

28 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	5.0
14:30	USA	Zam. na d. trwale m/m (%) <i>wstępny</i>	sie	0.9		-6.8	1.7
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 Europie dzień upłynie pod znakiem danych o inflacji – zaczynamy od publikacji danych *flash* dla Hiszpanii oraz dla wybranych niemieckich landów (oficjalny odczyt krajowy dla Niemiec zostanie opublikowany o 14:00). Można też odnotować dane o koniunkturze KE za wrzesień (indeksy ESI). W Stanach Zjednoczonych kluczowe będą cotygodniowe dane z rynku pracy i finalny odczyt PKB za II kwartał – ten ostatni nie powinien przynieść znaczącej rewizji w stosunku do poprzedniego szacunku.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- MRPiPS: Do 25 września złożono 176 tys. wniosków pierwszorazowych o przejście na emeryturę związanych z obniżeniem wieku emerytalnego.
- CZK: Narodowy Bank Czeski (CNB) pozostawił bez zmian benchmarkową, dwutygodniową stopę repo na poziomie 0,25 proc. – podał bank w komunikacie po zakończeniu posiedzenia.
- USA: Zamówienia na dobra trwałe w USA w sierpniu wzrosły o 1,7 proc. mdm – poinformował Departament Handlu USA we wstępnych danych.

Decyzja RPP (04.10.2017)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.417	0.000
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.307	0.042
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.339	0.001
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

EURUSD fundamentalnie

EURUSD pod presją spadkową, głównie z powodu mocniejszego dolara. A mocniejszy dolar to z kolei wynik rodzących się oczekiwań na reformę podatkową w USA (spółki wrażliwe na tę kwestię zdecydowanie się wyróżniały podczas wczorajszej sesji), które jednocześnie napędzają oczekiwania na ostrzejszą politykę pieniężną. W konsekwencji umacniającego się dolarowi towarzyszą wzrosty na giełdzie i wzrosty rentowności obligacji. Mocniejszy dolar przekłada się na kosztyowe osłabienie EUR, co z kolei sprawia, że rynkowi łatwiej uwierzyć w zacieśnienie polityki pieniężnej przez EBC. Ruch na stopach procentowych ma dzięki temu dwa filary. Ruchowi na EURUSD sprzyja pozycjonowanie a po długim miesiącach płaszczenia krzywej dochodowości w USA inwestorom łatwiej sprzedawać długie obligacje (sprzedają oczywiście też krótkie). Wyłamanie się EURUSD z istotnych formacji technicznych (patrz obok) stanowi dodatkowe potwierdzenie dla inwestorów, że coś się zmieniło. Obecnie obowiązującym trendem są spadki EURUSD.

EURUSD technicznie

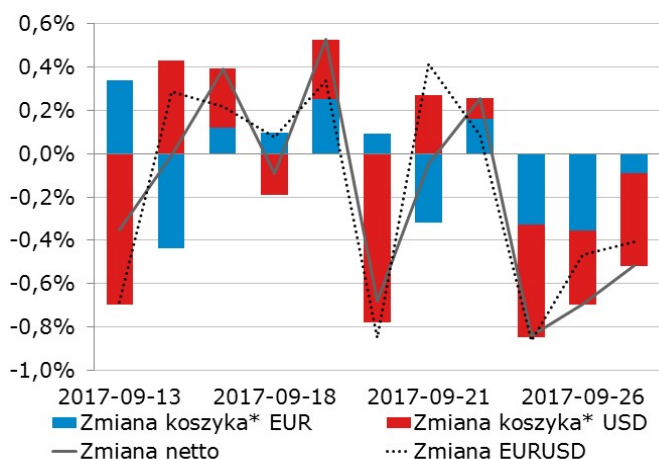
Pozycja: Mały short 1,1770 S/L 1,1830. (Fibo)

Preferencja: Wybicie w dół z kanału wzrostowego.

