

29 września 2017

## Raport Dzienny

mBank Research

[www.mbank.pl/serwis-ekonomiczny/](http://www.mbank.pl/serwis-ekonomiczny/)

[@mbank\\_research](#)

Ernest Pytlarczyk  
główny ekonomista  
tel. +48 22 829 01 66  
[ernest.pytlarczyk@mbank.pl](mailto:ernest.pytlarczyk@mbank.pl)

Marcin Mazurek  
analityk  
tel. +48 22 829 01 83  
[marcin.mazurek@mbank.pl](mailto:marcin.mazurek@mbank.pl)

Piotr Bartkiewicz  
analityk  
tel. +48 22 526 70 34  
[piotr.bartkiewicz@mbank.pl](mailto:piotr.bartkiewicz@mbank.pl)

Karol Klimas  
analityk  
tel. +48 22 829 02 56  
[karol.klimas@mbank.pl](mailto: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](http://www.mbank.pl)

## Kalendarium danych

Dane z Polski i zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
<b>25.09.2017 PONIEDZIAŁEK</b>							
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
<b>26.09.2017 WTOREK</b>							
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
<b>27.09.2017 ŚRODA</b>							
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
<b>28.09.2017 CZWARTEK</b>							
14:00	GER	CPI r/r (%) <i>wstępny</i>	wrz	1.8		1.8	1.8
14:30	USA	PKB kw/kw SAAR <i>finalny</i>	Q2	3.0		3.0	3.1
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	23.09	270		260 ( r )	272
<b>29.09.2017 PIĄTEK</b>							
1:30	JAP	CPI r/r (%)	sie	0.6		0.4	0.7
8:45	FRA	CPI r/r (%) <i>flash</i>	wrz	1.0		0.9	
9:55	GER	Stopa bezrobocia (%)	wrz	5.7		5.7	
11:00	EUR	CPI r/r (%) <i>flash</i>	wrz	1.6		1.5	
14:00	POL	CPI r/r (%) <i>wstępny</i>	wrz	2.0	2.0	1.8	
14:30	USA	Dochody g. domowych m/m (%)	sie	0.2		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 polska:** Dziś zostanie opublikowany odczyt flash CPI za wrzesień. Z uwagi na wzrost cen paliw we wrześniu (o ok. 3-4%) baza statystyczna z poprzedniego roku w tej kategorii nie zrealizuje się. Za wzrost inflacji w stosunku do sierpnia (naszym zdaniem z 1,8 do 2,0% r/r) odpowiadać będą wyższe ceny żywności i delikatny (o 0,1 pkt. proc.) wzrost inflacji bazowej.

**Gospodarka globalna:** W Europie zobaczymy dane o bezrobociu w Niemczech (prognozuję się utrzymanie rekordowo niskiego poziomu bezrobocia) oraz odczyt flash inflacji za wrzesień w strefie euro. Za sprawą wyższych cen nośników energii inflacja nieznacznie wzrosła w mijającym miesiącu - dostępne odczyty krajowe (Niemcy, Hiszpania) nie wskazują na istnienie istotnego ryzyka dla konsensusowej prognozy wzrostu inflacji z 1,5 do 1,6%. W Stanach Zjednoczonych opublikowane zostaną dane o wydatkach i dochodach konsumenckich (wraz z arcyważną inflacją PCE), a miesiąc zakończą odczyty koniunktury biznesowej (Chicago PMI) i konsumenckiej (drugi szacunek sentymentu konsumentów wg. Uniwersytetu Michigan).

## Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Wskaźnik nastrojów w polskiej gospodarce (Economic Sentiment Indicator - ESI) we wrześniu wyniósł 105,4 pkt. wobec 103,3 pkt. przed miesiącem
- EUR: Inflacja HICP w Niemczech we wrześniu wyniosła 0,0 proc. mdm, a w ujęciu rdr wyniosła 1,8 proc. - podało niemieckie Federalne Biuro Statystyczne we wstępnym wyliczeniu.
- USA: Produkt Krajowy Brutto USA w drugim kwartale 2017 r. wzrósł o 3,1 proc. w ujęciu zannualizowanym kdk - podała Departament Handlu USA w trzecim, końcowym wyliczeniu.

