

12 października 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>09.10.2017 PONIEDZIAŁEK</b>							
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	
<b>10.10.2017 WTOREK</b>							
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)	0.2	
<b>11.10.2017 ŚRODA</b>							
20:00	USA	Minutes FOMC	20.09				
<b>12.10.2017 CZWARTEK</b>							
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	sie	0.6	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	250	260		
14:30	USA	PPI m/m (%)	wrz	2.0	2.0		
<b>13.10.2017 PIĄTEK</b>							
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 polska:** Dzisiaj GUS opublikuje finalny odczyt inflacji CPI za wrzesień. Po odczytach z regionu (Czechy, Węgry) spodziewamy się, że zaskoczenie rozłożyło się po połowie na ceny żywności (odchylenie od wzorca sezonowego) oraz inflację bazową (mniejszy miesięczny spadek cen biletów lotniczych, stabilizacja cen podręczników zamiast spadku, jak w poprzednim roku lub nowa lista cen leków refundowanych).

**Gospodarka globalna:** Przed południem poznamy odczyt produkcji przemysłowej w strefie euro, powinien on pokazać znaczące przyspieszenie zgodnie z odczytami krajowymi (głównie za sprawą danych z Niemiec). Po południu dane z USA – oprócz cotygodniowego raportu o nowych bezrobotnych opublikowana zostanie inflacja producentów, oczekiwana jest stabilizacja rocznej dynamiki PPI przy przyspieszeniu w ujęciu miesięcznym za sprawą efektów huraganów.

## Najważniejsze wydarzenia i komentarze

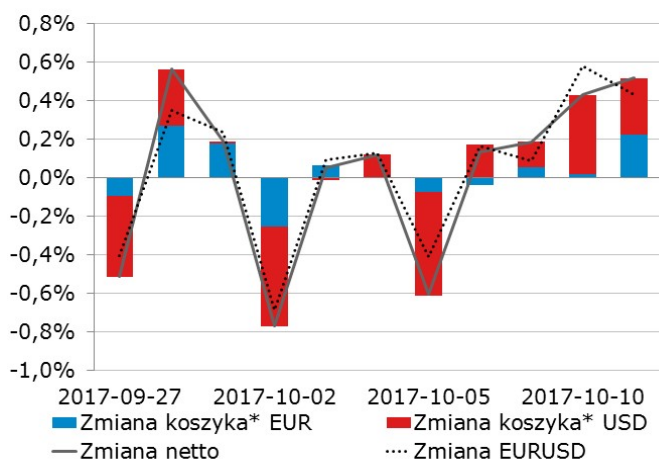
- **Żyżyński:** Nie ma takiego popytu na kredyt, żeby zmuszało to do podwyższania stóp procentowych.
- **MFW** obniżył prognozę deficytu sektora finansów publicznych Polski w 2017 r. do 2,7 proc. z 2,9 proc. PKB, a w 2018 r. podwyższył do 2,7 proc. z 2,6 proc. PKB. W nowej prognozie MFV obniżył również ścieżkę długu publicznego.
- **USA:** Wielu członków Rezerwy Federalnej uważało, że kolejna podwyżka stóp proc. w 2017 r. jest zasadna. Również wielu z nich wyraziło obawy, że niska inflacja może nie mieć charakteru przejściowego (Minutes FOMC).

Decyzja RPP (08.11.2017)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.456	-0.002
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.346	-0.008
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.472	0.001
<b>PROGNOZA mBanku</b>	<b>bez zmian</b>	Dotyczy benchmarków Reuters		

