

11 października 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		
09.10.2017 PONIEDZIAŁEK							
8:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sie	0.0		-0.1 (r)	2.6
9:00	CZE	CPI r/r (%)	wrz	2.7		2.5	2.7
10.10.2017 WTOREK							
9:00	HUN	CPI r/r (%)	wrz	2.7		2.6	2.6
10:30	GBR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sie	0.2		0.3 (r)	
11.10.2017 ŚRODA							
20:00	USA	Minutes FOMC	20.09				
12.10.2017 CZWARTEK							
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sie			0.1	
14:00	POL	CPI r/r (%) <i>finalny</i>	wrz	2.2	2.2	1.8	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	30.09				
14:30	USA	PPI m/m (%)	wrz		2.0	2.0	
13.10.2017 PIĄTEK							
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	wrz	0.8	0.9	0.7	
14:30	USA	CPI m/m (%)	wrz		0.6	0.4	
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	wrz		1.2	-0.2	
16:00	USA	Wsk. kon.U. Michigan (pkt.) <i>wstępny</i>	paź		95.0	95.1	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna: Dziś zostanie opublikowany protokół z ostatniego posiedzenia FOMC. Nie powinien on przynieść nowych informacji na temat polityki pieniężnej w USA – skręty podobne do tego z wrześniowego posiedzenia z reguły było dobrze i jasno komunikowane, a Minutes nie zawierały przeciwstawnych / sprzecznych informacji.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

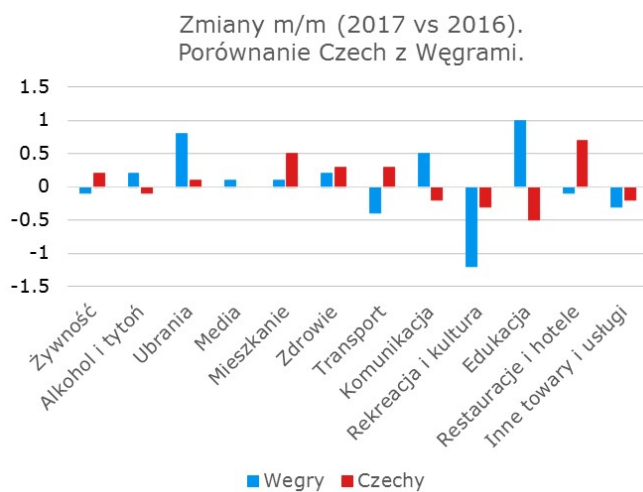
- Ancyparowicz: Stopy pozostaną bez zmian prawdopodobnie do połowy 2018.
- Hardt: Przyrost inflacji spowodowany sytuacją na rynku pracy może sprawić, że reakcja RPP będzie konieczna na początku 2018 r.
- Morawiecki: Wpływy z VAT w 2017 r. wyniosą co najmniej 25 mld zł, a może nawet 27 mld zł.
- Sasin (Komisja Finansów Publicznych): Ustawa dotycząca naliczania spreadów walutowych wejdzie w życie w późniejszym terminie.

Decyzja RPP (08.11.2017)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.451	0.007
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.357	0.016
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.489	0.003
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

Mieszane odczyty inflacji w regionie, ale bez zaskoczeń w górę.

Choć inflacja w Czechach okazała się zgodna z oczekiwaniami (2,7% r/r), inflacja na Węgrzech była już od nich niższa. Struktura wzrostów sugeruje, że w przypadku zaskoczenia polskim odczytem flash (2,2% r/r vs konsensus 2,0%) raczej nie dojdzie do zaskoczenia tylko i wyłącznie ze strony cen żywności. Zarówno na Węgrzech, jak i w Czechach miesięczne zmiany cen w tej kategorii były podobne, jak zanotowane rok wcześniej. My obstawialiśmy niewielkie ryzyko w górę na tej kategorii. Stąd też sugerujemy, że to pół zaskoczenia w polskim odczycie flash.

