

27 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		
25.09.2017 PONIEDZIAŁEK							
2:30	JAP	PMI w przemyśle (pkt.) <i>wstępny</i>	wrz			52.2	52.6
10:00	GER	Indeks Ifo – oczekiwania (pkt.)	wrz		108.0	107.8 (r)	107.4
10:00	GER	Indeks Ifo – bieżąca sytuacja (pkt.)	wrz		124.7	124.7 (r)	123.6
26.09.2017 WTOREK							
16:00	USA	Sprzedaż d. na r. pierwotnym (tys.)	sie		585	580 (r)	560
16:00	USA	Koniunktura konsumencka CB (pkt.)	wrz		120.0	120.4 (r)	119.8
27.09.2017 ŚRODA							
10:00	EUR	Podaż pieniądza M3 r/r (%)	sie		4.7	4.5	
14:30	USA	Zam. na d. trwale m/m (%) <i>wstępny</i>	sie		0.9	-6.8	
28.09.2017 CZWARTEK							
14:00	GER	CPI r/r (%) <i>wstępny</i>	wrz		1.8	1.8	
14:30	USA	PKB kw/kw SAAR <i>finalny</i>	Q2		3.1	3.0	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	23.09		270	259	
29.09.2017 PIĄTEK							
9:55	GER	Stopa bezrobocia (%)	wrz		5.7	5.7	
14:00	POL	CPI r/r (%) <i>wstępny</i>	wrz			1.8	
14:30	USA	Dochody g. domowych m/m (%)	sie		0.3	0.4	
14:30	USA	Wydatki g. domowych m/m (%)	sie		0.1	0.3	
15:45	USA	Chicago PMI (pkt.)	wrz		57.5	58.9	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna: W strefie euro zobaczymy tylko dane o podaży pieniądza, w Stanach Zjednoczonych publikacje zamówień na dobra trwałego użytku i indeksu podpisanych umów sprzedaży domów wyczerpują kalendarz – słowem, brak kluczowych publikacji makro.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

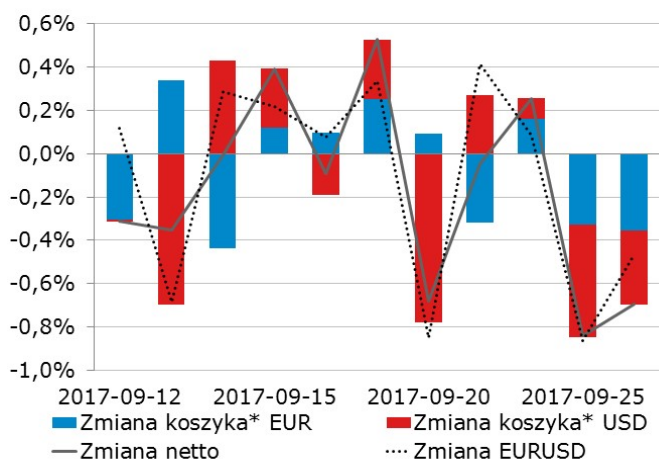
- Rada Ministrów przyjęła projekt budżetu na 2018 rok – poinformowała we wtorek premier Beata Szydło. Górny pułap deficytu budżetu pozostał na poziomie 41,5 mld zł. Wicepremier, minister rozwoju i finansów dodał, że zakładany wzrost PKB w 2018 r. wyniesie 3,9 proc. Wcześniej planowano zapisać wzrost na poziomie 3,8 proc.
- USA: Sprzedaż nowych domów w USA w sierpniu wyniosła 560 tys. w ujęciu rocznym – poinformował Departament Handlu.
- USA: Indeks zaufania amerykańskich konsumentów spadł we wrześniu do 119,8 pkt. z 120,4 pkt. miesiąc wcześniej, po korekcie z 122,9 pkt. - wynika z opublikowanego we wtorek raportu Conference Board.

