

12 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		
12.02.2018 PONIEDZIAŁEK							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							
13.02.2018 WTOREK							
9:00	HUN	CPI r/r (%)	sty		2.0	2.1	
10:30	GBR	CPI r/r (%)	sty			3.0	
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	gru	-500	-230	233	
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	gru	15400	16690	18243	
14:00	POL	Import (mln EUR)	gru	15900	16530	18134	
14.02.2018 ŚRODA							
0:50	JAP	PKB kw/kw (%) <i>wstępny</i>	Q4		0.2	0.6	
8:00	GER	PKB kw/kw (%) <i>wstępny</i>	Q4			0.8	
9:00	CZE	CPI r/r (%)	sty		2.3	2.4	
9:00	HUN	PKB r/r (%) <i>wstępny</i>	Q4		4.3	3.9	
10:00	POL	PKB r/r (%) <i>wstępny</i>	Q4	5.3	5.1	4.9	
11:00	EUR	PKB kw/kw (%) <i>wstępny</i>	Q4		0.6	0.6	
14:30	USA	CPI m/m (%)	sty		0.3	0.2 (r)	
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	sty		0.3	0.4	
15.02.2018 CZWARTEK							
10:00	POL	CPI r/r (%)	sty	1.9	1.8	2.1	
14:30	USA	PPI m/m (%)	sty		0.4	-0.1	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	10.02				
14:30	USA	Wskaźnik Empire State (pkt.)	lut		17.9	17.7	
14:30	USA	Wskaźnik Philadelphia Fed (pkt.)	lut		21.0	22.2	
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sty		0.2	0.9	
16.02.2018 PIĄTEK							
9:00	CZE	PKB r/r (%) <i>wstępny</i>	Q4		1.0	5.0	
10:00	POL	Przeciętne wynagrodzenie r/r (%)	sty	7.6	6.9	7.3	
10:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	sty	4.8	3.1	4.6	
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów (tys.)	sty		1225	1192	
16:00	USA	Wsk. kon. U. Michigan <i>wstępny</i> (pkt.)	sty		95.3	95.7	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska: Rozpoczynamy we wtorek danymi o bilansie handlowym za grudzień. Spodziewamy się znacznego spadku salda na rachunku handlowym co jest zgodne ze strukturą wzrostu PKB pod koniec roku, głównie wyższą aktywnością inwestycyjną. W środę poznamy wstępny odczyt PKB za czwarty kwartał. Po danych za cały rok 2017 prognozujemy przyspieszenie wzrostu do 5,3% z 4,9% w trzecim kwartale. Konsumpcja prywatna pozostaje na wysokim poziomie (+4,5% r/r), towarzyszy jej odbicie w inwestycjach (+11,5% r/r). W czwartek zostanie opublikowany odczyt inflacji za styczeń. Spodziewamy się spadku rocznej dynamiki do 1,9% z 2,1% w grudniu. Odpowiadają za to: niższy niż przed rokiem wzrost cen żywności, który przeważa nad wzrostem cen ogrzewania mieszkań, a także negatywny wpływ słabego dolara na ceny niektórych dóbr importowanych (głównie odzież i obuwie). Inflacja bazowa powinna pozostać na poziomie z ostatniego miesiąca (+0,9% r/r) – jednak NBP dane za styczeń opublikuje dopiero w marcu. Wreszcie, w piątek poznamy dane z rynku pracy. Efekt kalendarzowy oraz podwyżki w jednej z sieci dyskontów powinny podbić roczną dynamikę do 7,6%. Odczyt zatrudnienia jest w zasadzie zupełnie zdeterminowany aktualizacją przez GUS populacji przedsiębiorstw „9+”, spodziewamy się nieco lepszego odczytu niż rok temu i niewielkiego wzrostu rocznego wskaźnika (do 4,8%).