Analizując inne kategorie wydatków konsumpcyjnych (główne grupy COICOP), można stwierdzić – poprzez zbieżność odchyleń względem dynamik z ubiegłego roku – że na większe wzrosty w Polsce warto postawić w przypadku ubrań, kategorii mieszkanie i zdrowie. Ostatnie dwie kategorie nie są jednak przedstawicielami „tradables” (dóbr będących przedmiotem wymiany handlowej), stąd też raczej w ich przypadku górę wezmą czynniki krajowe (z uwagi na sytuację na rynku mieszkaniowym, koszty materiałów i usług, spodziewamy się trendu wzrostowego w kategorii mieszkanie; zmiana cen w kategorii zdrowie to pokłosie nowej listy leków refundowanych). W przypadku rekreacji i kultury oraz innych usług, odczyty na Węgrzech i w Czechach sugerują ryzyka w dół dla prognoz. W pozostałych kategoriach nie widać jednolitego wzorca. Uważamy, że za drugą połowę zaskoczenia odpowiedzialna jest inflacja bazowa. Stąd też prawdopodobna jest jej realizacja na poziomie 0,9-1,0%.



EURUSD fundamentalnie

EURUSD jeszcze nieco wyżej, ale wciąż ruch ten nie generuje żadnych nowych sygnałów. Dziś czekamy na „Minutes” FOMC. Oczywiście – podobnie jak posiedzenie – będą one utrzymane w nieco jastrzębim tonie (drobna zmiana funkcji reakcji na inflację i utrzymanie wiary w paradygmat inflacji generowanej w średnim terminie przez zacieśniający się rynek pracy). Oczywiście nie są to nowe informacje a od czasu ostatniego posiedzenia rynek zrobił krok do przodu. Dziś w planie jeszcze przemówienie Evansa z Fed (13:15) oraz Praeta z EBC (20:50). Nadal nie widzimy przesłanek do zakończenia korekty na EURUSD i do powrotu do trendu wzrostowego. Póki rynek będzie wierzył w reformę podatkową, będzie wierzył też w nieco bardziej jastrzębi Fed, stąd też ruch powrotny na dolarze (w kierunku deprecjacji) jest obecnie mało prawdopodobny. Wola utrzymania ostrożnej komunikacji ze strony EBC oraz problemy polityczne w strefie euro (sprawa Katalonii nie została rozwiązana lecz zawieszona) nie będą sprzyjać błyskawicznemu odnowieniu zakładów na mocniejsze euro.

EURUSD technicznie

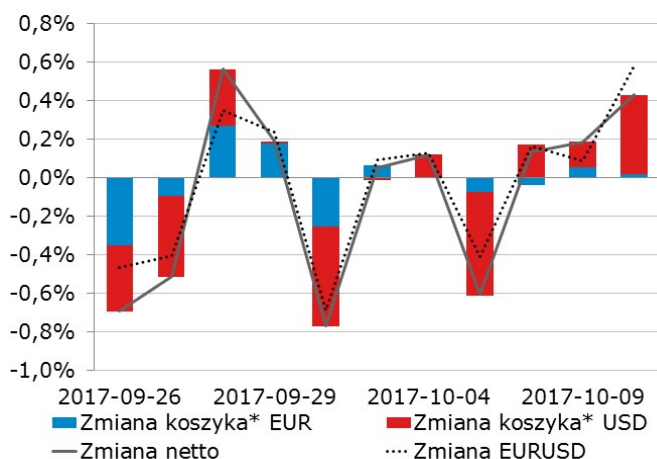
Pozycja: Pozycja short zajęta po 1,1754 i 1,1766 z S/L 1,1870 oraz T/P dla połowy pozycji po 1,1670.

Preferencja: Wybicie w dół z kanału wzrostowego.

