

11 września 2017

Raport Dzienny

mBank Research

www.mbank.pl/serwis-ekonomiczny/
[@mbank_research](https://twitter.com/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		
11.09.2017 PONIEDZIAŁEK							
9:00	CZE	CPI r/r (%)	sie		2.6	2.5	
14:00	POL	CPI r/r (%) <i>finalny</i>	sie	1.8	1.8	1.7	
12.09.2017 WTOREK							
10:30	GBR	CPI r/r (%)	sie		2.7	2.6	
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	sie	0.9	0.8	0.8	
13.09.2017 ŚRODA							
10:30	GBR	Stopa bezrobocia (%)	lip		4.4	4.4	
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lip			-0.6	
14:00	POL	Rachunek bieżący (mld EUR)	lip	-1206	-835	-932	
14:00	POL	Eksport (mld EUR)	lip	15300	15222	16627	
14:00	POL	Import (mld EUR)	lip	15800	15788	16854	
14:30	USA	PPI m/m (%)	sie		0.3	-0.1	
14.09.2017 CZWARTEK							
13:00	GBR	Dezycja BoE (%)	14.09		0.250	0.250	
14:30	USA	CPI m/m (%)	sie		0.3	0.1	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	09.09				
15.09.2017 PIĄTEK							
14:30	USA	Indeks Empire State (pkt.)	wrz		18.0	25.2	
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	sie		0.2	0.6	
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sie		0.1	0.2	
16:00	USA	Wsk. kon. U. Michigan (pkt.) <i>wstępny</i>	wrz		95.0	96.8	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska: W poniedziałek GUS opublikuje finalny odczyt CPI za sierpień. Spodziewamy się powtórzenia odczytu flash na poziomie 1,8% r/r, co oznacza tylko niewielki wzrost względem lipca (1,7%). Obstawiamy przy tym średnio mniejszy niż zwykle spadek cen żywności na poziomie -0,8-0,9% m/m przy dość silnym wzroście cen paliw (+2,7% m/m) - niespodzianka w odczycie flash względem naszej prognozy stawia przy tym pod znakiem zapytania ten pierwszy szacunek. Dzień później NBP poda informacje o inflacji bazowej, której roczna dynamika według nas przyspieszyła z 0,8% do 0,9%. W środę poznamy dane o bilansie płatniczym w lipcu. Spodziewamy się pogłębienia deficytu na rachunku bieżącym przy jednoczesnym spadku zarówno importu, jak i eksportu.

Gospodarka globalna: W Europie tydzień zapowiada się spokojnie – ujrzymy głównie publikacje wskaźników CPI (dla wielu krajów finalne). Z innych publikacji warto wspomnieć o decyzji Banku Anglii (czwartek) oraz produkcji przemysłowej w strefie euro w lipcu (środa). Zdecydowanie ciekawiej będzie za Oceanem, jednak na publikacje będziemy musieli poczekać do połowy tygodnia. W środę poznamy, jak kształtowały się ceny producentów w sierpniu. Konsumencki odpowiednik (CPI) zostanie opublikowany w czwartek, jednocześnie z cotygodniowym raportem o liczbie bezrobotnych. Grande finale tygodnia nastąpi w piątek po południu, kiedy zostaną opublikowane dane za sierpień, o sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej, a także pierwsze wskaźniki koniunktury za wrzesień: regionalny Empire State oraz koniunktury konsumenckiej według Uniwersytetu Michigan.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

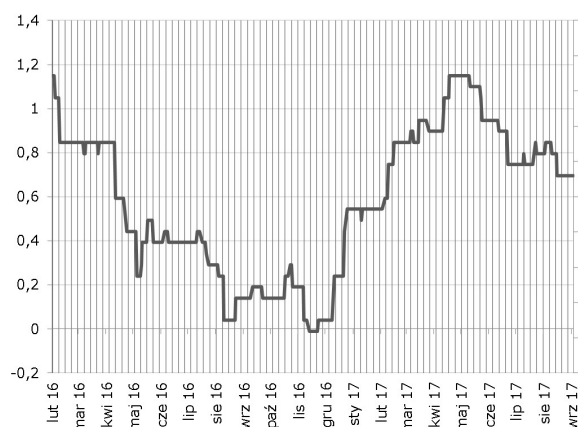
- Moody's: Rating Polski nie został zaktualizowany.
- Rafalska: Kwestia dodatków dla emerytów pobierających niskie świadczenia będzie rozstrzygnięta po pierwszym półroczu obowiązywania obniżonego wieku emerytalnego, czyli po wstępnym oszacowaniu skutków reformy.
- HUN: Wskaźnik CPI wzrósł w sierpniu do 2,6 proc. rdr z 2,1 proc. w lipcu. Analitycy oczekiwali odczytu na poziomie 2,5 proc. rdr.

