

17 listopada 2017

Raport Dzienny

mBank Research

www.mbank.pl/serwis-ekonomiczny/
[@mbank_research](#)

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

Kalendarium danych

Dane z Polski i zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
13.11.2017 PONIEDZIAŁEK							
9:00	POL	Raport o inflacji NBP	lis				
14:00	POL	CPI r/r <i>final</i> (%)	paź	2.1	2.1	2.2	2.1
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	wrz	313	-146	-80 (r)	-100.0
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	wrz	17100	17125	15661 (r)	17207
14:00	POL	Import (mln EUR)	wrz	16300	16684	15383 (r)	16686
14.11.2017 WTOREK							
3:00	CHN	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	paź		10.4	10.3	10.0
3:00	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	paź		6.3	6.6	6.2
8:00	GER	PKB kw/kw (%)	Q3		0.6	0.6	0.8
9:00	CZE	PKB r/r (%)	Q3		4.7	4.7	5.0
9:00	HUN	PKB r/r (%)	Q3		3.7	3.3 (r)	3.6
10:00	POL	PKB kw/kw (%)	Q3	1.1	0.8	0.9 (r)	1.1
10:00	POL	PKB r/r (%)	Q3	4.8	4.5	3.9	4.7
10:30	GBR	CPI r/r (%)	paź		3.1	3.0	3.0
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	wrz		-0.6	1.4	-0.6
11:00	GER	Indeks ZEW - sytuacja bieżąca (pkt.)	lis		88.0	87.0	88.8
11:00	GER	Indeks ZEW - oczekiwania (pkt.)	lis		19.5	17.6	30.90
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	paź	0.8	0.9	1.0	0.8
14:30	USA	PPI m/m (%)	paź		0.1	0.4	0.4
15.11.2017 ŚRODA							
0:50	JAP	PKB kw/kw (%)	Q3		0.4	0.6	0.3
10:30	GBR	Stopa bezrobocia (%)	wrz		4.3	4.3	4.3
14:30	USA	CPI r/r (%)	paź		2.0	2.2	2.0
14:30	USA	Wskaźnik Empire State (pkt.)	lis		26.2	30.2	19.4
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	paź		0.0	1.9 (r)	0.2
16.11.2017 CZWARTEK							
14:30	USA	Indeks Philly Fed (pkt.)	lis		24.1	27.9	22.7
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	11.11		235	239	249
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	paź		0.5	0.4 (r)	0.9
17.11.2017 PIĄTEK							
14:00	POL	Przeciętne wynagrodzenie brutto r/r (%)	paź	7.1	6.5	6.0	
14:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	paź	4.4	4.5	4.5	
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów (tys.)	paź		1183	1127	
14:30	USA	Pozwolenia na budowę (tys.)	paź		1242	1225 (r)	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska: Dziś opublikowane zostaną miesięczne dane z rynku pracy. Dynamika przeciętnego wynagrodzenia najprawdopodobniej wyraźnie przyspieszyła (efekt korzystnej różnicy dni roboczych – +1 wobec -1 r/r miesiąc wcześniej – oraz mocnych trendów w kategoriach usługowych), podczas gdy (niewielkie) efekty obniżenia wieku emerytalnego mogą sprokuirować niższą od typowego wzorca sezonowego realizację zatrudnienia (stąd spowolnienie w ujęciu rocznym).

Gospodarka globalna: Spokojny dzień. Dane o pozwoleniach na budowę i rozpoczętych budowlach domów powinny pokazać odbicie aktywności w budownictwie mieszkaniowym po wrześniowych zaburzeniach związanych z huraganami.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Kropiwnicki: Jeszcze przynajmniej przez rok nie powinno być powodu do podwyżki stóp proc. – powiedział agencji Bloomberg, członek RPP. Jego zdaniem, podwyżka stóp proc. mogłaby zahamować inwestycje oraz konsumpcję.
- Eurostat: Ceny liczone według HICP w Polsce w październiku w ujęciu rocznym wzrosły o 1,6 proc. wobec wzrostu o 1,6 proc. miesiąc wcześniej – podał Eurostat.
- USA: Produkcja przemysłowa w październiku wzrosła o 0,9 proc. mdm - podała Rezerwa Federalna (Fed). Analitycy spodziewali się wzrostu wskaźnika o 0,5 proc. mdm.