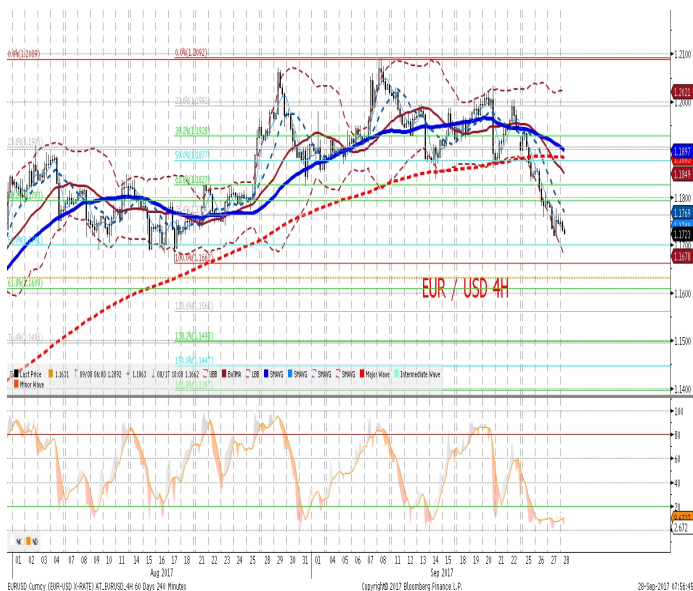
Korekta spadkowa po wyłamaniu w dół z trendu wzrostowego jest kontynuowana i nie widać żadnego sygnału jej odwrócenia / zakończenia. Kurs nie przejmując się krótkoterminowymi wsparciami, takimi jak MA55D czy poślednie FIBO i obecnie celujemy w okolice 1,16 – taki zasięg spadków wyznaczyło RGR – a na horyzoncie mający seria konsolidacji wyznaczających przystanki we wcześniejszym trendzie wzrostowym (okolice 1,1450 i 1,1250). Nasza pozycja jest na plusie i nie widzimy powodów do modyfikacji jej parametrów.

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

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

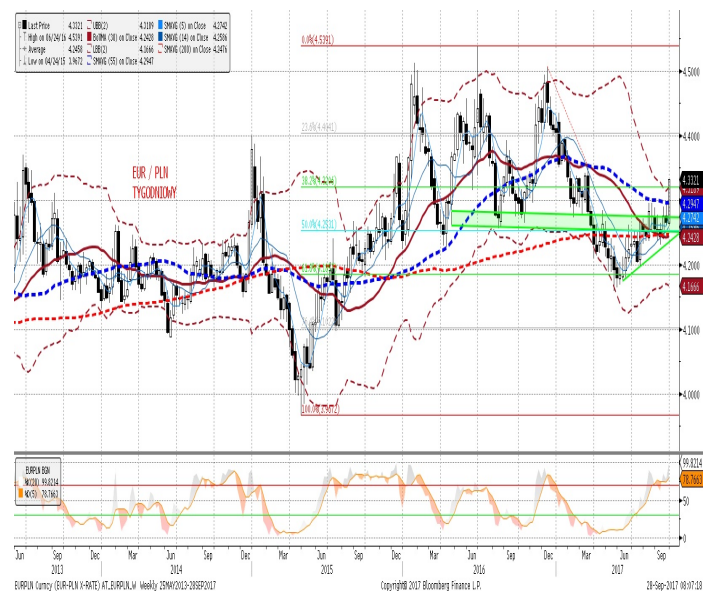
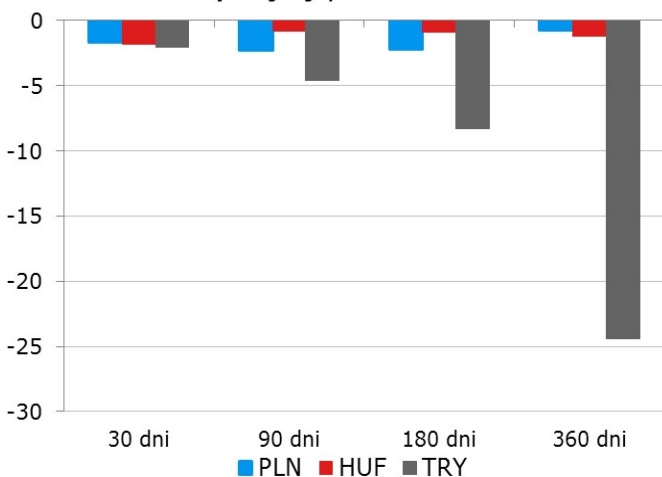
EURPLN przebił się w górę przez ostatnie bastiony konsolidacji. Złoty traci wraz z całym uniwersum EM. Niskie stopy i nisko zawieszona oczekiwania odnośnie stóp procentowych są w tej sytuacji tylko katalizatorem wyprzedaży (nasza wczorajsza hipoteza z cenami ropy naftowej stanowi uwiarygodnienie niskich stóp procentowych), która ewidentnie pochodzi z wyższych stóp procentowych (tym razem liderem wzrostów są USA, jednak ruch na EURUSD stanowi także zielone światło dla śmielszych poczynań EBC). Impas pomiędzy prezydentem a parlamentem pozwala na szczęście na wyłączenie efektów drugiej rundy w postaci oczekiwań na przewalutowanie kredytów frankowych, jednak naszym zdaniem sam aspekt niskich (ujemnych) realnych stóp procentowych może być obecnie dominujący i wystarczający do posłania EURPLN w okolice 4,40 w szybkim ruchu w oderwaniu od innych aspektów fundamentalnych (polityka fiskalna, wzrost PKB). Żeby oczekiwania na stopy procentowe zareagowały w takim przypadku istotnie, RPP musiałaby zmienić retorykę, a to póki co jest mało prawdopodobne.