Decyzja RPP (04.10.2017)		Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.		Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps		0%		GERGB 10Y	0.290	-0.007
stopy bez zmian		100%		USAGB 10Y	2.089	0.028
obniżka 25 bps		0%		POLGB 10Y	3.137	0.000
PROGNOZA mBanku		bez zmian		Dotyczy benchmarków Reuters		

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

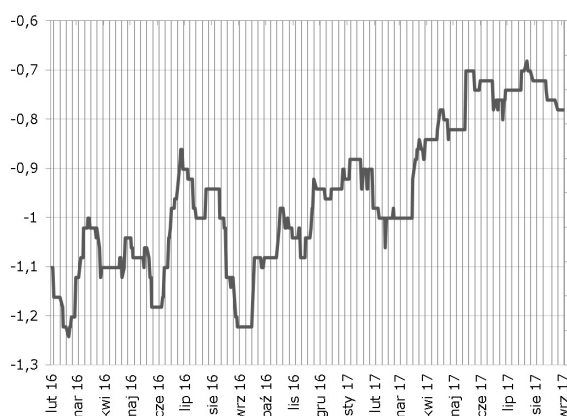
Indeks zaskoczeń dla Polski



Polski indeks zaskoczeń pozostał kolejny tydzień na tym samym poziomie, ponieważ zgodnie z oczekiwaniami RPP nie zmieniła stóp procentowych. Okazja do poruszenia indeksem (jedyna w tym tygodniu) już dzisiaj za sprawą finalnego odczytu CPI.

STREFA EURO

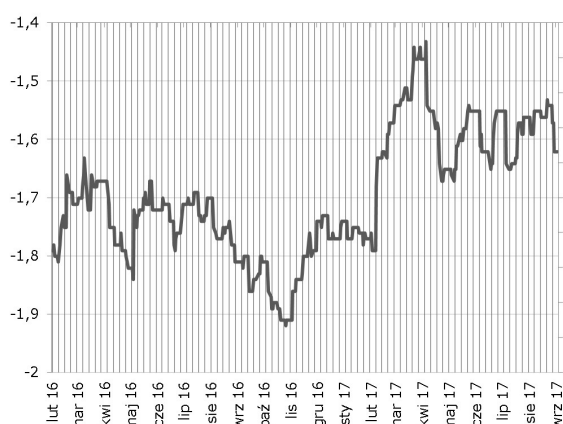
Indeks zaskoczeń dla strefy euro



Pomimo uboższego kalendarza europejski indeks zaskoczeń w ubiegłym tygodniu lekko spadł za sprawą cen producentów w strefie euro. W tym tygodniu także niewiele publikacji będzie mogło poruszyć indeksem.

USA

Indeks zaskoczeń dla USA



Spore negatywne niespodzianki w danych o zamówieniach na dobra trwałe oraz nowych bezrobotnych odpowiadają za silny spadek indeksu po wzroście w ubiegłym tygodniu. Okazja do odbicia pojawi się w drugiej połowie tygodnia, m. in. za sprawą danych o CPI.