Decyzja RPP (05.12.2017)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.375	0.006
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.374	-0.002
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.439	-0.001

PROGNOZA mBanku

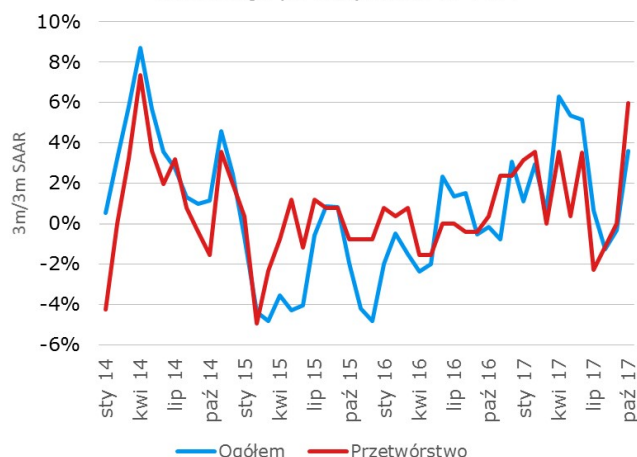
bez zmian

Dotyczy benchmarków Reuters

USA: Mocny wzrost produkcji przemysłowej

W październiku produkcja przemysłowa zaskoczyła na plus, rosnąc o 0,9% m/m, wobec oczekiwań wzrostu o 0,5%. Przy solidnym spadku produkcji górniczej oznacza to, że wzrosty były napędzane przez przetwórstwo – wzrost o 1,3% przebił oczekiwania wynoszące 0,6% m/m. Jest to jeden z największych jednorazowych wzrostów produkcji w przetwórstwie w ostatnich latach, ale należy go wiązać w pewnym stopniu z powrotem przemysłu chemicznego do normalnej pracy po huraganach – produkcja tej branży wzrosła w październiku o ponad 12%.

Produkcja przemysłowa w USA



Pomimo dużych wahań w tym roku (w samym przetwórstwie były 4 miesiące spadkowe i dwa z dynamiką przekraczającą 1%, w tym omawiany właśnie październik), częściowo spowodowanych huraganami, trend w produkcji przemysłowej pozostaje wzrostowy. Taki kierunek był również wielokrotnie wskazywany przez indeksy koniunktury, ze szczególnym uwzględnieniem przemysłowego ISM. W szerszej perspektywie, widać że ożywienie w przemyśle postępuje i dotyka coraz większej liczby branż (por. wykres poniżej). Amerykański przemysł przewyciężył okres słabości w latach 2015-2016 (efekt mocnego dolara i załamania aktywności w produkcji ropy naftowej i gazu ziemnego oraz towarzyszących jej branżach). Po danych nie było znaczącej reakcji na rynkach – przy obecnej komunikacji Fed i stanie procesów inflacyjnych dane o aktywności ekonomicznej same w sobie nie są w stanie przesunąć oczekiwanej ścieżki stóp procentowych, ani zdecydować o losach konkretnych decyzji. W dalszym ciągu należy spodziewać się podwyżki stóp proc. na grudniowym posiedzeniu Fed.

EURUSD fundamentalnie

EURUSD korygował wczoraj bardzo silny ruch wzrostowy. Notowania doszły do 1,1740, po czym na powrót wystrzeliły w górę i dziś znów startujemy z poziomu 1,18. Obecna dynamika na EURUSD raczej nie ma większego związku z danymi (niektórzy komentatorzy wiążą nocne osłabienie dolara z nowymi informacjami dotyczącymi śledztwa w sprawie powiązań prezydenta Trumpa z Rosją). Wczorajsze odczyty wprowadziły znów faworyzowały dolara (lepsza produkcja przemysłowa), jednak to w strefie euro potencjał na podniesienie oczekiwań dot. stóp procentowych jest większy i inwestorzy zaczynają przekładać wyższą aktywność gospodarczą na inflację (a w perspektywie na stopy procentowe). Ten kanał jest – przynajmniej na razie – mocno zamulony po drugiej stronie Oceanu, zwłaszcza że wypowiedzi członków Fed tylko potwierdzają status quo. Naszym zdaniem EURUSD powinien rosnąć. Alternatywnie, powrót do okolic 1,16 jest mało prawdopodobny bez egzogenicznego szoku.