Decyzja RPP (04.10.2017)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.398	-0.002
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.239	0.017
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.290	0.002
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

EURUSD fundamentalnie

Kontynuacja umocnienia dolara spowodowała wczoraj EURUSD w okolice 1,1760. Działo się to bez żadnych istotnych publikacji makro, a wystąpienia przedstawicieli Fed nie wywarły trwałego wpływu na notowania EURUSD: Yellen została odebrana nieco gołębio, ale to wystąpienie było warte nie więcej niż pół centa na EURUSD – w chwili pisania niniejszego komentarza kurs znajduje się już blisko wczorajszych minimów. Spadki EURUSD wczoraj były bez wątpienia efektem umocnienia dolara (tak wskazuje nasza dekompozycja, ale wystarczy też spojrzeć na USDJPY), a techniczne sygnały, które pojawiły się na indeksach dolarowych, zaczęły skłaniać wielu analityków do formułowania odważnych prognoz dla EURUSD. Naszym zdaniem czynniki fundamentalne nie uzasadniają powrotu do 1,05 czy nawet 1,10, ale zmiana percepcji polityki pieniężnej w USA, ponowny wzrost ryzyka politycznego w strefie euro relatywnie do USA i dość skrajne jak na USD pozycjonowanie sugerują, że umocnienie dolara jeszcze się nie skończyło. Dzisiejsze publikacje (zamówienia na dobra trwałe) nie będą mu w tym przeszkadzać.

Dekompozycja zmian EUR/USD



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

EURUSD technicznie

Pozycja: Mały short 1,1770 S/L 1,1830. (Fibo)

Preferencja: Wybicie w dół z kanału wzrostowego.

Wybicie z kanałów wzrostowych (na wykresie dziennym i tygodniowym) okazało się być trwałe i EURUSD kontynuował wczoraj dynamiczne spadki. Zasięg ruchu po wyłamaniu z kanału / złamaniu trendu wzrostowego można oceniać różnie: koślawą głową z ramionami (4H i dzienny) sugerowałaby dotarcie nawet nieco poniżej 1,16; poniżej znajduje się seria konsolidacji wyznaczających przystanki we wcześniejszym trendzie wzrostowym (okolice 1,1450 i 1,1250). Tak czy owak, mamy do czynienia z trendem spadkowym. Dołączamy do niego, otwierając małą pozycję short, obronę ustawiamy na Fibo z wykresu 4h.

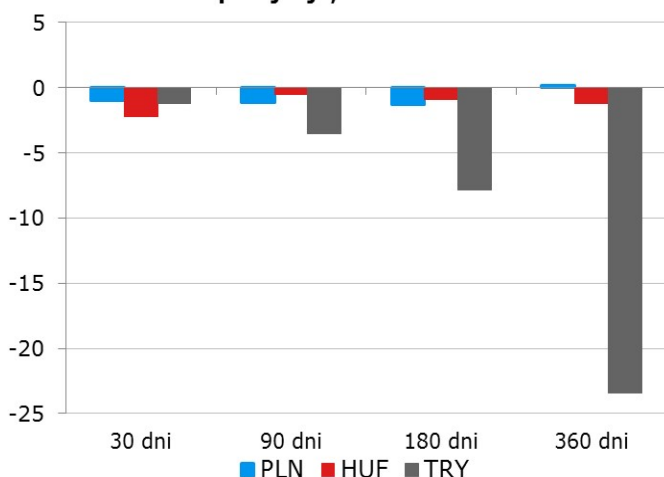
Wsparcie	Opór
1,1662	1,3993
1,1511	1,2570
1,1104	1,2092



