

31 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		
30.10.2017 PONIEDZIAŁEK							
9:00	SPA	PKB kw/kw (%) <i>wstępny</i>	Q3		0.8	0.9	0.8
9:00	SPA	CPI r/r (%) <i>flash</i>	paź		1.6	1.8	1.6
11:00	EUR	Indeks ESI (pkt.)	paź		113.3	113.1 (r)	114.0
13:30	USA	Dochody gosp. domowych m/m (%)	wrz		0.4	0.2	0
13:30	USA	Wydatki gosp. domowych m/m (%)	wrz		0.9	0.1	1.0
13:30	USA	Inflacja PCE r/r (%)	wrz		1.6	1.4	2
14:00	GER	CPI r/r (%) <i>flash</i>	paź		1.7	1.8	1.6
31.10.2017 WTOREK							
0:30	JAP	Stopa bezrobocia (%)	wrz		2.8	2.8	2.8
0:50	JAP	Produkcja przemysłowa m/m (%)	wrz		-1.6	2.0	-1.1
2:00	CHN	PMI w przemyśle (pkt.)	paź		52.2	52.4	51.6
7:30	FRA	PKB kw/kw (%) <i>wstępny</i>	Q3		0.5	0.5	0.5
8:45	FRA	CPI r/r (%) <i>flash</i>	paź			1.0	
11:00	EUR	PKB kw/kw (%) <i>wstępny</i>	Q3		0.5	0.6	
13:30	USA	Indeks kosztów zatrudnienia kw/kw (%)	Q3		0.7	0.5	
14:00	POL	CPI r/r (%) <i>flash</i>	paź	2.0	2.1	2.2	
14:45	USA	Chicago PMI (pkt.)	paź		60.0	65.2	
15:00	USA	Koniunktura konsumencka CB (pkt.)	paź		120.8	119.8	
01.11.2017 ŚRODA							
10:30	GBR	PMI w przemyśle (pkt.)	paź		55.9	55.9	
13:15	USA	Zatrudnienie ADP m/m (tys.)	paź		185	135	
15:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	paź		59.0	60.8	
19:00	USA	Decyzja FOMC (%)	paź		1.25	1.25	
02.11.2017 CZWARTEK							
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	paź	53.8	54.0	53.7	
9:55	GER	Stopa bezrobocia (%)	paź		5.6	5.6	
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>final</i> (pkt.)	paź		58.6	58.6	
13:00	GBR	Decyzja BoE (%)	lis		0.50	0.25	
13:00	CZE	Decyzja CNB (%)	lis		0.50	0.25	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	28.10		235	233	
27.10.2017 PIĄTEK							
10:30	GBR	PMI w usługach (pkt.)	paź			53.6	
13:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem m/m (%)	paź		308.0	-33.0	
13:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	paź		4.2	4.2	
13:30	USA	Przeciętne wyn. godzinowe m/m (%)	paź		0.2	0.5	
15:00	USA	ISM w usługach (pkt.)	paź		58.1	59.8	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska: Dzisiaj o godzinie 14:00 GUS opublikuje odczyt flash inflacji CPI za październik. Nasze szacunki wskazują na nieznaczny spadek inflacji w ujęciu rocznym (z 2,2% do 2,0%) z uwagi na zachowanie cen odzieży i obuwia (przesunięcie wzorca sezonowego) oraz stabilizację cen paliw w ujęciu miesięcznym.

Gospodarka globalna: W Europie dzisiaj kontynuowane będą rozpoczęte wczoraj publikacje inflacji CPI (Francja) oraz PKB (strefa euro, odczyt z Francji zgodnie z konsensusem). Za Oceanem będzie także interesująco – zostaną tam opublikowane: kwartalny wskaźnik wynagrodzeń i kolejne dane o koniunkturze za październik (Chicago PMI i koniunktura konsumencka CB).

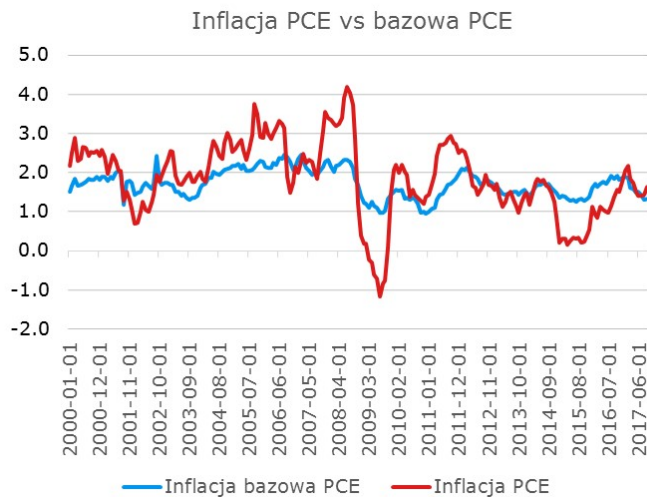
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- NBP: Transfery do Polski od emigrantów w II kwartale wyniosły 3,9 mld zł, a pracujący w Polsce wytransferowali 3,3 mld zł.
- PAP: Po wrześniu br. budżet państwa miał nadwyżkę w wysokości ok. 3 mld zł.
- USA: Deflator PCE we wrześniu wyniósł 1,6 proc. rdr, wobec 1,4 proc. w sierpniu. Wskaźnik w ujęciu bazowym wyniósł 1,3 proc. rdr, wobec 1,3 proc. rdr w sierpniu.

