

2 listopada 2017

Raport Dzienny

mBank Research

www.mbank.pl/serwis-ekonomiczny/

[@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		1.1	1.0	1.0
11:00	EUR	PKB kw/kw (%) <i>wstępny</i>	Q3		0.5	0.7 (r)	0.6
13:30	USA	Indeks kosztów zatrudnienia kw/kw (%)	Q3		0.7	0.5	0.7
14:00	POL	CPI r/r (%) <i>flash</i>	paź	2.0	2.1	2.2	2.1
14:45	USA	Chicago PMI (pkt.)	paź		60.0	65.2	66.2
15:00	USA	Koniunktura konsumencka CB (pkt.)	paź		120.8	120.6 (r)	125.9
01.11.2017 ŚRODA							
10:30	GBR	PMI w przemyśle (pkt.)	paź		55.9	56.0 (r)	56.3
13:15	USA	Zatrudnienie ADP m/m (tys.)	paź		185	110 (r)	235
15:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	paź		59.0	60.8	58.7
19:00	USA	Decyzja FOMC (%)	paź		1.25	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 09:00 światło dzienne ujrzy PMI w przemyśle (za październik). Wobec nieznacznych wzrostów indeksów koniunktury w Niemczech i stabilizacji indeksów koniunktury GUS w ostatnich miesiącach, spodziewamy się w zasadzie powtórzenia poprzedniego odczytu (53,8 wobec 53,7). Czynnikiem hamującym wzrost aktywności w przemyśle są naszym zdaniem ograniczenia podażowe (dostawcy i brak pracowników).

Gospodarka globalna: W Europie, obok kolejnych finalnych odczytów indeksów PMI w usługach, godne odnotowania są przede wszystkim decyzje dwóch banków centralnych: czeskiego i brytyjskiego. Oba najprawdopodobniej podniosą dziś stopy procentowe. W przypadku tego pierwszego jest to reakcja na kontynuację pozytywnych zaskoczeń w danych realnych i wzrost ryzyk inflacyjnych w stosunku do prognoz z lipca b.r. Bank Anglii z kolei zacieśnia politykę pieniężną w odpowiedzi na wzrost inflacji powyżej celu w następstwie referendum w sprawie opuszczenia UE i silnego osłabienia funta. Ostatnie dane z gospodarki realnej Wielkiej Brytanii, sugerujące stabilizację wzrostu na umiarkowanym poziomie, pokazują bankowi zielone światło. Za Oceanem zobaczymy dziś tylko cotygodniowy raport z amerykańskiego rynku pracy.

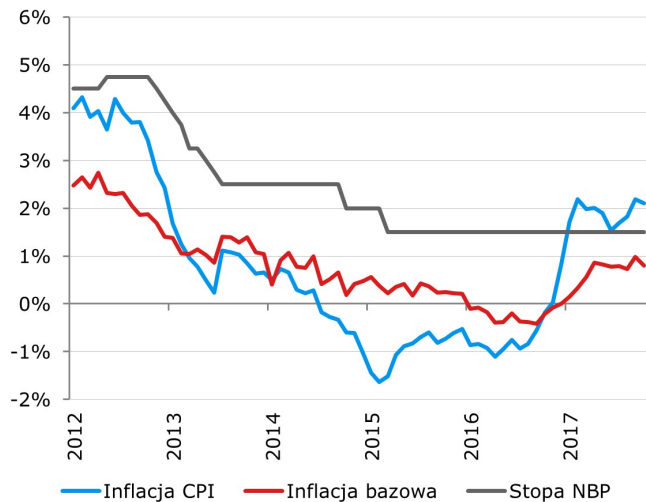
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

■ **USA:** Rezerwa Federalna pozostawiła bez zmian główną stopę procentową (1,00-1,25 proc.) – podano w komunikacie. Fed uważa, że gospodarka USA rozwija się w „solidnym tempie”, mimo wpływu huraganów.

Decyzja RPP (08.11.2017)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.378	0.009
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.370	-0.009
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.445	0.001
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
bez zmian				

Korekta inflacji w październiku

Inflacja w październiku obniżyła się do 2,1% r/r, zgodnie z konsensusem rynkowym. My obstawialiśmy nieco głębszy spadek (2,0%), bazując prognozę na nieco wyższych od sezonowego wzorca cenach żywności (+0,8%), stabilizacji cen paliw oraz korekcie (w dół) niektórych kategorii bazowych, które wygenerowały niespodzianki in plus w poprzednim miesiącu. Różnica pomiędzy prognozą i odczytem nie jest duża, a więc możliwa jest kumulacja mikro-niespodzianek w wielu kategoriach. Obstawilibyśmy jednak wyższe ceny żywności jako przyczynę, stąd też szacunek inflacji bazowej pozostawiamy bez zmian (0,8% r/r).



