

23 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		
23.10.2017 PONIEDZIAŁEK							
14:00	POL	Podaż pieniądza M3 r/r (%)	wrz	5,2	5,5	5,5	
16:00	EUR	Koniunktura konsum. KE (pkt.) <i>wstępny</i>	paź		-1,1	-1,2	
24.10.2017 WTOREK							
9:00	FRA	PMI w przemyśle (pkt.) <i>wstępny</i>	paź		56,0	56,1	
9:00	FRA	PMI w usługach (pkt.) <i>wstępny</i>	paź		56,9	57,0	
9:30	GER	PMI w przemyśle (pkt.) <i>wstępny</i>	paź		60,0	60,6	
9:30	GER	PMI w usługach (pkt.) <i>wstępny</i>	paź		55,5	55,6	
10:00	EUR	PMI w przemyśle (pkt.) <i>wstępny</i>	paź		57,8	58,1	
10:00	EUR	PMI w usługach (pkt.) <i>wstępny</i>	paź		55,6	55,8	
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	wrz	6,9	6,9	7,0	
14:00	HUN	Decyzja banku centralnego (%)	24.10		0,90	0,90	
16:00	USA	PMI w przemyśle (pkt.) <i>wstępny</i>	paź		53,5	53,1	
16:00	USA	PMI w usługach (pkt.) <i>wstępny</i>	paź		55,2	55,3	
25.10.2017 ŚRODA							
10:00	GER	Indeks Ifo – oczekiwania (pkt.)	paź		107,3	107,4	
10:00	GER	Indeks Ifo – bieżąca sytuacja (pkt.)	paź		123,5	123,6	
10:30	GBR	PKB kw/kw (%) <i>wstępny</i>	Q3		0,3	0,3	
14:30	USA	Zamów. na d. trwałe m/m (%) <i>wstępny</i>	wrz		1,0	2,0	
16:00	USA	Sprzedaż d. na rynku pierwotnym (tys.)	wrz		550	560	
26.10.2017 CZWARTEK							
10:00	EUR	Podaż pieniądza M3 r/r (%)	wrz		5,0	5,0	
13:45	EUR	Decyzja ECB (%)	26.10		-0,400	-0,400	
14:00	POL	Minutes RPP	paź				
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	21.10		235	222	
27.10.2017 PIĄTEK							
1:30	JAP	Inflacja CPI r/r (%)	paź		0,7	0,7	
14:30	USA	PKB kw/kw (%) <i>wstępny</i> SAAR	Q3		2,6	3,1	
16:00	USA	Wks. kon.U. Michigan (pkt.) <i>winalny</i>	paź		100,8	101,1	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska: W poniedziałek NBP opublikuje dane o podaży pieniądza M3. Spodziewamy się spadku rocznej dynamiki z 5,5% do 5,2% z uwagi na trendy spadkowe w depozytach przedsiębiorstw i gospodarstw domowych. We wtorek światło dzienne ujrzy Biuletyn Statystyczny GUS. Poza szczegółami publikacji z rynku pracy i sfery realnej zawiera on informację o stopie bezrobocia we wrześniu. Wstępne szacunki MRPiPS wskazują, że – zgodnie z naszą prognozą – spadła ona z 7,0% w sierpniu do 6,9% we wrześniu. Termin publikacji Minutes RPP został przesunięty na najbliższy czwartek, nie skupią one jednak uwagi uczestników rynku.

Gospodarka globalna: W Europie tydzień upłynie pod znakiem wskaźników koniunktury oraz decyzji banków centralnych. W poniedziałek poznamy sentyment konsumentów w strefie euro (dane Komisji Europejskiej). Wtorek będzie dniem publikacji wstępnych wskaźników PMI z przemysłu i usług. Tego samego dnia decyzję na temat dalszego łagodzenia polityki monetarnej podejmie Bank Węgier. W środę zostaną opublikowane kolejne wskaźniki koniunktury w Niemczech (Ifo), a chwilę później wstępny odczyt PKB w Wielkiej Brytanii. Najważniejszym wydarzeniem tygodnia będzie czwartkowe posiedzenie ECB. Prawdopodobne jest podjęcie decyzji o ograniczeniu skali programu QE od początku przyszłego roku. Za oceanem większość publikacji będzie jedynie preludem przed pierwszym odczytem PKB za trzeci kwartał w piątek. Z innych publikacji warto zwrócić uwagę na: wskaźniki PMI (tak, jak w Europie, publikowane we wtorek), kolejne dane z rynku nieruchomości i o zamówieniach na dobra trwałe (środa), cotygodniowy raport o bezrobociu (czwartek) czy finalny wskaźnik koniunktury konsumenckiej U. Michigan (piątek, po danych o PKB).