EURUSD technicznie

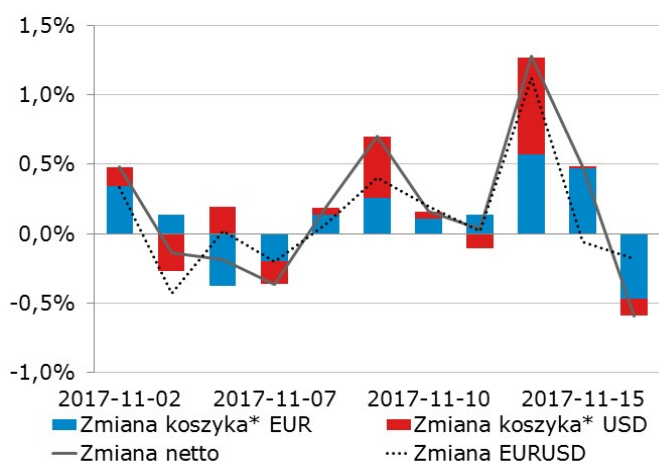
Pozycja: Long po 1,1587, S/L 1,1510.

Preferencja: Powrót do trendu wzrostowego.

Spadki EURUSD zakończyły się na poziomie FIBO 38,2%, po czym notowania odbiły się i wróciły do wzrostów - kurs jest obecnie powyżej 1,18. Sytuacja techniczna nie zmieniła się: nie ma dywergencji, złamaniu trendu spadkowego nie ma powrotu i korekta zakończyła się powyżej niego. Pozostawiamy pozycję bez zmian, licząc na dalsze podejście kursu w górę.

Wsparcie	Opór
1,1511	1,2092
1,1417	1,1938
1,1104	1,1730/57

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

EURPLN nieco niżej, tak zresztą, jak się spodziewaliśmy. Ruch można określić jednak jako robaczkowy i trudno rozróżnialny od szumu. Przy wczorajszym spadkowym ruchu na stopach procentowych raczej trudno przypisać to kosmetyczne umocnienie PLN wypowiedziom członków RPP. Warto więc sięgnąć po najprostsze wytłumaczenie w postaci słabszego EURUSD. Testem dla tej ścieżki rozumowania będzie dzisiejszy dzień – zgodnie z nim, powrót EURUSD do wyższych poziomów (patrz komentarz stronę wcześniej) powinien lekko osłabić złotego do EUR. Koszykowych zmian póki co brak. Dziś dane z rynku pracy. Oczekujemy dość wysokiej dynamiki płac. Dawno jednak dane z rynku pracy złotym nie poruszyły...