Decyzja RPP (04.10.2017)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.499	-0.005
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.314	0.009
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.425	0.009
<b>PROGNOZA mBanku</b>	<b>bez zmian</b>	Dotyczy benchmarków Reuters		

## EURUSD fundamentalnie

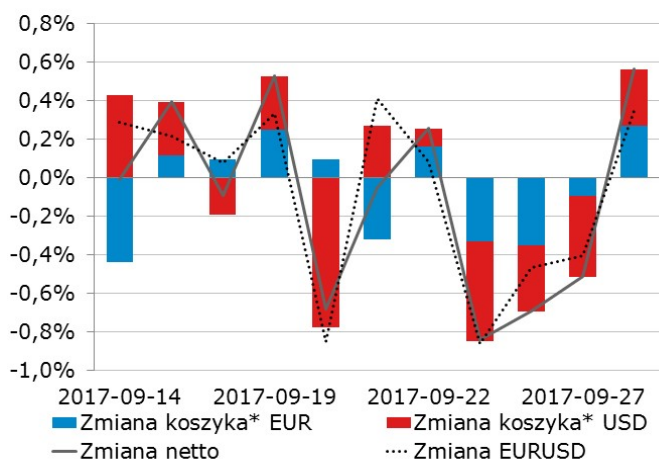
Dla odmiany, EURUSD wczoraj wzrósł (pierwszy taki dzień od tygodnia) o ok. 60 centów. Postrzegamy ten ruch jako korektę w formującym się trendzie spadkowym (albo korektę korekty, jeśli definicje stosowane przez analityków technicznych obowiązują również w tej kolumnie) i efekt realizacji zysków z jednokierunkowych zakładów, które na rynkach dominowały w ostatnim tygodniu. Dotyczy to zarówno FX, jak i obligacji. Nasz pogląd na EURUSD i perspektywę dalszych spadków jest niezmienny, natomiast nie można wykluczyć, że do dalszego napędzania spadków będą potrzebne dane. W przypadku Europy dzisiejsza publikacja inflacji raczej nie zaskoczy, natomiast dane z USA prezentują się już ciekawiej - menu tam obejmuje inflację PCE, wydatki i dochody konsumentów oraz kolejne dane o koniunkturze - w większości nie są to publikacje o pierwszorzędym znaczeniu, ale na takie trzeba będzie poczekać do przyszłego tygodnia (ISM, rynek pracy).

## EURUSD technicznie

Korekta korekty dotarła do MA55D, od której to średniej odbiła się. Uznajemy to za dobry prognostyk dla naszej pozycji (w momencie pisania tego komentarza jest na małym minucie), jako że sytuacja techniczna na EURUSD nie zmieniła się. EURUSD przełamał półroczny trend wzrostowy i obecnie celuje w okolice 1,16 (następne przystanki to 1,1450 i 1,1250). Nie widać też żadnych sygnałów krótkoterminowego trendu spadkowego (czyli korekty wcześniejszego trendu wzrostowego - to nie zostało zanegowane). Pozycja bez zmian.

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

Jak to często się zdarza, silne osłabienie złotego ujawniło rzęszę oportunistycznie nastawionych kupujących (sprzedających walutę zagraniczną – mogą to być chociażby krajowi eksporterzy) – ich aktywność, która zbiegła się w czasie z ogólnym odprężeniem na rynkach, sprowadziła wczoraj EURPLN o prawie 2,5 grosza w dół, w okolice 4,31. Porównując złotego z innymi walutami regionu, możemy zauważyć, że niewiele jest czynnika krajowego w ostatnich ruchach złotego - jego wpływ to przede wszystkim większa reaktywność na czynniki globalne. Tym niemniej, niskie (nominalne i realne) stopy procentowe ciążą coraz wyraźniej złotemu, a szybki przegląd zachowania rynków obligacji wskazuje, że im bardziej zgrzana gospodarka, tym większy potencjał do wystromienia krzywej i wzrostów rentowności. Dopóki ten podręcznikowy nieomal mechanizm nie zostanie zinternalizowany przez RPP, a oczekiwania dotyczące stóp procentowych nie będą tak płaskie, jak obecnie, złoty będzie w wysokim (i coraz większym) stopniu narażony na negatywne skutki epizodów wzrostu stopy wolnej od ryzyka na rynkach globalnych. Dzisiejsze dane (CPI za wrzesień) raczej bez wpływu na rynek.