EURPLN fundamentalnie

Wczorajszy dzień nie był dla złotego łaskawy, gdyż pomimo spadków EURUSD para EURPLN zachowywała się wyraźnie gorzej niż inne pary walutowe EUR/EM (przejściowo osiągnięty został poziom wyższy niż 4,29). Trudno wskazać ku temu jednoznaczną przyczynę. Powodem zagadkowej słabości złotego nie są elementy wpływające na premię za ryzyko w polskich aktywach. W tym kontekście wypowiadaliśmy się już wczoraj. Potencjalnie ciekawy trop to wysokie ceny ropy naftowej (stabilizacja/spadek liczby wiertni w USA, dość skuteczna polityka ograniczania podaży surowca w ramach OPEC), które wielu członków RPP uważa za kluczowe dla rozwoju procesów inflacyjnych w Polsce. W momencie, gdy wysokie ceny ropy rozleją się na rozgrzaną gospodarkę (a w szczególności na rozgrzany rynek pracy) do eskalacji żądań płacowych i rozpętania presji kosztowej jest już całkiem blisko. Sęk w tym, że ostatnie epizody wzrostów cen ropy naftowej członkowie RPP zwykli byli traktować albo jako element bazy statystycznej obniżającej inflację na przyszłość, albo asumpt do szybkich spadków cen surowca. Inwestorzy – przynajmniej w krótkim terminie – mogą mieć na ten temat odmienne zdanie.

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



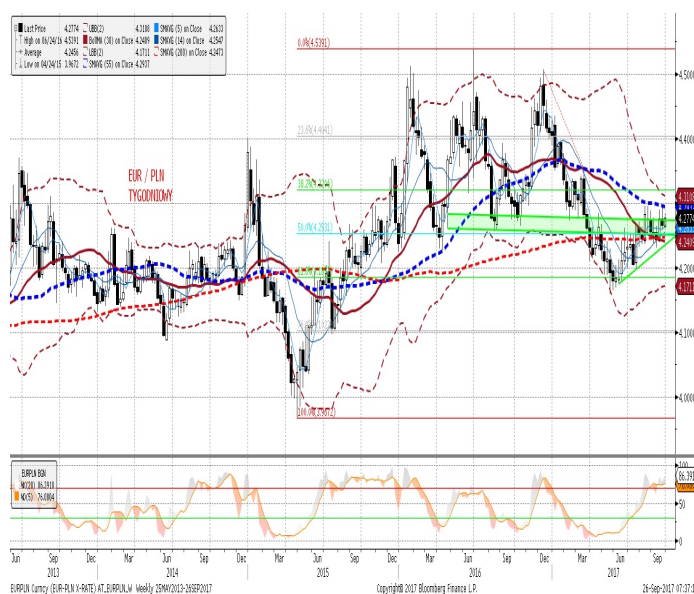
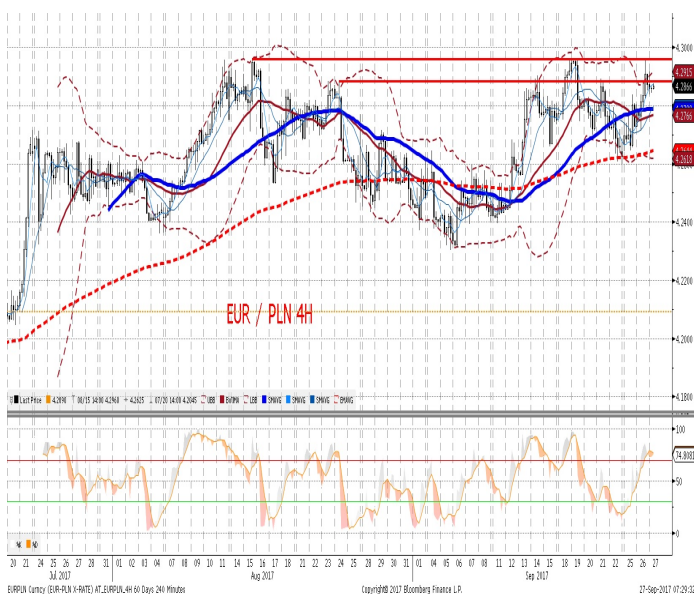
EURPLN technicznie

Pozycja: Otwieramy po 4,2871 pozycję short, S/L 4,3030, T/P 4,2620.

PREFERENCJA: Kanał wzrostowy.

