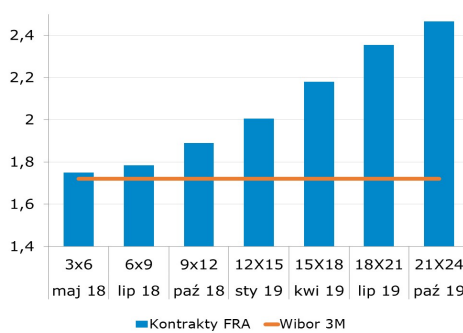
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.1488
USD/PLN	3.3318
CHF/PLN	3.5755

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.2412
EUR/JPY	135.51
EUR/PLN	4.1502
USD/PLN	3.3448
CHF/PLN	3.5877

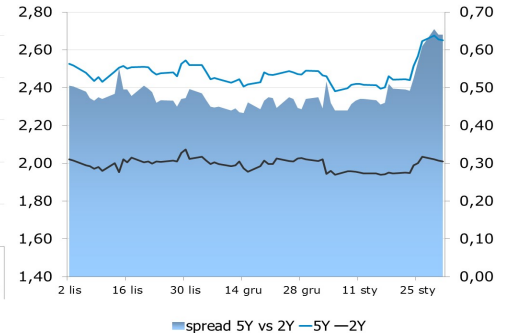
WIBOR 3M i 1Y



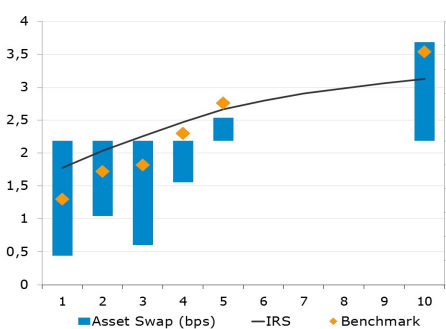
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



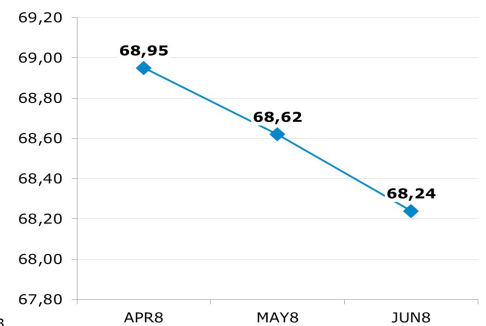
Asset swap i IRS



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.