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

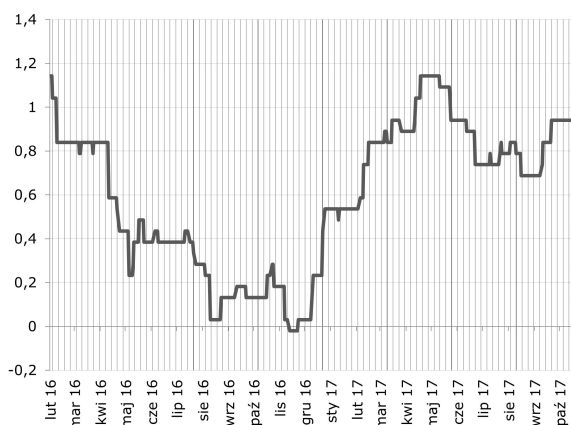
- Osiatyński: Jeśli utrzyma się presja płacowa, to podwyżka stóp może być konieczna wcześniej niż w IV kw. 2018 roku.
- Kropiwnicki: Stopy procentowe powinny pozostać bez zmian do połowy 2018 roku. Widzę niebezpieczeństwo narastania presji inflacyjnej wywołanej eskalacją żądań płacowych na tle dobrej sytuacji budżetu.
- S&P: Agencja potwierdziła długoterminowy i krótkoterminowy rating Polski w walucie obcej na poziomie „BBB+/A-2”. Perspektywa ratingów jest stabilna.

Decyzja RPP (08.11.2017)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.402	0.000
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.318	0.035
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.305	-0.005
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

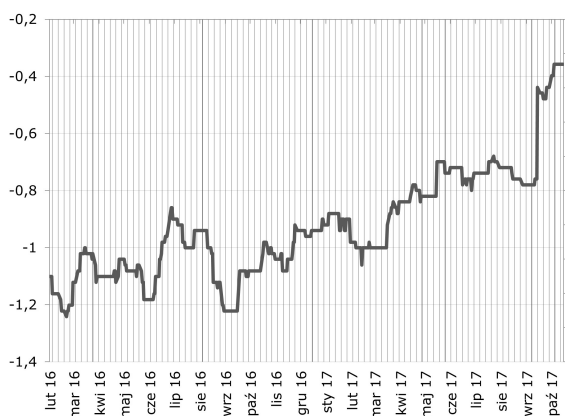
Indeks zaskoczeń dla Polski



Bez zmian – wszystkie publikacje z gospodarki krajowej okazały się być zgodne z oczekiwaniami. Nowy tydzień przyniesie jedynie dane o bezrobociu – jeśli potwierdzone zostaną wstępne dane MRPIPS, polski indeks zaskoczeń nie zmieni się.

STREFA EURO

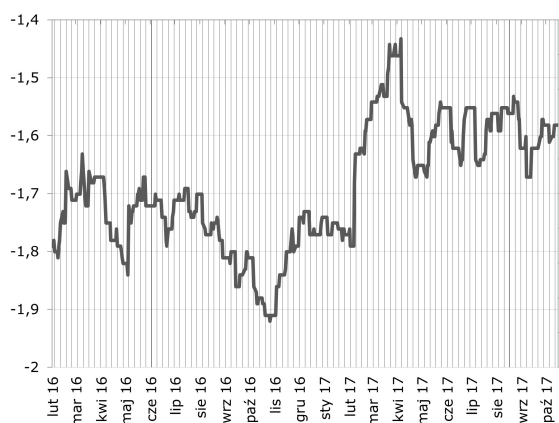
Indeks zaskoczeń dla strefy euro



Bez zmian (brak publikacji). Najbliższe dni przyniosą publikacje wskaźników koniunktury (PMI i Ifo), stąd można spodziewać się zmiany europejskiego indeksu zaskoczeń.