EURPLN technicznie

Gra kontrariańska okazała się tym razem złym pomysłem – EURPLN wybił się wczoraj z konsolidacji i przełamał wszystkie pobliskie poziomy oporu, zamykając się wręcz powyżej kanału wzrostowego na wykresie dziennym. Po wybitiu zasięg ruchu w górę możemy szacować przynajmniej na 4,40 i nie należy mieć wątpliwości, że trend wzrostowy na EURPLN będzie kontynuowany (brak jakichkolwiek sygnałów zatrzymania / odwrócenia). Najbliższy przystanek – FIBO 61,8% na dziennym (4,3738). Nie musimy dodawać, że nasze zagranie short zakończyło się stratą (w wysokości 159 ticków). Od razu odwracamy pozycję i gramy na dalsze wzrosty EURPLN: wejście 4,33; S/L 4,31; T/P 4,37.

Wsparcie	Opór
4,2410	4,4345
4,2230	4,3738
4,1591	4,3536

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



IRS	BID	ASK
1Y	1.77	1.81
2Y	1.93	1.97
3Y	2.07	2.11
4Y	2.22	2.26
5Y	2.36	2.40
6Y	2.50	2.54
7Y	2.60	2.64
8Y	2.69	2.73
9Y	2.77	2.81
10Y	2.83	2.87

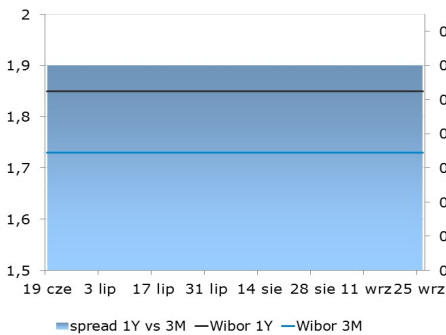
depo	BID	ASK
ON	1.50	1.90
1M	1.52	1.92
3M	1.51	1.71

FRA	BID	ASK
1x2	1.64	1.69
1x4	1.70	1.76
3x6	1.72	1.78
6x9	1.77	1.83
9x12	1.84	1.89

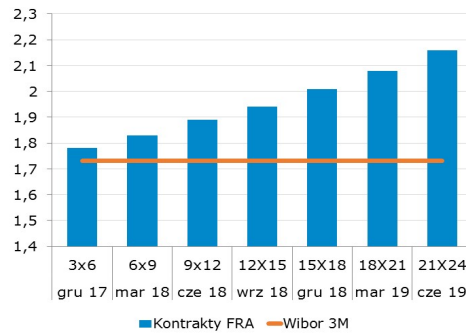
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.3012
USD/PLN	3.6650
CHF/PLN	3.7588

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1744
EUR/JPY	132.49
EUR/PLN	4.3227
USD/PLN	3.6815
CHF/PLN	3.7835

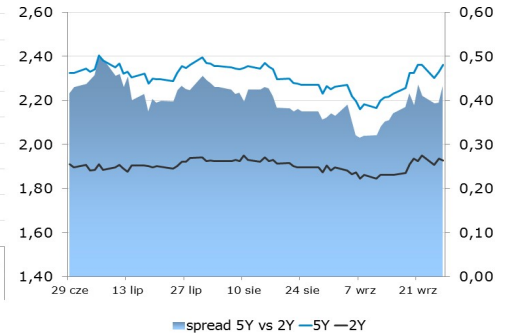
WIBOR 3M i 1Y



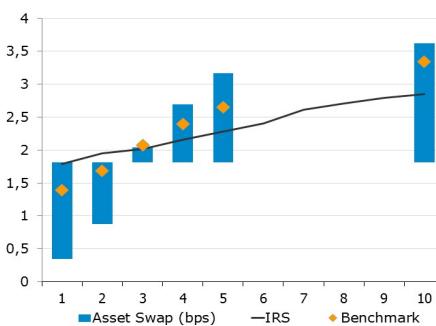
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



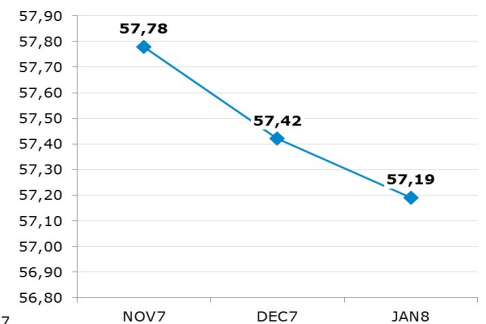
Asset swap i IRS



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.