EURPLN technicznie

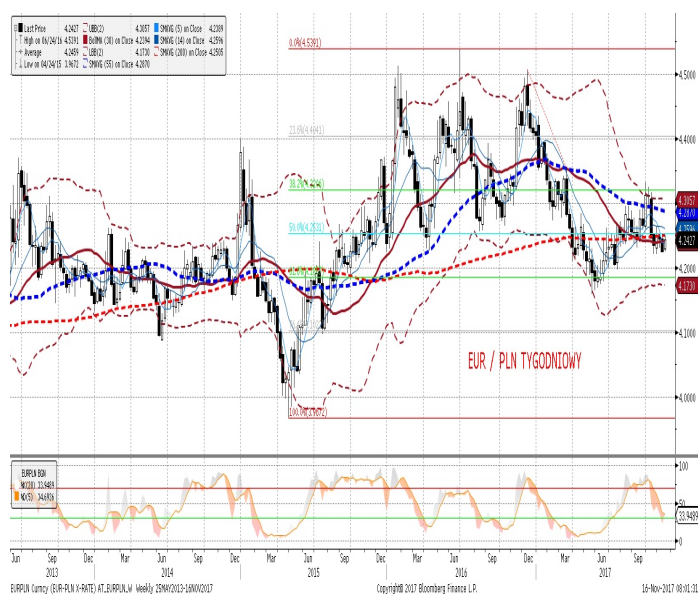
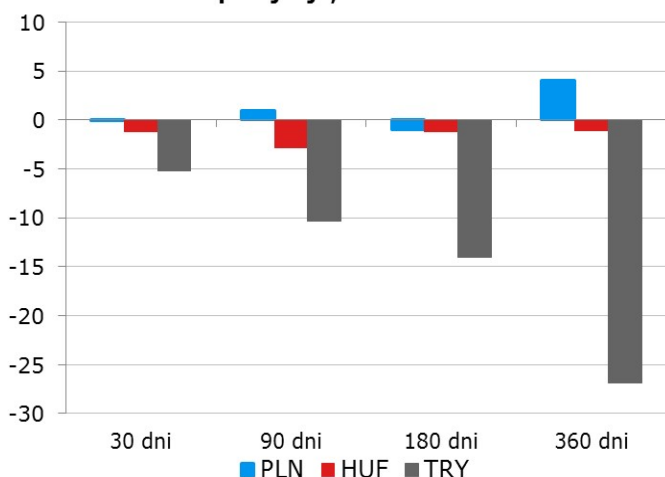
Pozycja: Brak.

Preferencja: Bitwa: trend wzrostowy vs kanał.

EURUSD nie daje się zamknąć w żadnej kanonicznej formacji (wyrysowany wczoraj kanał wzrostowy został naruszony), ale dla każdego obserwatora powinno być jasne, że od wielu dni kurs znajduje się w ciasnym range, 4,22-4,25. Dla jego zanegowania kluczowe jest, z jednej strony złamanie MA200 na 4H i MA200D (byłby to sygnał kupna), z drugiej zaś - przebicie strefy wsparć w okolicy 4,22 (sygnał do zajęcia pozycji short). My pozostajemy poza rynkiem, gracze intraday mogą próbować korzystać z tego ciasnego range.

Wsparcie	Opór
4,2209	4,4345
4,1966	4,3738
4,1591	4,2527/2638

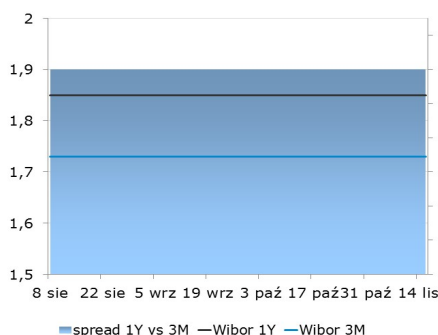
Ruchy walutowe w regionie (względem EUR). Wzrost - aprecjacja, spadek - deprecjacja, w %.



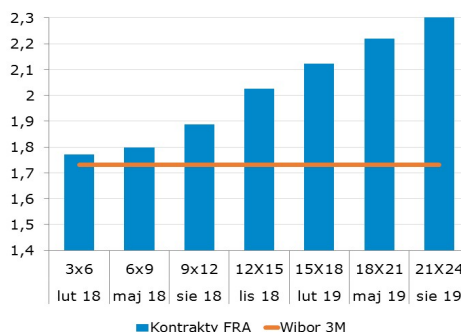
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.77	1.81	ON	1.30	1.60	EUR/PLN	4.2346
2Y	2.01	2.05	1M	1.48	1.68	USD/PLN	3.5958
3Y	2.19	2.23	3M	1.64	1.84	CHF/PLN	3.6266
4Y	2.36	2.40					
5Y	2.50	2.54					
6Y	2.62	2.66					
7Y	2.73	2.77					
8Y	2.82	2.86					
9Y	2.90	2.94					
10Y	2.97	3.01					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	1.65	1.69	EUR/USD	1.1769
1x4	1.72	1.75	EUR/JPY	133.04
3x6	1.74	1.77	EUR/PLN	4.2375
6x9	1.76	1.80	USD/PLN	3.6000
9x12	1.85	1.89	CHF/PLN	3.6159