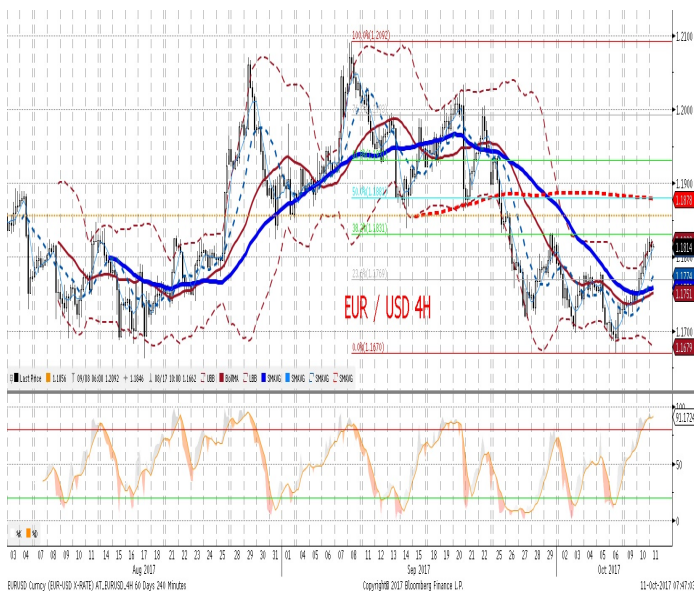
Wczorajszy wzrost kursu EURUSD domknął całą przestrzeń do dolnej granicy szerokiego pasa wsparcia w okolicy 1,1820/70. Notowania na razie zatrzymały się na Fibo 38,2% na wykresie 4h. Nawet jeżeli opór ten nie obroni się, to wzrost powinien się skończyć w okolicach MA55/MA30 na wykresie dziennym. W szerszej perspektywie ruch spadkowy pozostaje niezagrożony, a za ostatni wzrost odpowiada dywergencja na wykresie 4h. Oczekujemy, że ten sygnał już wyczerpuje się, a notowania powrócą do spadku. Pozostawiamy pozycję short, lekko podwyższamy zlecenie S/L.

Wsparcie	Opór
1,1662	1,2570
1,1511	1,2092
1,1104	1,1837/67

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

EURPLN poniżej 4,29. Kuszającym byłoby umocnienie złotego powiązać z czynnikami krajowymi (oficjalne potwierdzenie faktu, że ustawa antyspreadowa idzie do sejmowej zamrażarki; wypowiedzi Ancyparowicz i Hardta z RPP wskazujące na to, że w lipcu przyszłego roku zwolenników podwyżki stóp procentowych będzie już czworo), ale EURPLN ponownie nie żył wczoraj własnym życiem i jego ruch był praktycznie identyczny pod względem przebiegu i skali do tego, co przydarzyło się węgierskiemu forintowi. Z tego względu byłibyśmy skłonni raczej przypisać przełamanie zakresu wahań (4,29-4,33) czynnikom globalnym i lepszemu sentymentowi wobec regionu. Dziś handel na polskim rynku walutowym będzie w dalszym ciągu odbywać się przy pustym kalendarzu wydarzeń makro, a obserwatorzy gospodarki mogą sobie już ostrzyć ząbki na jutrzejszą publikację inflacji CPI w Polsce (więcej na ten temat w sekcji analiz).

EURPLN technicznie

Pozycja: Złapane zlecenie S/L po 4,2920 na małej pozycji long po 4,3070 (150 ticków straty).

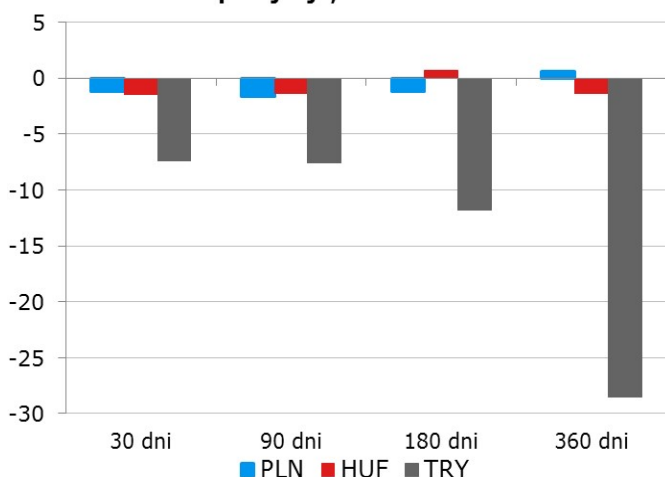
Pozycja: Otwieramy po 4,2953 małą pozycję long z S/L 4,2830.

Preferencja: Trend wzrostowy.