Decyzja RPP (08.11.2017)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.363	-0.002
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.363	-0.003
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.435	0.001
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

USA: inflacja PCE rozpędza się bardzo powoli

Tradycyjnie już, raport o wydatkach i dochodach konsumentów budzi mało emocji, jeśli obejmuje okres (wrzesień) objęty już wcześniejszą publikacją PKB. Dla porządku dodajmy jednak, że dochody wzrosły w ujęciu nominalnym o 0,4% m/m zaś wydatki aż o 1% (z tego 3,2% na dobra nietrwałe i 1,5% na dobra trwałe). Ciekawsze wydaje się spojrzenie na ceny.



Inflacja rozpędza się bardzo powoli. Mimo teoretycznie domkniętej luki popytowej gospodarka nie generuje presji na wzrost cen. W obecnym momencie należałoby oczekiwać raczej trwałej presji na wypchnięcie bazowego PCE powyżej 2%, a nie robaczkowych ruchów w przedziale 1,0 – 2,0%. FOMC pozostaje wciąż ostrożny w swych prognozach i „przy zachowaniu odpowiedniej polityki pieniężnej” ta miara inflacji oczekiwana jest na poziomie 1,5% pod koniec roku i 1,9% w przyszłym. Z bieżącego punktu widzenia trudno będzie ten plan pobić – przynajmniej w tym roku. Z tego względu oczekiwania na ścieżkę stóp procentowych w USA – podobnie jak pisaliśmy wczoraj – należy uznać za lokalnie wyśrubowane. Stan gospodarki i cykl polityki pieniężnej implikują oczywiście, że powinny się one charakteryzować wzrostowym trendem, niemniej obecnie wydają się wciąż nieco przestzelone w górę.

EURUSD fundamentalnie

Wczoraj niewielkie odreagowanie na EURUSD. Pozycjonowanie na tej parze walutowej wróciło do neutralnych poziomów (tzn. dużo mniejsza liczba krótkich pozycji w USD i dużo mniejsza liczba długich pozycji w EUR). Oznacza to automatycznie, że reakcja rynkowa na nadchodzące informacje powinna być bardziej spontaniczna. Póki co wczoraj doszło do niewielkiego osłabienia dolara (coś się ruszyło w śledztwie ws. Trumpgate) przy mało korzystnych informacjach ze strefy euro (sporo niższa inflacja w Niemczech). Istotne konsekwencje Trumpgate wieszczyliśmy jeszcze na wiosnę z zaznaczeniem, że śledztwo będzie się toczyło bardzo powoli. Istotnie, pierwsze wyniki mamy z dużym opóźnieniem. Pytanie, które należy zadać jest kluczowe: co dalej z reformą podatkową? Nie da się ukryć, że projekt powstał przy sporym zaangażowaniu prezydenta, jednak republikanie mogą go sprzedawać bez większego problemu jako swój. Można się jednak spodziewać pewnego spowolnienia prac i budowania większego konsensusu przed wyborami do kongresu w przyszłym roku.

EURUSD technicznie

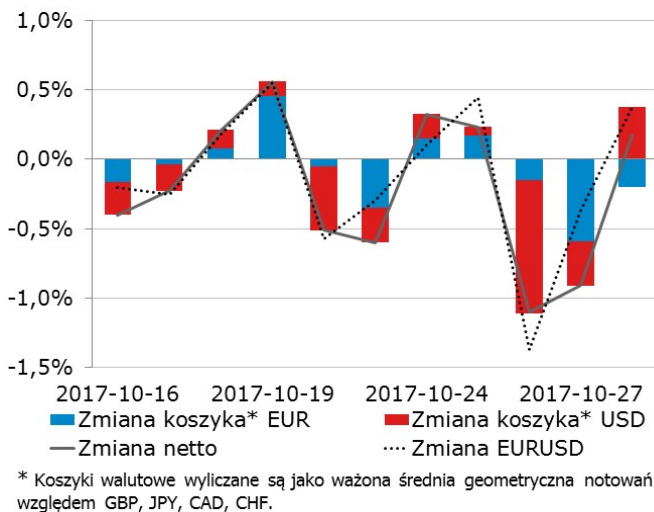
Pozycja: Otwieramy o 1,1638 małą pozycję short z S/L 1,1690.