## EURUSD fundamentalnie

EURUSD powoli pnie się w górę. Tym razem pomogły mało jastrzębie „Minutes” z posiedzenia FOMC oraz pewne umocnienie EUR, wynikające z chwilowego zawieszenia problemów Katalonii (albo, jak kto woli, przyzwyczajania się rynków finansowych do pewnego poziomu napięcia). Dziś wreszcie dane inflacyjne z USA (inflacja cen producentów), które zostaną podbite przez efekty huraganu. „Minutes” ujawniły, że Fed znacząco nie zmienił modelu ostrzegania świata i nadal kolejne ruchy na stopach wymagają potwierdzenia w danych. Sęk w tym, że zniekształcenia powodowane przez huragany (choć na pierwszy rzut oka pozytywne dla USD) zaburzają trend i są czynnikiem zachęcającym Fed do czekania (wczorajsze wypowiedzi Evansa tylko potwierdzają, że Komitetowi nigdzie się nie spieszy). Aby dolar nadal umacniał się potrzebne jest dostosowanie oczekiwań rynku w 2018 roku, a do tego potrzebny jest kolejny, silny sygnał z Fed, bo dane są póki co zaburzone. Stąd nie widzimy póki co powodów do silnego umocnienia USD w najbliższym czasie, ale nie widzimy też powodów do deprecjacji. Gra na EURUSD przesuwana się w kierunku czynników ze strefy euro – dziś szereg wystąpień bankierów centralnych. Póki co nie widzimy szans na powrót EURUSD do wzrostowego trendu.

### Dekompozycja zmian EUR/USD



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

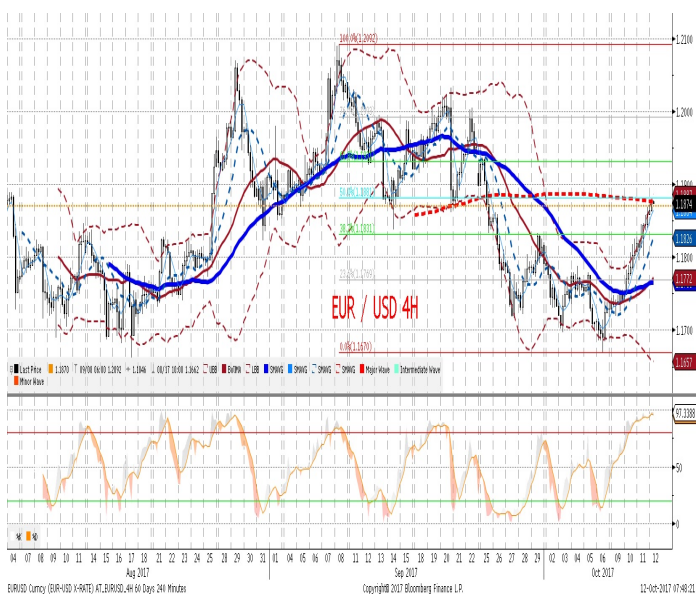
## EURUSD technicznie

**Pozycja:** Złapane zlecenie S/L po 1,1870 na pozycji short po 1,1754 i 1,1766 (116 i 104 ticki straty).

**Preferencja:** Wybicie w dół z kanału wzrostowego.

Wczoraj kurs EURUSD prawie monotonicznie kontynuował wzrosty. Notowania nie tylko doszły do pasa oporów w okolicy 1,1850/70 ale przebiły nawet część z tych poziomów (MA55 na wykresie dziennym) przez co złapaliśmy zlecenie S/L. Możliwe jest wciąż uchwycenie MA200 na wykresie 4h i powrót do spadku, ale nie wykluczamy dalszego wzrostu. Po przebicium wspomnianych średnich jedynym oporem wstrzymującym kurs przed powrotem w okolice 1,19-1,20 jest Fibo 61,8% na wykresie 4h. Patrząc w szerszej perspektywie, impuls spadkowy po wybicium z kanału na wykresie dziennym ostatecznie wygasł, przez co aktualnie nie widzimy sygnałów które mogą sprowadzić notowania w okolice 1,16/1,17, a tym bardziej niżej. Pozostajemy poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
1,1662	1,2570
1,1511	1,2092
1,1104	1,1938