USA

Indeks zaskoczeń dla USA



Po odczytach koniunktury i danych z rynku pracy amerykański indeks zaskoczeń wzrósł w poprzednim tygodniu. Kolejne dni nie obfitują w publikacje, jednak dane z rynku pracy, rynku nieruchomości i wstępny odczyt PKB powinny poruszyć indeksem.

Indeksy zaskoczeń w syntetyczny sposób przedstawiają zaskoczenia rynków najistotniejszymi publikacjami danych makroekonomicznych. Indeksy konstruowane są codziennie na podstawie faktycznych nierewidowanych odczytów danych oraz median ich prognoz publikowanych przez serwis Bloomberg. Są one średnią ważoną wystandaryzowanych zaskoczeń rozumianych jako różnica odczytu i prognozy, gdzie wagi są konstruowane w oparciu o siłę oraz istotność wpływu danego zaskoczenia na dzienne wahania notowań instrumentów z rynku stopy procentowej i walutowego. Na wykresach podział wg tygodni.

EURUSD fundamentalnie

Pozytywny nastrój odnośnie reformy podatkowej wciąż trwa, choć skala mitów wokół niej narosłych może być bliska masy krytycznej. Przy braku jakiegokolwiek legislacji i hurraoptyzmie zarówno w Białym Domu, jak i w Kongresie, szansa na nagły zwrot oczekiwań – przynajmniej na rynkach – jest spora. Póki co jednak, jest to siła napędowa dla dolara i paliwo dla wzrostów rentowności. Dolara wspiera też utrzymanie partii Abe przy władzy w Japonii (dalsza stymulacja monetarna, luźna polityka pieniężna). Z kolei EUR wciąż cierpi, choć naszym zdaniem w niewielkim stopniu, przez tarcia władz hiszpańskich z katalońskimi. W tym tygodniu kluczowa będzie decyzja EBC. Masowe przemówienia członków Rady Gubernatorów nastawiły rynek na raczej gradualne podejście banku do wycofywania stymulacji; nie będzie to na pewno czynnik powodujący skokowe umocnienie EUR i wzrosty rentowności. We wtorek poznamy wstępne indeksy PMI dla strefy euro. Oczekiwana jest stabilizacja po serii zaskoczeń w górę. Reasumując, spodziewamy się utrzymania EURUSD w ostatnio widzianym przedziale zmienności a więc w okolicach 1,17-1,19.

EURUSD technicznie

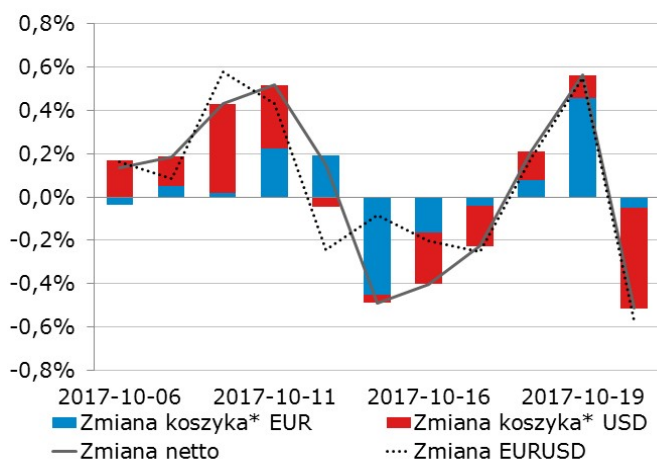
Pozycja: Brak.

Preferencja: Wybicie w dół z kanału wzrostowego.