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

Lokalny szczyt na EURUSD został ustanowiony w piątek rano, potem notowania już delikatnie spadały i zakończyły tydzień w okolicy 1,20. W najbliższym czasie EURUSD będzie znajdować się pod wpływem przeciwstawnych czynników. Po stronie EUR kursu nie ma ważnych argumentów przeciwko wzrostom - sprzyja temu zarówno sentyment wobec strefy euro, jak i perspektywa normalizacji polityki pieniężnej, a także de facto przyzwolenie na wzrosty, które dał Draghi na ostatniej konferencji (ponadto, wzrosty EURUSD, którym nie towarzyszy wzrost kursu efektywnego, jak w ostatnim miesiącu, są zasadniczo nieszkodliwe z punktu widzenia EBC). Dla strony dolarowej ważne będą publikowane w tym tygodniu dane, ze szczególnym uwzględnieniem inflacji CPI (czwartek) - pozytywne niespodzianki powinny doprowadzić do przeszacowania ścieżki stóp procentowych i umocnienia dolara.

EURUSD technicznie

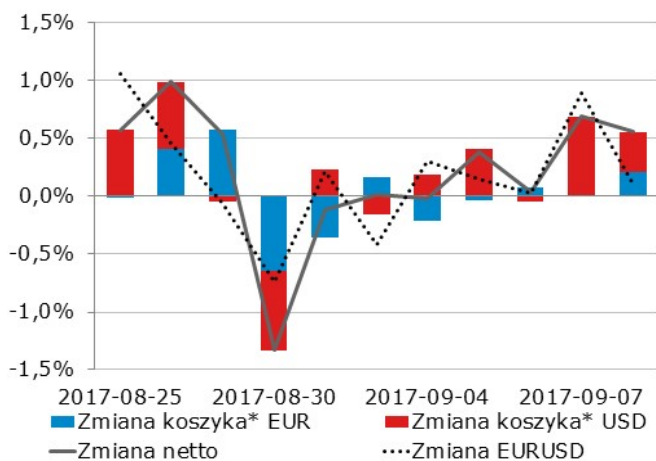
Pozycja: Otwieramy po 1,2079 małą pozycję short z S/L 1,2120 oraz T/L 1,1974.

Preferencja: Koniec korekty w trendzie wzrostowym.

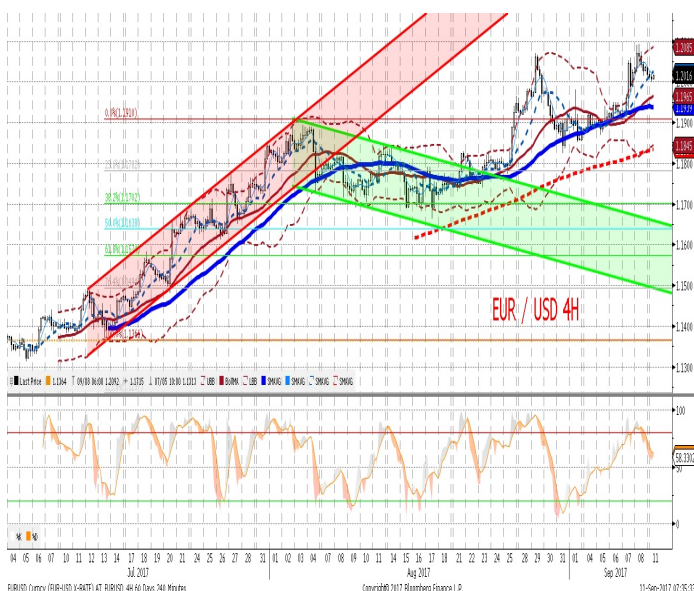
Kurs EURUSD zgodnie z naszymi oczekiwaniami skorygował się w piątek, skala ruchu była umiarkowana. Spadek zatrzymał się w okolicy 1,20, jednak sygnały impulsy spadkowe jeszcze nie wyczerpały się. Trwająca wciąż dywergencja na wykresie 4h powinna sprowadzić notowania przynajmniej do najbliższych oporów (średnie w okolicy 1,1950), a po kolejnym dniu spadku dywergencja może pojawić się na także wykresie dziennym. Na razie liczymy tylko na dojście do wspomnianych wsparć, celujemy w około figurę 7/5. Pozostawiamy pozycję short, nieco podnosimy zlecenie T/P.