## EURPLN fundamentalnie

Zmniejszenie napięcia wokół strefy euro oraz pewien regres na oczekiwaniach dotyczących amerykańskiej polityki pieniężnej sprzyjały walutom EM, w tym złotemu. Po raz kolejny wypada nam przyznać, że aprecjacja złotego wynikała z czynników globalnych (forint umacniał się nawet silniej), a nie lokalnych. Lokalnie pozostają wciąż dla złotego mało sprzyjające z uwagi na chwilowe zablokowanie silniejszych ruchów na stopie procentowej z uwagi na bieżące podejście RPP. Jutro pierwsze czytanie prezydenckiej ustawy o frankach. Wiemy już, że kwestia spreadów wylądowała w zamrażarce i to już odzwierciedlają wyceny rynkowe (choćby banków). Podczas komentowania prezydenckiej ustawy sugerowaliśmy, że jej ogólny kształt jest celowy, aby wpływ na faktyczny proces przewalutowania oddać instytucjom odpowiedzialnym za stabilność systemu finansowego i sprawić, by był jak najbardziej dyskrejonalny. Nie zmieniamy zdania, że taka była intencja twórców ustawy. Tym niemniej proces legislacyjny podczas prac parlamentarnych nad ustawą może być dość chaotyczny, stąd będzie to naszym zdaniem czynnik przejściowo niekorzystny dla złotego.

## EURPLN technicznie

**Pozycja:** Złapane zlecenie S/L po 4,2830 na małej pozycji long po 4,2953 (123 ticki straty).

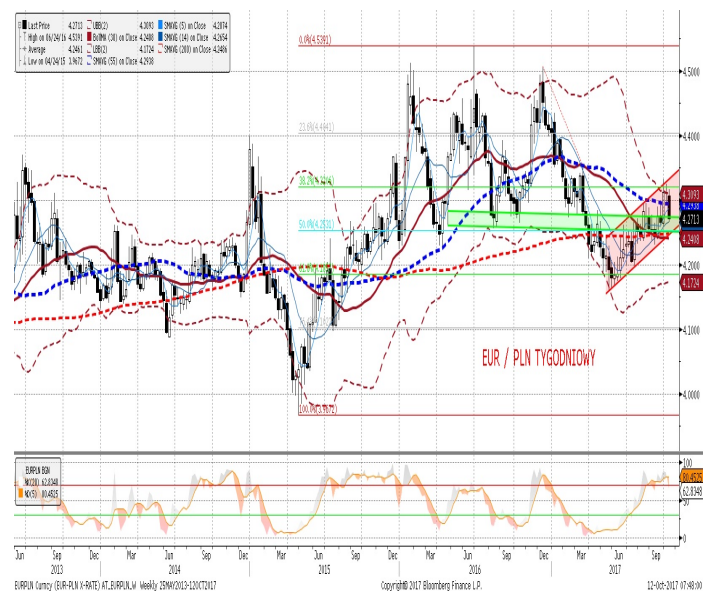
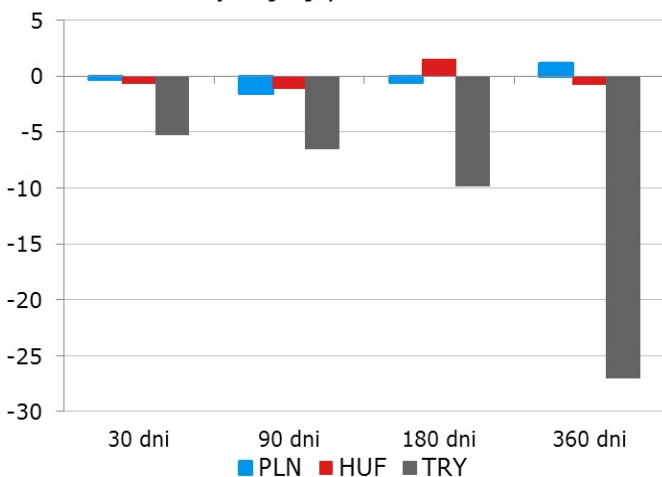
**Pozycja:** Otwieramy po 4,2729 małą pozycję long z S/L 4,2620.