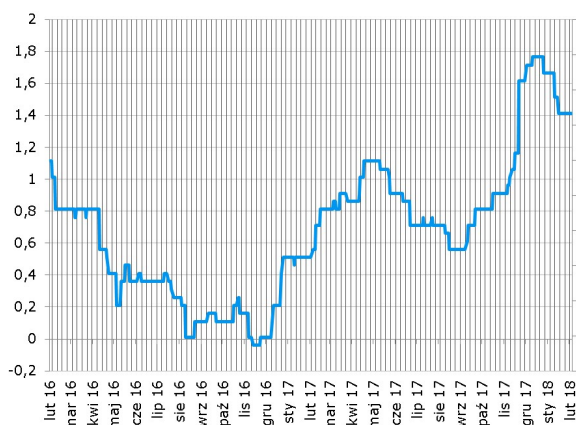
Gospodarka globalna: Na Starym Kontynencie tydzień upłynie pod znakiem odczytów inflacji za styczeń (wtorek: Węgry i Wielka Brytania, środa: Czechy oraz finalny odczyt z Niemiec) oraz wstępnych odczytów PKB za ostatni kwartał ubiegłego roku (środa: Niemcy, Węgry oraz cała strefa euro; piątek: Czechy). Z odczytów PKB na innych kontynentach warto wspomnieć także o Japonii (środa). Za Atlantykiem kalendarz publikacji będzie bardziej różnicowany. Rozpoczynamy w środę ważnymi danymi o inflacji CPI oraz sprzedaży detalicznej. Dane o cenach producentów zostaną wyjątkowo opublikowane kolejnego dnia. Także w czwartek, poza cotygodniowym raporcie o bezrobociu, poznamy pierwsze regionalne wskaźniki koniunktury (Empire State i Philly Fed). Tydzień w USA kończy się danymi z rynku nieruchomości za styczeń (rozpoczęte budowy domów) oraz wstępnym wskaźnikiem koniunktury konsumenckiej Uniwersytetu Michigan.

Decyzja RPP (07.03.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.751	0.021
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.902	0.053
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.591	0.000
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

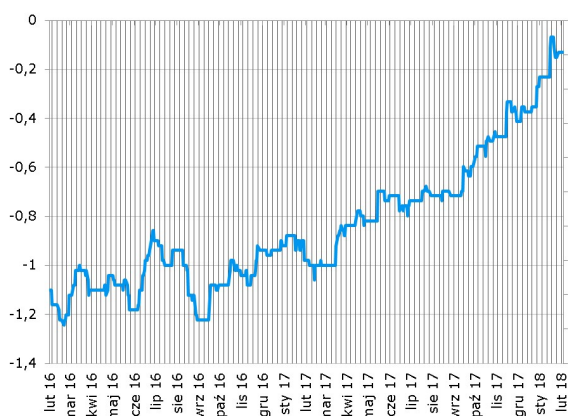
Indeks zaskoczeń dla Polski



Brak publikacji oznaczał brak okazji do zaskoczeń. W nowym tygodniu kalendarz jest obfity, przez co widzimy przynajmniej kilka okazji do poruszenia indeksem.

STREFA EURO

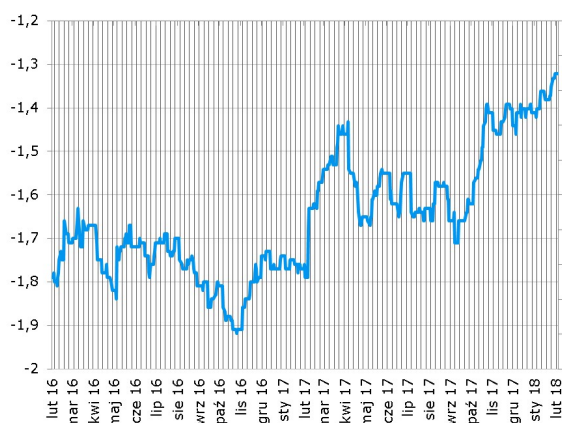
Indeks zaskoczeń dla strefy euro



Za niewielki wzrost europejskiego indeksu zaskoczeń odpowiada jedna publikacji (PMI w usługach dla strefy euro). Kolejny tydzień przyniesie kilka okazji do zaskoczeń głównie za sprawą odczytów inflacji oraz PKB.