## EURPLN technicznie

**Pozycja:** Złapane zlecenie S/L na pozycji long (200 ticków straty).

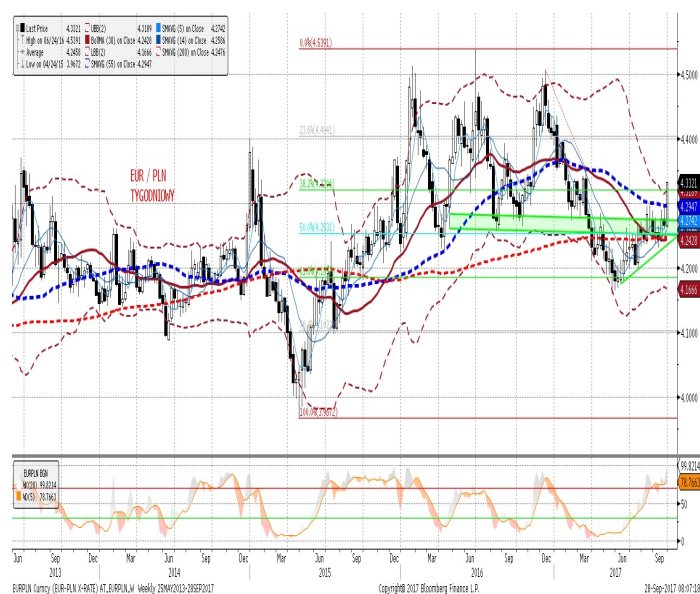
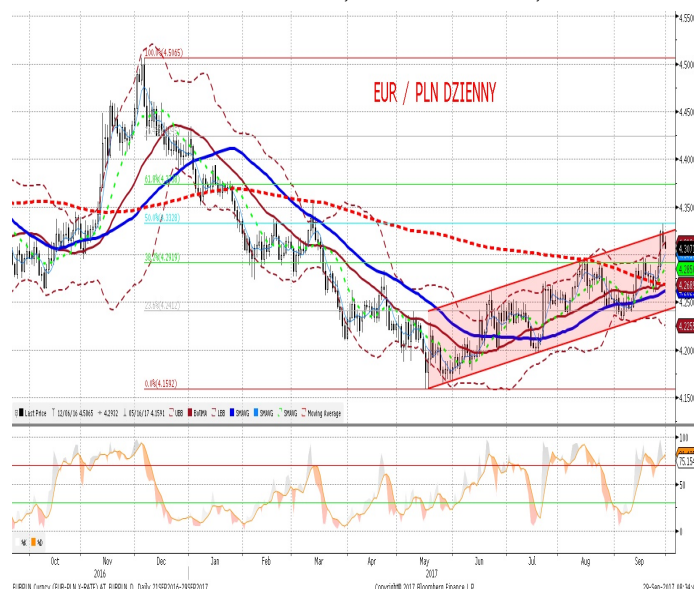
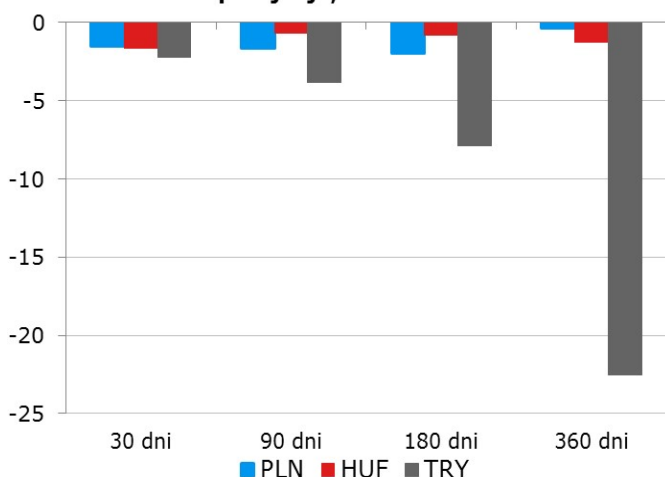
**Pozycja:** Otwieramy małą pozycję long po 4,3070, S/L 4,2920, T/P 4,37.

**Preferencja:** Trend wzrostowy.

EURPLN nie ułatwia nam zadania - głębsza niż się spodziewaliśmy korekta po śródowym wystrzale spowodowała uruchomienie zlecenia S/L i stratę. Wspomniana korekta sprowadziła notowania z powrotem do kanału wzrostowego, nic nie wskazuje jednak na to, aby miała być kontynuowana. Skutecznym wsparciem dla niej okazała się być krótkoterminowa średnia na wykresie 4H. Po wybieniu z konsolidacji w zakresie 4,25-4,2950 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). Korzystamy z korzystnych poziomów i odnawiamy pozycję long.