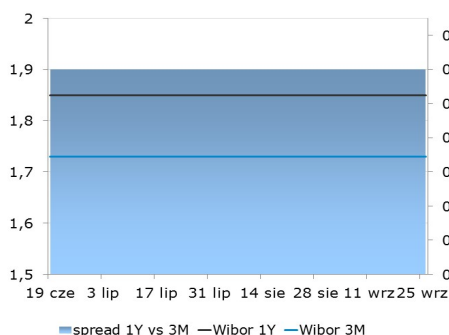
EURPLN zaatakował wczoraj po raz kolejny strefę oporów w okolicy 4,2950 – znów bezskutecznie. Ten nieudany atak na wykresie 4H przełożył się na powstanie wyraźnej dywergencji (podobnie zachowuje się oscylator na wykresie dziennym, choć o kanoniczną dywergencję z górkami i dołkami tutaj trudno z uwagi na dużą częstotliwość ostatnich zmian – wykres 4H łapie to dobrze) – to, w powiązaniu z bliskością wspomnianego oporu, jest dla nas dostatecznym argumentem do zajęcia pozycji short. Celujemy w dolne ograniczenie obowiązującego w ostatnich dniach range (okolice 4,26). Złamanie tego wsparcia (tam też znajdują się MA200D i MA200 na 4H) otworzyłoby drogę do dolnego ograniczenia kanału wzrostowego na dziennym – będziemy zwracać też na to uwagę.

Wsparcie	Opór
4,2410	4,4345
4,2230	4,3536
4,1591	4,2959

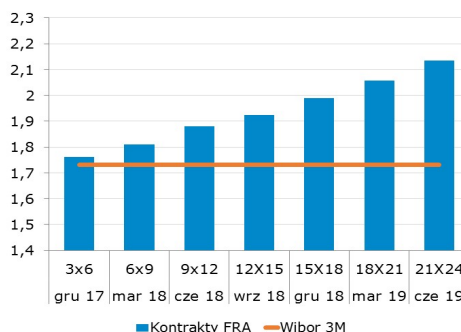


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.78	1.82	ON	1.85	2.05	EUR/PLN	4.2820
2Y	1.93	1.97	1M	1.53	1.73	USD/PLN	3.6234
3Y	2.06	2.10	3M	1.48	1.68	CHF/PLN	3.7368
4Y	2.21	2.25					
5Y	2.33	2.37	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	2.45	2.49	1x2	1.64	1.69	EUR/USD	1.1791
7Y	2.56	2.60	1x4	1.72	1.75	EUR/JPY	132.35
8Y	2.64	2.68	3x6	1.73	1.76	EUR/PLN	4.2855
9Y	2.72	2.76	6x9	1.78	1.81	USD/PLN	3.6351
10Y	2.79	2.83	9x12	1.83	1.88	CHF/PLN	3.7480

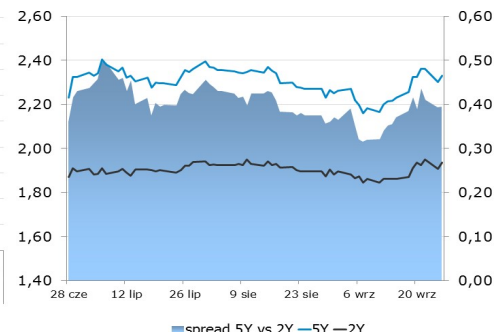
WIBOR 3M i 1Y



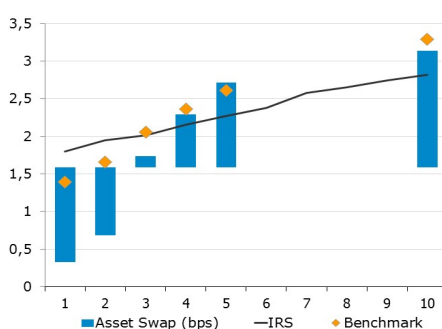
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



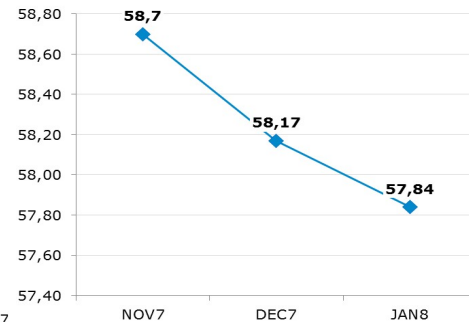
Asset swap i IRS



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.