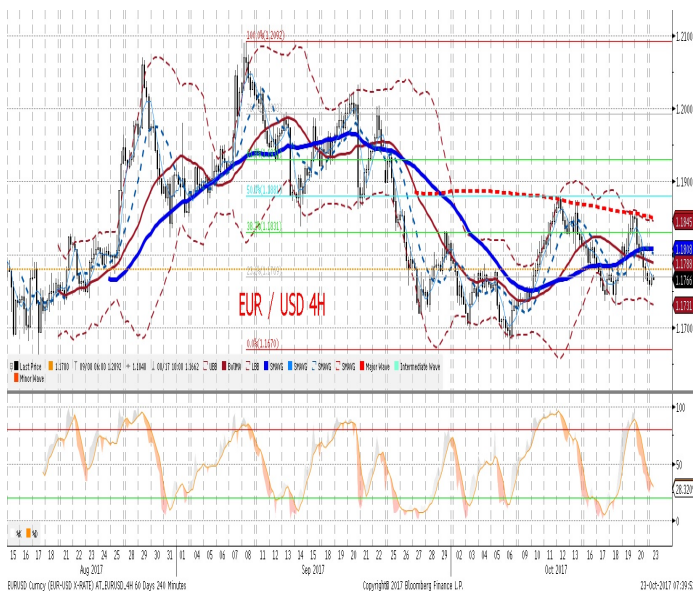
Kurs EURUSD kontynuuje ruch w ramach range. Po odbiciu od MA200 na wykresie 4h, notowania skorygowały się poniżej 1,1800. Patrząc w szerszej perspektywie, oznacza to, że nie zrealizował się sygnał wzrostowy po formacji bullish reversal na wykresie tygodniowym. Wspomniana MA200 tworzy silny poziom oporu i zarazem górę wspomnianego range. Z drugiej strony, nie widzimy nowych impulsów spadkowych, a momentum po wybiciu w dół z kanału wzrostowego wyczerpało się. Przez to spodziewamy się dalszej konsolidacji we wspomnianym range. Nie mamy pewności, gdzie znajdzie się ostatecznie dolna granica tej formacji – jeżeli będzie powyżej 1,17, to nie widzimy dobrej okazji do zarobku. Pozostajemy poza rynkiem.

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

Dekompozycja zmian EUR/USD



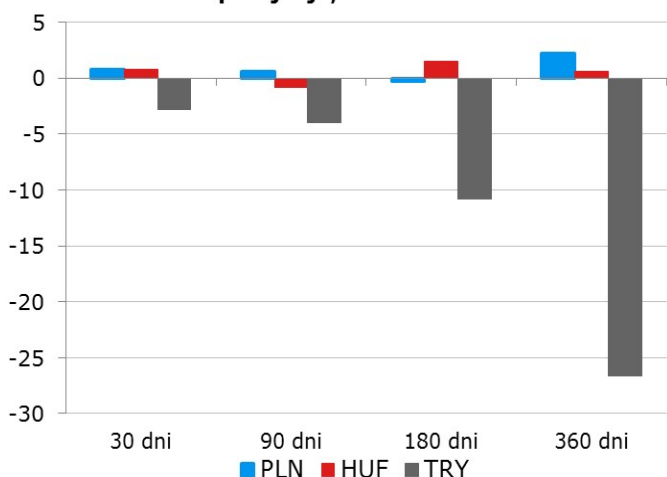
* Koszyki walutowe wyliczane są jako ważona średnia geometryczna notowań względem GBP, JPY, CAD, CHF.



EURPLN fundamentalnie

W piątek EURPLN, ustanowiwszy lokalne maksimum w okolicy 4,2480 w godzinach popołudniowych, spadł do końca dnia, łącznie o ok. 2 grosze. Spadek można wiązać ze spekulacjami na temat decyzji agencji S&P i z kolejnymi wypowiedziami członków RPP wskazującymi na bardziej jastrzębi kurs RPP (Osiatyński i Kropiwnicki). O ile agencja S&P rozczarowała tych uczestników rynku, którzy spodziewali się podniesienia perspektywy ratingu (komentarz wskazuje na to, że poprzeczka do zmiany ratingu w każdą stronę jest zawieszona bardzo wysoko), i spowodowała delikatny wzrost EURPLN, o tyle perspektywa stóp procentowych jest bardziej skomplikowaną kwestią. Wprawdzie liczba członków RPP gotowych do podniesienia stóp proc. w połowie przyszłego roku wynosi już sześcioro, ale konsekwentne, gołębie deklaracje prezesa Głapińskiego z kolejnych konferencji sprawiają, że bardziej agresywne zakłady dotyczące ścieżki stóp procentowych nie są obecnie realizowane. Do czasu zmiany stanowiska prezesa NBP lub wyraźnego wzrostu inflacji (to ostatnie nie zdarzy się w najbliższych miesiącach) nie należy się tego spodziewać. W rozpoczynającym się tygodniu najważniejszym wydarzeniem z punktu widzenia notowań złotego będzie decyzja EBC.