USA

Indeks zaskoczeń dla USA



Amerykański indeks zaskoczeń ponownie wzrósł dzięki danych o liczbie nowych bezrobotnych oraz wskaźnikowi ISM. W nowym tygodniu okazji do zaskoczeń będzie sporo: inflacja (CPI, PPI), wskaźniki koniunktury czy dane z rynku nieruchomości.

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

Piątkowa wyprzedaż akcji, która ujawniła się w sesji amerykańskiej, przyniosła umocnienie dolara. Jak pisaliśmy w piątek, epizody znaczącego wzrostu awersji do ryzyka wiążą się z kupowaniem dolara jako waluty safe haven (co ciekawe, z trendu aprecjacyjnego wypadł także EURCHF, a więc ewidentnie ostatnie wyprzedaże wzmogły popyt na tradycyjnie bezpieczne waluty). W tym tygodniu zmienności z pewnością nie zabraknie. Piątkowe wydzigniecie indeksów z otchłani, jeszcze podczas regularnej sesji, stwarza pewne szanse na powrót apetytu na ryzyko i zażegnanie paniki. Zmienności jednak nie powinno braknąć. Podsycać ją będą dalsze publikacje z amerykańskiej gospodarki (w środę inflacja i sprzedaż, w czwartek produkcja przemysłowa). Kluczowa jest inflacja – bez wyraźnego wzrostu dolar będzie nadal słaby. Jeśli inflacja wzrośnie silnie, możemy się spodziewać kolejnego solidnego wzrostu stóp procentowych i umocnienia dolara. Realizacja przeciwna może wygenerować podobny ruch spadkowy, gdyż rynek może być w takich warunkach skłonny uwierzyć w przesunięcie podwyżki stóp na czerwiec.

EURUSD technicznie

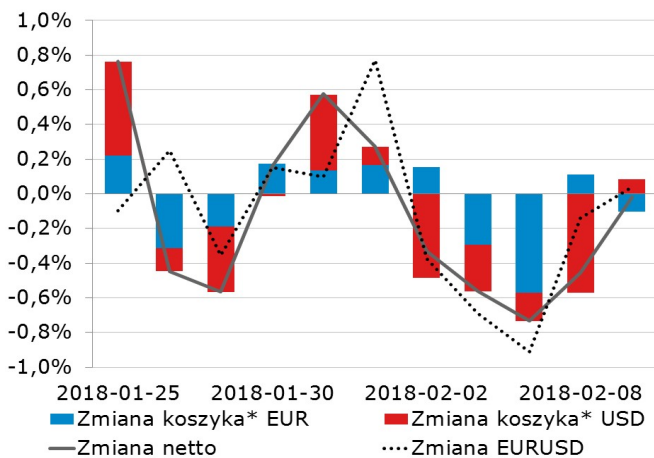
Pozycja: Mała pozycja long po 1,2270 z S/L 1,2200 oraz T/P 1,2370.

Preferencja: Range (1,2220 – 1,2537).

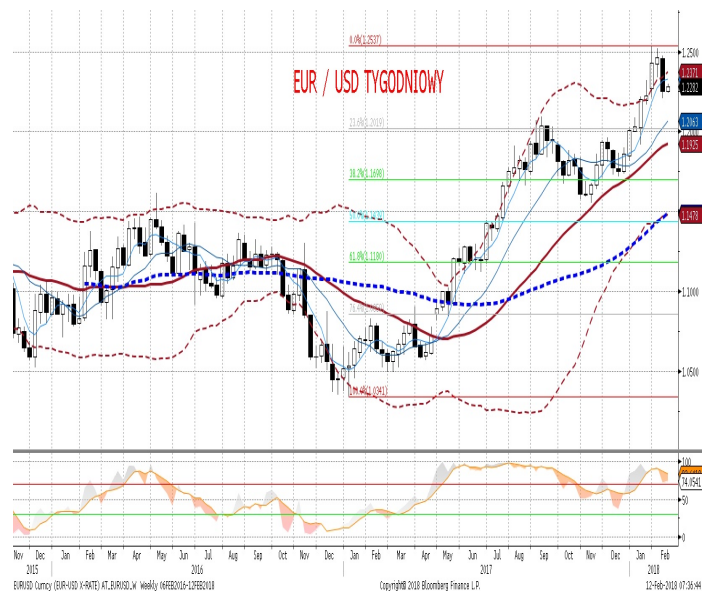
W piątek notowania odbiły się od MA200 na wykresie 4h, przez co kurs aktualnie znajduje się blisko poziomu 1,23. Spodziewamy się w najbliższym czasie kontynuacji ruchu w górę, wspieranego także odbiciem od MA30 na wykresie dziennym. Nasza pozycja long jest na niewielkim plusie, przestrzeń do wzrostu wynosi co najmniej figurę. Możliwy jest jeszcze ruch w ramach range (1,2220 – 1,2537), jednak wymaga to przebicia średnich na wykresie 4h (MA30 i MA55). Patrząc w ujęciu tygodniowym, dywergencja powinna spowodować korektę spadkową w długim trendzie wzrostowym (od początku zeszłego roku). Na razie pozostawiamy pozycję long, zlecenie T/P ustawiamy wąsko.