Preferencja: Trend spadkowy.

Korekta wzrostowa na kursie EURUSD powoli realizuje się. Notowania wciąż jednak znajdują się poniżej dawnego minimum lokalnego 1,1670, a zasięg korekty wynosi aktualnie mniej niż figurę. Nie widzimy dodatkowych impulsów dla dalszego ruchu w górę – na wykresie 4h nie ma dywergencji, a na dziennym sporo brakuje do takiego sygnału. Tak jak pisaliśmy wcześniej, notowania poruszają się aktualnie w trendzie spadkowym, a my szukamy odpowiedniej okazji do wejścia short. Wobec braku perspektyw dla aktualnej korekty wzrostowej nie oczekujemy w najbliższych dniach atrakcyjniejszych poziomów wejścia, dlatego już teraz otwieramy małą pozycję short z wąskim zleceniem S/L.

Wsparcie	Opór
1,1511	1,2570
1,1417	1,2092
1,1104	1,1938

Dekompozycja zmian EUR/USD



EURPLN fundamentalnie

EURPLN nadal relatywnie wysoko. Dodatkowo, wyraźne rozkołowanie polskiego długu z tendencjami globalnymi. Wszystko to dzieje się przy dość stabilnych oczekiwaniach na ścieżkę stóp procentowych w Polsce. Dziś publikacja inflacji w Polsce (spodziewamy się spadku z 2,2% we wrześniu do 2,0% w październiku), która może nieco proces budowania oczekiwań na podwyżki spowolnić. Do jego odwrócenia powinno natomiast dojść już podczas kolejnego posiedzenia RPP (przyszły tydzień), na którym powinno stać się jasne, że jastrzębie wypowiedzi niektórych członków RPP nie odzwierciedlają poglądów prezesa. Powtarzamy zatem to, co wczoraj. Tymczasowo potencjał do aprecjacyjnego ruchu na PLN wyczerpał się i notowania EURPLN będą zmierzać w kierunku wyższych poziomów. Uważamy wciąż, że ruch ma szansę na amplifikację, kiedy inflacja w Polsce zacznie spadać a najbardziej agresywni członkowie RPP złagodzą swoją retorykę. Zbiegnie się to prawdopodobnie z kolejnym epizodem globalnego wzrostu stóp procentowych, które obecnie weszły w fazę korekcyjną.

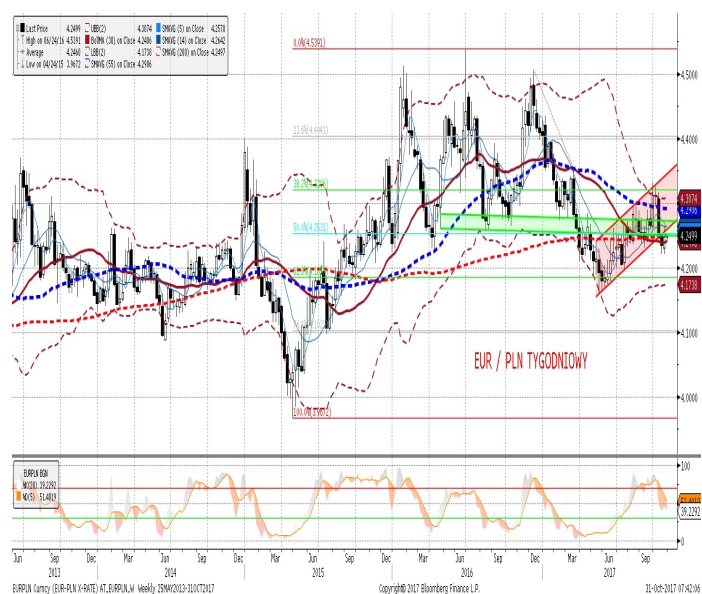
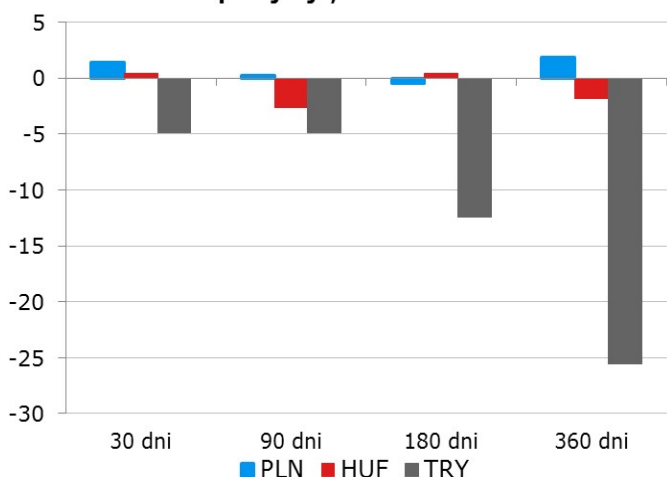
EURPLN technicznie

Pozycja: Mała pozycja short po 4,2472 z S/L 4,2640 oraz T/P 4,2220.