Wczoraj przełamane zostało ważne wsparcie w okolicy 4,2900/2950 (góra dawnego range), a my złapaliśmy zlecenie S/L. Spadek notowań zatrzymał się dopiero na MA200 na wykresie 4h, a odbicie od tego poziomu utworzyło dywergencję na wykresie 4h, która sprowadziła kurs na razie powyżej 4,29. Wciąż widzimy okazję do zarobku grając long. Przestrzeń do spadku jest ograniczona (poza wspomnianymi wsparciami także średnie na dziennym), kurs znajduje się w kanale wzrostowym na wykresie dziennym, a wspomniana dywergencja zapewni dzisiaj wystarczające momentum wzrostowe. Ponownie otwieramy pozycję long, na razie bez zlecenia T/P.

Wsparcie	Opór
4,2924	4,4345
4,2230	4,3738
4,1591	4,3324

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



IRS	BID	ASK
1Y	1.79	1.83
2Y	2.01	2.05
3Y	2.18	2.22
4Y	2.35	2.39
5Y	2.49	2.53
6Y	2.63	2.67
7Y	2.74	2.78
8Y	2.83	2.87
9Y	2.91	2.95
10Y	2.99	3.03

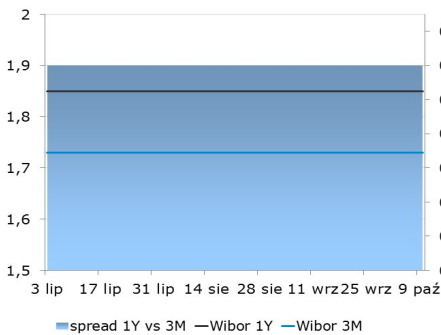
depo	BID	ASK
ON	1.30	1.60
1M	1.46	1.66
3M	1.59	1.80

FRA	BID	ASK
1x2	1.65	1.69
1x4	1.72	1.75
3x6	1.74	1.77
6x9	1.79	1.82
9x12	1.86	1.89

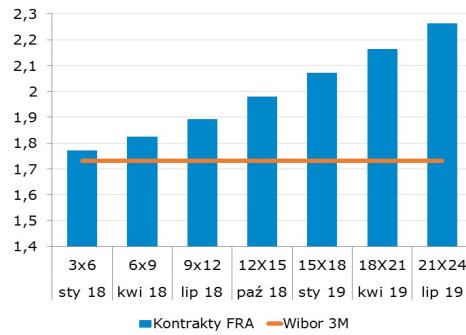
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2952
USD/PLN	3.6468
CHF/PLN	3.7306

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1806
EUR/JPY	132.76
EUR/PLN	4.2942
USD/PLN	3.6361
CHF/PLN	3.7253

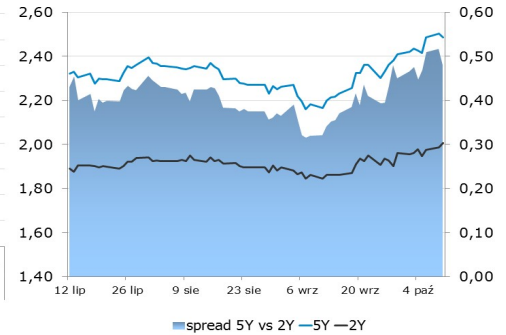
WIBOR 3M i 1Y



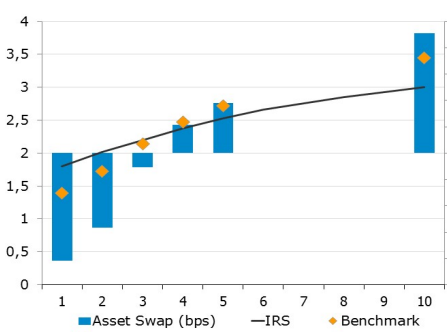
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



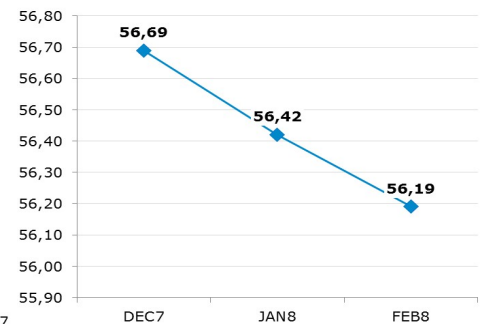
Asset swap i IRS



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.