Wsparcie	Opór
1,2216/39	1,3993
1,1859/89	1,3055
1,1554/11	1,2537

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Nasz piątkowy komentarz sprawdził się doskonale. W piątek złoty zaliczył kolejne osłabienie wraz ze wzrostem awersji do ryzyka, które dziś już jest korygowane razem z powrotem bardziej pozytywnego nastroju na parkiety giełdowe. Sytuacja techniczna jest nadal niekorzystna dla złotego. Obraz techniczny pogorszył się (wyłamanie z trendu aprecjacyjnego) także na indeksie 50% USD 50% EUR. Aktywa EM narażone są na ataki paniki rynkowej, amplifikowane przez wzrosty stóp procentowych. W tym tygodniu główną publikacją będzie inflacja (czwartek) oraz PKB (środa). Oczekujemy spadku inflacji i dynamiki PKB w okolicach 5,3%. Ta druga informacja jest już zdyskontowana przez inwestorów. Z kolei niższa inflacja może powodować pewne odsunięcie w czasie zakładów o podwyżki stóp w Polsce – niezbyt duże, gdyż tendencje globalne sugerują przeciwny kierunek. W tym kontekście spadek inflacji nie będzie jednak sprzyjał krajowej walucie.

EURPLN technicznie

Nowa pozycja: Otwieramy po 4,1826 małą pozycję long z S/L 4,1680.

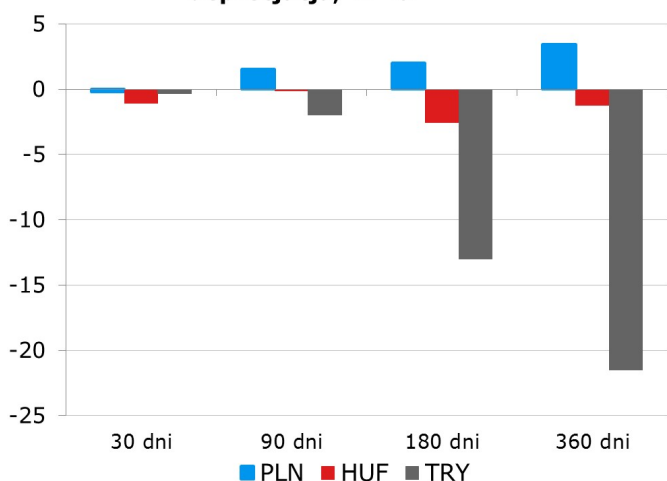
Poprzednia pozycja: Złapane zlecenie S/L po 4,1970 na małej pozycji short po 4,1920 (50 ticków straty).

Preferencja: Korekta w trendzie spadkowym.