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



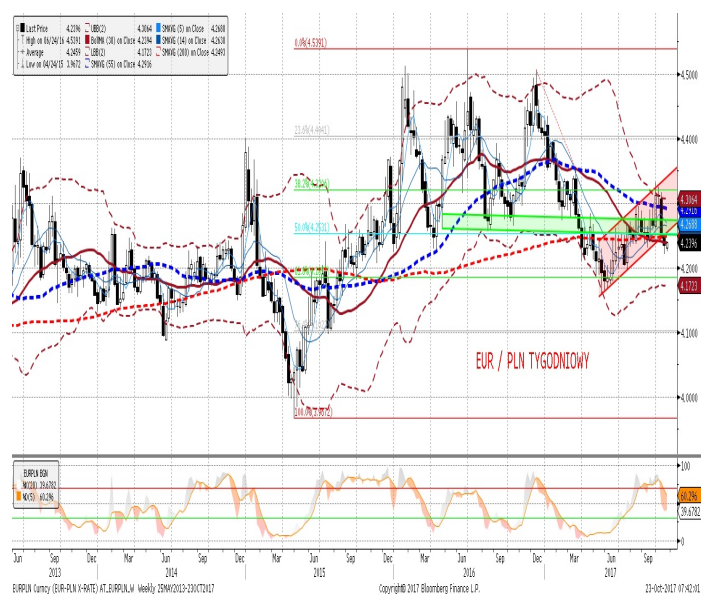
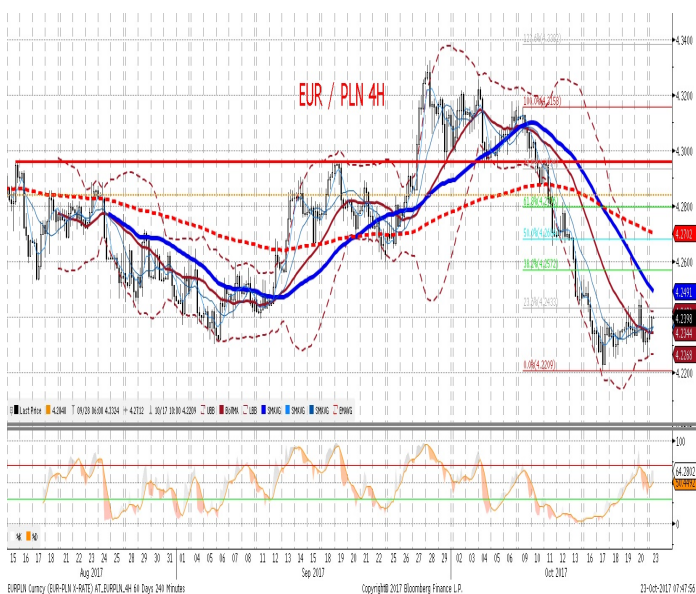
EURPLN technicznie

Pozycja: Zajęte warunkowo po 4,2480 zlecenie short z S/L 4,2600 oraz T/P dla połowy pozycji po 4,2260.

Preferencja: Wybicie w dół z kanału spadkowego.

Korekta wzrostowa w trendzie spadkowym sięgnęła w piątek poziomu 4,2480, przez co zajęliśmy warunkowo zlecenie short. Kurs następnie znacząco spadł (na przełomie tygodnia nawet do 4,2250), jednak aktualnie powrócił w okolice 4,24 (przez co nasza pozycja jest już tylko na niewielkim plusie). Patrząc w szerszej perspektywie, wciąż widzimy okazję do zarobku (dominuje trend spadkowy po wybiciu z kanału wzrostowego). Nie pojawiały się na razie sygnały przełamania ostatniego spadku (bacznie obserwujemy jednak świece na wykresie dziennym), a ewentualna kontynuacja korekty wzrostowej nie powinna sięgnąć 4,26. Ustawiamy zlecenie T/P dla połowy pozycji ponad ostatnimi minimami lokalnymi w celu ochrony zysku.