Wsparcie	Opór
1,1567/74	1,3993
1,1413	1,2570
1,1104	1,2103

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

EURPLN nieco mocniejszy – w piątek popołudniu i dziś w nocy notowania znalazły się w okolicy 4,24 za EUR. Trudno wskazać konkretną przyczynę piątkowego umocnienia. Wydaje się, że kluczową rolę odegrał popyt na krajowe SPW (pod koniec tygodnia ich rentowność w dalszym ciągu spadała), być może częściowo napędzany przez grę pod decyzję agencji Moody's. Ta jednak nie zmieniła ani ratingu Polski, ani jego perspektywy, wbrew oczekiwaniom części inwestorów. Jak dotąd (trzeba przy tym wziąć poprawkę na nie płynność porannego rynku) nie przełożyło się to na osłabienie złotego, ale rynek FX w poprzednich dniach zachowywał się inaczej od rynku obligacji i wyceny złotego nie wzrosły w takim stopniu, jak obligacji. Nowy tydzień to przede wszystkim dane o inflacji dla Polski i seria publikacji ze Stanów Zjednoczonych (inflacja, sprzedaż detaliczna) - te ostatnie mają szansę zmienić status quo w wycenach części instrumentów.

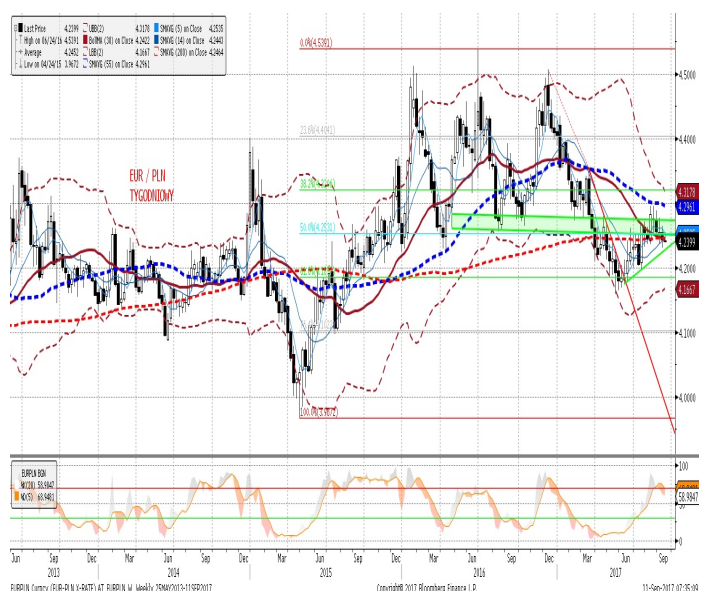
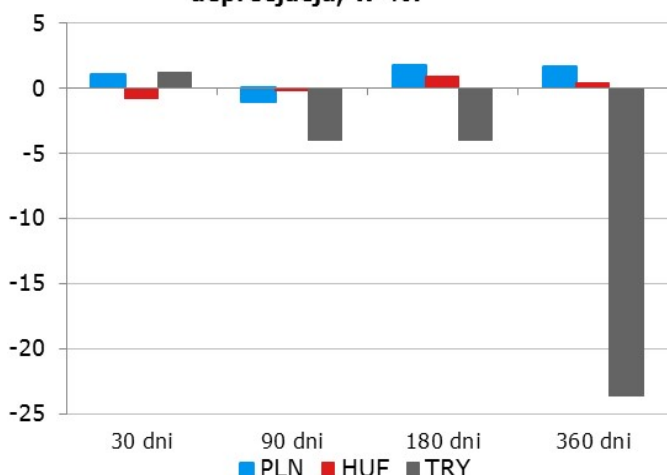
EURPLN technicznie

Pozycja: Mała pozycja long po 4,2321 z S/L 4,2300 oraz T/P 4,2600.

Preferencja: Dolna granica kanału/linia trendu wzrostowego. Impulsy wzrostowe związane z dywergencjami na wykresie 4h i dziennym nie wystarczyły, aby kurs powrócił do wzrostu w ramach kanału. Spory spadek w piątek spowodował, że notowania znalazły się znów poniżej średnich MA55 i MA30 na wykresie 4h, a momentum spadkowe tylko lekko osłabło. Wciąż niewiele zmienia to w szerszym ujęciu – wobec braku sygnałów wyłamania z trendu wzrostowego traktujemy tę sytuację jako odłożenie wzrostów w czasie. Oznacza to, że przegapiliśmy kilka dni temu okazję na dwie i pół figury zarobku, jednak losy naszej pozycji long nie są jeszcze przesądzone. Obniżamy zarówno zlecenia S/L, jak i T/P oraz czekamy na odbicie od dolnej granicy kanału.