Piątek przyniósł sporą zmienność na kursie EURPLN. Pierwszy ruch korekcyjny szybko zakończył się, a notowania wyskoczyły powyżej 4,20, przez co złapaliśmy zlecenie S/L na małej pozycji short. Ostatecznie kurs skorygował się, notowania znajdują się w okolicy 4,18. Szersze ujęcie sugeruje, że ruch w górę będzie kontynuowany: na wykresie tygodniowym realizuje się dywergencja, a na dziennym notowania wciąż znajdują się ponad MA55. Przestrzeń do wzrostu, a przez to okazja do zarobku jest spora. Otwieramy małą pozycję long, tym razem z szerszym zleceniem S/L (wykorzystamy pas oporów w okolicy 4,17), na razie bez zlecenia T/P.

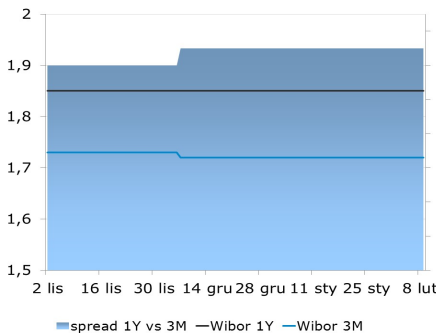
Wsparcie	Opór
4,1293	4,2505
4,0344	4,2255
3,9672	4,2033

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

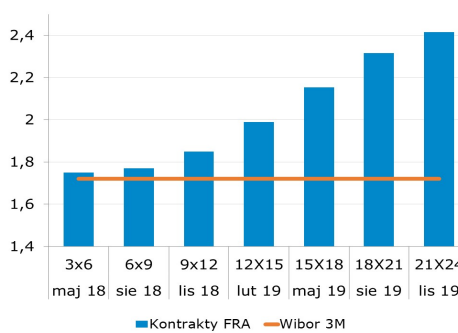


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.77	1.81	ON	1.60	1.90	EUR/PLN	4.2024
2Y	2.01	2.05	1M	1.53	1.73	USD/PLN	3.4263
3Y	2.26	2.30	3M	1.61	1.81	CHF/PLN	3.6506
4Y	2.49	2.53					
5Y	2.65	2.69	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	2.78	2.82	1x2	1.65	1.69	EUR/USD	1.2252
7Y	2.88	2.92	1x4	1.70	1.74	EUR/JPY	133.24
8Y	2.96	3.00	3x6	1.71	1.75	EUR/PLN	4.1842
9Y	3.03	3.07	6x9	1.73	1.77	USD/PLN	3.4173
10Y	3.12	3.16	9x12	1.81	1.85	CHF/PLN	3.6315

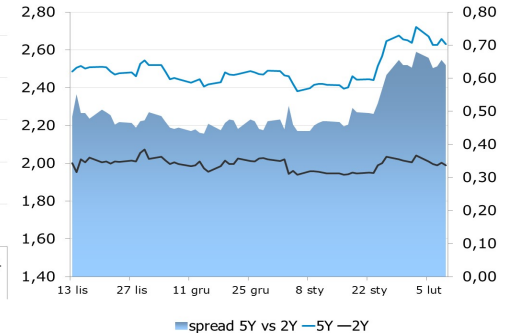
WIBOR 3M i 1Y



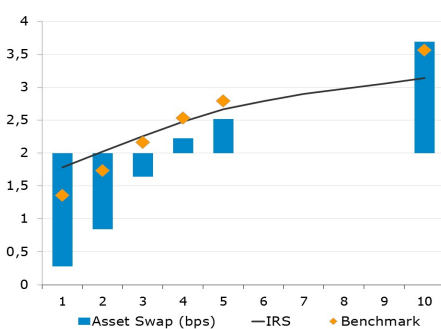
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



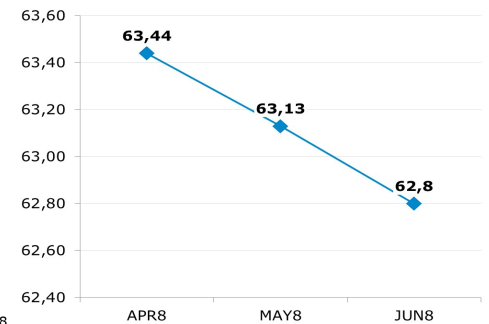
Asset swap i IRS



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.