Wsparcie	Opór
4,2209	4,4345
4,1966	4,3738
4,1591	4,3324



IRS	BID	ASK
1Y	1.77	1.81
2Y	1.96	2.00
3Y	2.11	2.15
4Y	2.27	2.31
5Y	2.43	2.47
6Y	2.55	2.59
7Y	2.65	2.69
8Y	2.74	2.78
9Y	2.82	2.86
10Y	2.90	2.94

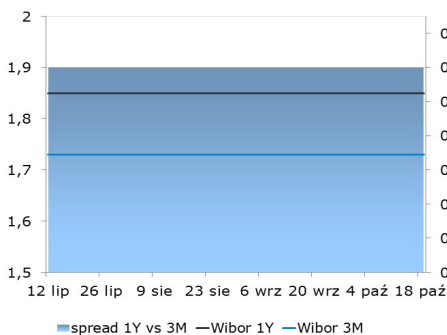
depo	BID	ASK
ON	1.20	1.60
1M	1.40	1.60
3M	1.49	1.69

FRA	BID	ASK
1x2	1.65	1.69
1x4	1.72	1.75
3x6	1.74	1.77
6x9	1.78	1.81
9x12	1.85	1.88

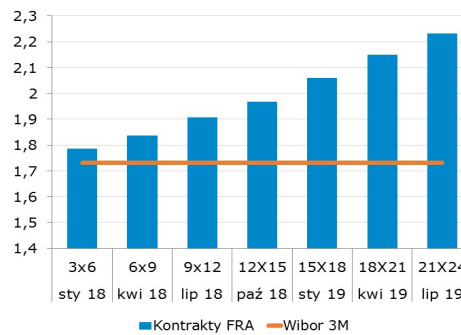
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2381
USD/PLN	3.5896
CHF/PLN	3.6695

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1851
EUR/JPY	133.36
EUR/PLN	4.2348
USD/PLN	3.5735
CHF/PLN	3.6532

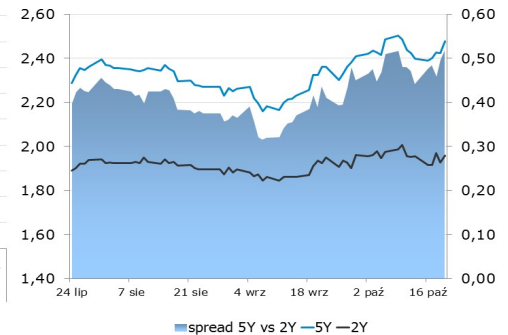
WIBOR 3M i 1Y



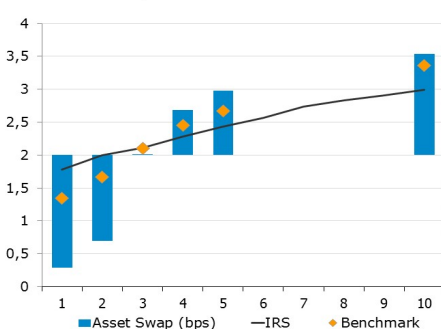
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



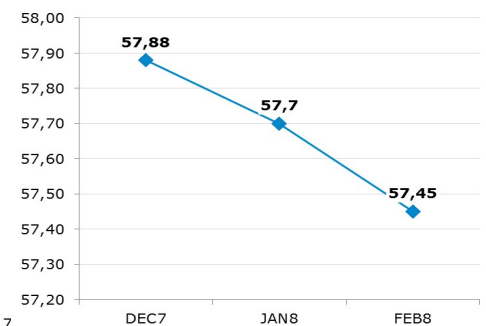
Asset swap i IRS



Indeks cen ropy naftowej



Brent, krzywa



Uwaga!

Skrzynka pocztowa research@mbank.pl służy wyłącznie do dystrybucji publikacji. Korespondencję zwrotną prosimy kierować bezpośrednio do autorów.

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 informacjami 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.