**Preferencja:** Trend wzrostowy.

Impuls wzrostowy związany z dywergencją na wykresie 4h ostatecznie wyczerpał się, a MA200 na wykresie 4h nie stanowiła skutecznego oporu, przez co złapaliśmy zlecenie S/L. Spadek spowodził notowania aż do Fibo 61,8% na wykresie 4h, co sugeruje zatrzymanie lub nawet zakończenie spadków. Wskazuje na to także wykres dzienny, gdzie skutecznym wsparciem okazała się MA200 (wcześniej przebite zostały MA30 i MA55). Dominującą formacją wciąż powinien być kanał wzrostowy na wykresie dziennym, który powinien wspierać momentum wzrostowe. Ponownie otwieramy pozycję long, wykorzystujemy wspomniane wsparcia do ustawienia zlecenia S/L.

Wsparcie	Opór
4,2638	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	1.77	1.81
2Y	1.97	2.01
3Y	2.13	2.17
4Y	2.30	2.34
5Y	2.46	2.50
6Y	2.58	2.62
7Y	2.68	2.72
8Y	2.77	2.81
9Y	2.86	2.90
10Y	2.93	2.97

depo	BID	ASK
ON	1.31	1.60
1M	1.50	1.70
3M	1.57	1.77

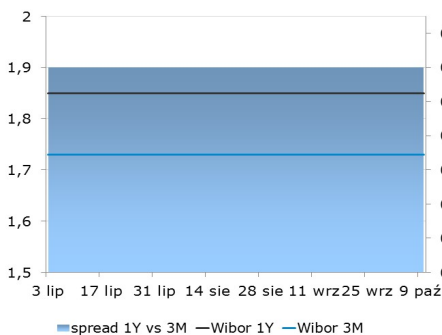
FRA	BID	ASK
1x2	1.65	1.69
1x4	1.72	1.75
3x6	1.74	1.78
6x9	1.78	1.81
9x12	1.85	1.88

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2836
USD/PLN	3.6219
CHF/PLN	3.7144

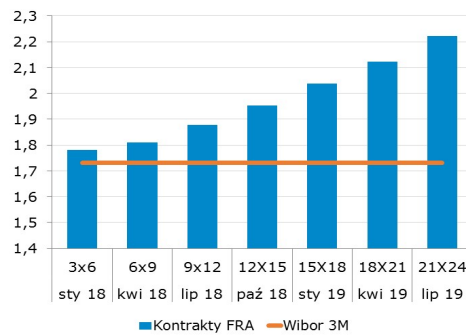
  

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1860
EUR/JPY	133.39
EUR/PLN	4.2675
USD/PLN	3.6011
CHF/PLN	3.6970

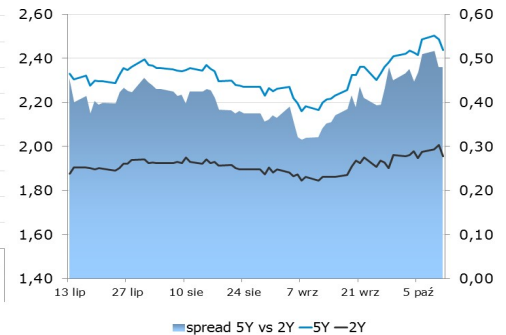
### WIBOR 3M i 1Y



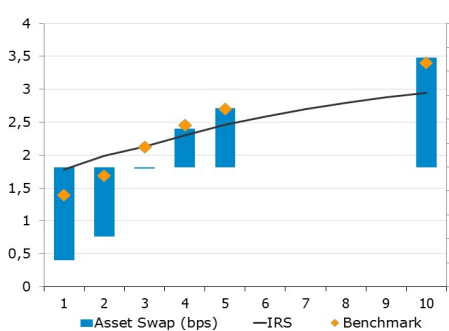
### WIBOR 3M i stawki FRA



### IRS 5Y i 2Y



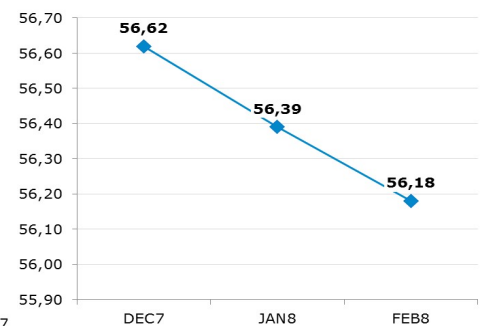
### Asset swap i IRS



### 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 danych 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.