Preferencja: Wybicie w dół z kanału wzrostowego. Wczorajszy spadek kursu zatrzymał się na MA55 na wykresie 4h, a notowania powróciły w okolice 4,25, przez co nasza pozycja jest na niewielkim minusie. Korekta wzrostowa przerodziła się na wykresie 4h w krótki trend, nie spodziewamy się jednak, że wystarczy on do przełamania ważnych oporów w okolicy 4,26 (MA200 na wykresie 4h oraz dolna granica dawnego kanału wzrostowego na dziennym). Wspomniana MA55 nie splota się aktualnie z MA30, dlatego nie sądzimy, że zbyt długo będzie stanowić wsparcie. Patrząc w szerszej perspektywie, wciąż bardziej prawdopodobna jest kontynuacja ruchu w dół niż załamanie trendu spadkowego. Pozostawiamy pozycję short bez zmiany parametrów.

Wsparcie	Opór
4,2209	4,4345
4,1966	4,3738
4,1591	4,2618

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



IRS	BID	ASK
1Y	1.79	1.83
2Y	2.00	2.04
3Y	2.18	2.22
4Y	2.34	2.38
5Y	2.48	2.52
6Y	2.62	2.66
7Y	2.73	2.77
8Y	2.82	2.86
9Y	2.90	2.94
10Y	2.96	3.00

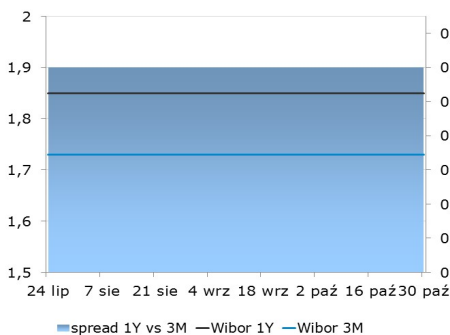
depo	BID	ASK
ON	1.20	1.50
1M	1.43	1.63
3M	1.48	1.68

FRA	BID	ASK
1x2	1.64	1.70
1x4	1.72	1.75
3x6	1.74	1.77
6x9	1.81	1.86
9x12	1.90	1.95

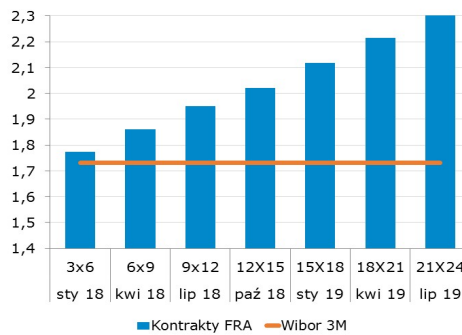
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2403
USD/PLN	3.6430
CHF/PLN	3.6515

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1649
EUR/JPY	131.84
EUR/PLN	4.2484
USD/PLN	3.6472
CHF/PLN	3.6668

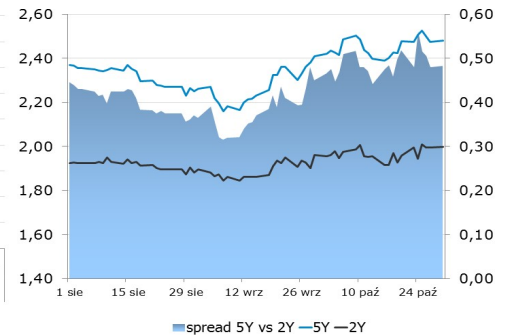
WIBOR 3M i 1Y



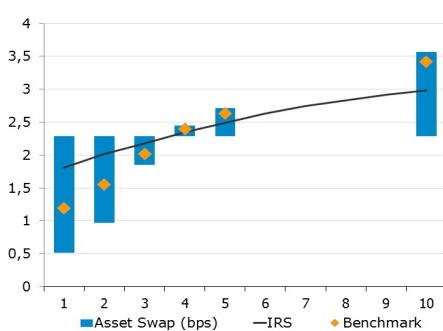
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



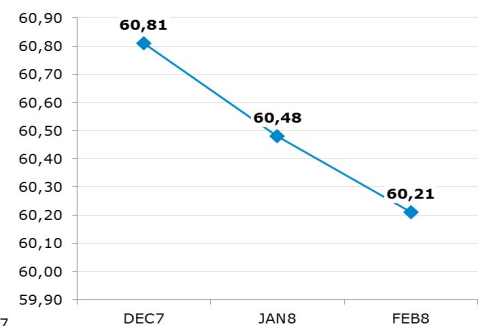
Asset swap i IRS



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.