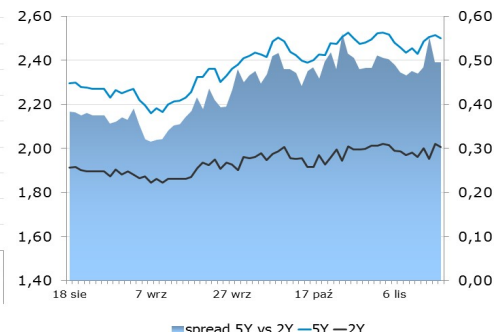
WIBOR 3M i 1Y



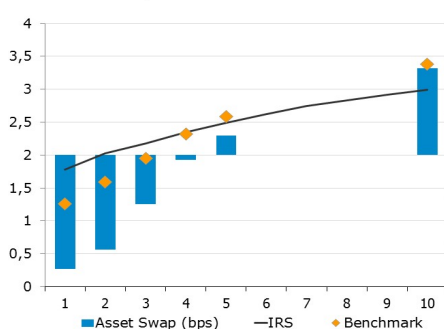
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



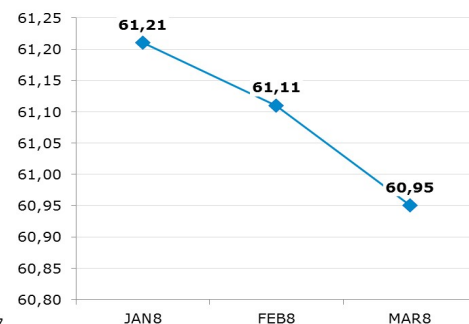
Asset swap i IRS



Indeks cen ropy naftowej



Brent, krzywa



Uwaga!

Skrzynka pocztowa research@mbank.pl służy wyłącznie do dystrybucji publikacji. Korespondencję zwrotną prosimy kierować bezpośrednio do autorów.

Niniejsza publikacja została przygotowana w celu promocji i reklamy zgodnie z definicją zawartą w paragrafie 9, ustęp 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 20. listopada 2009 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. Opracowanie stanowi wyraz najlepszej wiedzy autorów opartej na informacjach z kompetentnych rynkowych źródeł, jednakże nie możemy gwarantować ich pełnej wiarygodności i kompletności. Wszelkie oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają nasze opinie w dniu wydania raportu i mogą być zmienione przez autorów bez uprzedniego powiadomienia. Informacje, na które powołują się w niniejszym opracowaniu autorzy niekoniecznie pozostają w zgodzie z opiniami mBanku S.A. Kwotowania wskazane w opracowaniu są średnimi poziomami zamknięcia rynku międzybankowego z dnia poprzedniego i mają charakter wyłącznie informacyjny. Nie są zatem poradą, rekomendacją, ofertą dotyczącą kupna lub sprzedaży instrumentów finansowych i nie należy ich tak traktować. Prognozy wskazane w niniejszym dokumencie nie gwarantują osiągnięcia zysków przez inwestora działającego na ich podstawie. mBank S.A. (lub jego pracownicy) może posiadać na rachunku własnym lub może zawierać transakcje kupna/sprzedaży instrumentów opisanych w niniejszej publikacji. Autorzy oświadczają, że inwestor nie powinien działać wyłącznie na podstawie niniejszego opracowania, bez zasięgnięcia niezależnej profesjonalnej porady inwestycyjnej. Jakkolwiek odpowiedzialność mBanku S.A., jego zarządu, pracowników, współpracowników, kooperantów, agentów z tytułu podjęcia przez jakąkolwiek osobę działań lub zaniechań w związku z niniejszym opracowaniem jest wyłączona. Dystrybucja lub przedruk części lub całości opracowania możliwa jest za uprzednią pisemną zgodą autorów.