Wsparcie	Opór
4,2230	4,4345
4,2008	4,3137
4,1591	4,2819

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



IRS	BID	ASK
1Y	1.75	1.79
2Y	1.86	1.90
3Y	1.96	2.00
4Y	2.08	2.12
5Y	2.19	2.23
6Y	2.29	2.33
7Y	2.38	2.42
8Y	2.46	2.50
9Y	2.54	2.58
10Y	2.62	2.66

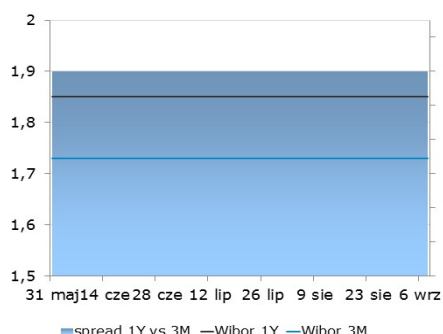
depo	BID	ASK
ON	1.25	1.65
1M	1.27	1.47
3M	1.33	1.53

FRA	BID	ASK
1x2	1.64	1.70
1x4	1.71	1.75
3x6	1.72	1.76
6x9	1.74	1.78
9x12	1.77	1.81

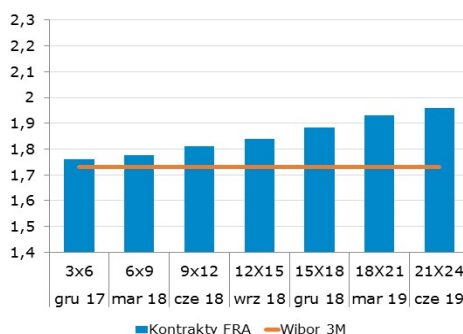
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2511
USD/PLN	3.5239
CHF/PLN	3.7194

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.2039
EUR/JPY	130.24
EUR/PLN	4.2419
USD/PLN	3.5250
CHF/PLN	3.7193

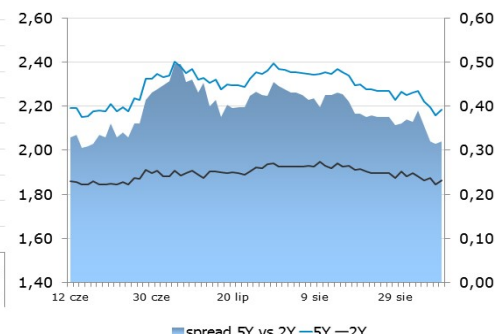
WIBOR 3M i 1Y



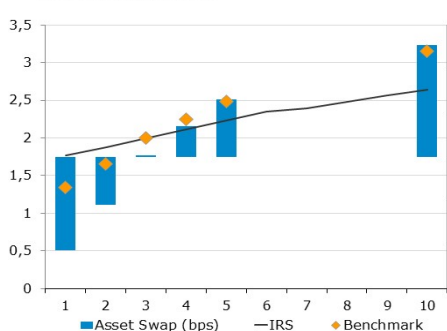
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



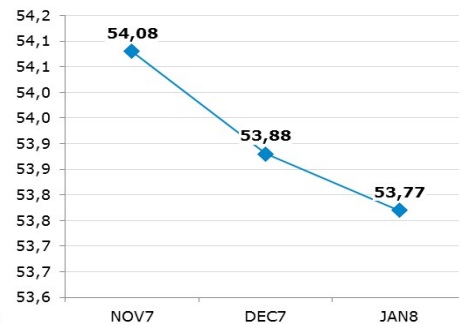
Asset swap i IRS



Indeks cen ropy naftowej



Brent, krzywa



Uwaga!

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 informacji 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. Jakakolwiek 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.