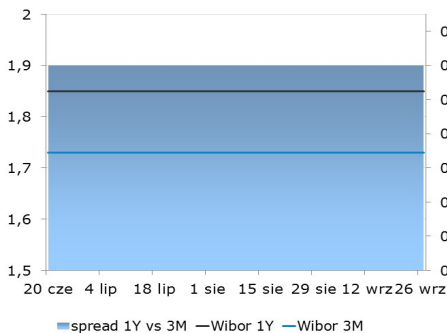
Wsparcie	Opór
4,2410	4,4345
4,2230	4,3738

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

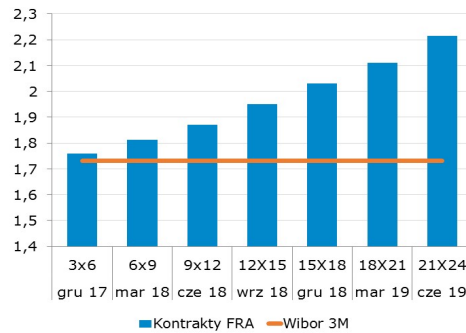


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.77	1.81	ON	2.00	2.30	EUR/PLN	4.3166
2Y	1.90	1.94	1M	1.50	1.70	USD/PLN	3.6682
3Y	2.08	2.12	3M	1.51	1.71	CHF/PLN	3.7668
4Y	2.24	2.28					
5Y	2.38	2.42	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	2.52	2.56	1x2	1.65	1.69	EUR/USD	1.1785
7Y	2.62	2.66	1x4	1.72	1.75	EUR/JPY	132.40
8Y	2.72	2.76	3x6	1.73	1.76	EUR/PLN	4.3117
9Y	2.80	2.84	6x9	1.78	1.81	USD/PLN	3.6595
10Y	2.85	2.89	9x12	1.84	1.87	CHF/PLN	3.7686

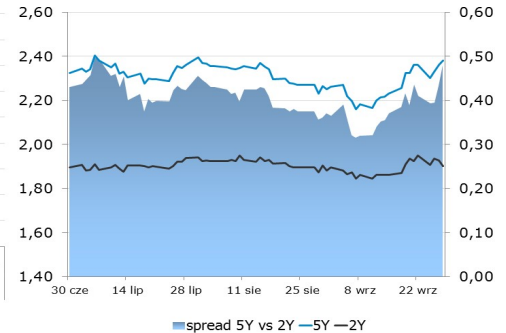
### WIBOR 3M i 1Y



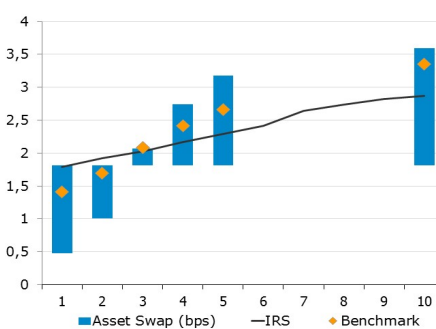
### WIBOR 3M i stawki FRA



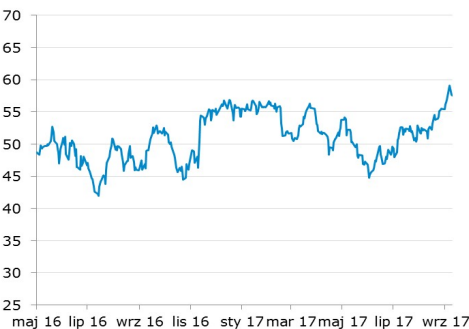
### IRS 5Y i 2Y



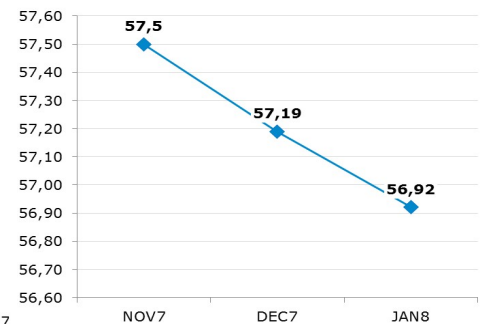
### Asset swap i IRS



### 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.