W poprzednim miesiącu pisaliśmy, że wrzesień wyznaczy lokalną górkę inflacji i w tym kontekście odczyt październikowy tezę tę potwierdza. Według naszych szacunków w okolice 2,2-2,3 (i powyżej) wrócimy na trwale dopiero w drugiej połowie 2018 roku. Implikuje to, że przynajmniej część oczekiwań na zacieśnienie polityki pieniężnej powinna się z biegiem czasu skorygować. Wciąż trudno zgodzić się nam z tezą, że ostatnio bardziej jastrzębi członkowie RPP wskazują na coś więcej niż tylko pewien margines poglądów w RPP. Konsensus jest nadal gołębi.

EURUSD fundamentalnie

EURUSD ustabilizował się w przedziale 1,16-1,17. Nie zmieniła tego żadna z publikacji z ostatnich dni, a także komunikat FOMC, który – zgodnie z oczekiwaniami – pozostawił furtkę do podwyżki stóp procentowych na grudniowym posiedzeniu szeroko otwartą. W ostatnich tygodniach pozycjonowanie na EURUSD uległo pewnej normalizacji, a notowania znalazły się w równowadze, której bieżące dane nie są w stanie naruszyć. Po stronie dolarowej najważniejszym pytaniem (poza wciąż nieobecnością inflacji, ale to nie jest przedmiotem troski rynków) są losy reformy podatkowej w USA. Po stronie EUR czynnik europejski pozostaje pozytywny dla euro (nawet pomimo gołębiego EBC), szczególnie że nie ma już śladu po niedawnych wzrostach ryzyka politycznego na tej parze walutowej. W krótkim okresie ważne również będą dane z amerykańskiego rynku pracy – porównanie „czystego” października z dotkniętym przez huragany wrześniem pozwoli na lepsze określenie siły tamtejszego rynku pracy.

EURUSD technicznie

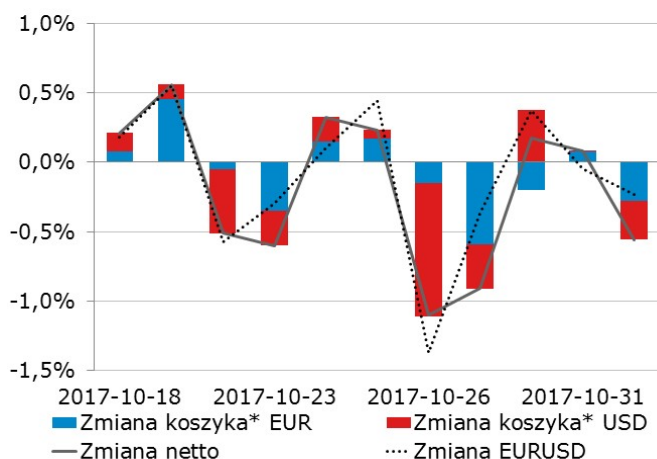
Pozycja: Mały short po 1,1638, S/L 1,1690.

Preferencja: Trend spadkowy.

EURUSD w dalszym ciągu się koryguje (dziś rano notowania dotarły do 1,1670), ale sytuacja techniczna nie zmieniła się znacząco w stosunku do komentarza sprzed dwóch dni: na najkrótszych wykresach próżno szukać dywergencji, jest za to dywergencja w układzie dziennym, która mogła jeszcze nie zrealizować się w pełni. Nasza pozycja jest na niewielkim minusie i ciasny S/L zabezpiecza nas przed większą stratą. Wobec powyższego decydujemy się na jej pozostawienie bez zmian. Ogólny pogląd na EURUSD (trend spadkowy) jest niezmienny.

Wsparcie	Opór
1,1511	1,2570
1,1417	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

Dwa ostatnie dni, w tym jeden z nieobecnością krajowych inwestorów, przyniosły umocnienie złotego (o 2 grosze, z 4,25 do 4,23 za EUR), wbrew regionalnym trendom (stabilizacja lub osłabienie innych walut regionu) i korelacjom z innymi polskimi aktywami (jedynie skromne wzrosty na warszawskiej GPW). Trudno wskazać jeden czynnik stojący za umocnieniem złotego – częściowo może ono być związane z pozytywnym zaskoczeniem w danych o inflacji (więcej na ten temat można przeczytać w sekcji analiz), częściowo to efekt kolejnych pozytywnych informacji ze sfery fiskalnej. Niezależnie od przyczyn, EURPLN pozostaje wewnątrz dobrze rozpoznanego zakresu wahań i nie widać na horyzoncie impulsów fundamentalnych, które mogłyby umocnić złotego ponad testowane wielokrotnie 4,22/23 za EUR. W najbliższym czasie wręcz należy się naszym zdaniem spodziewać korekty oczekiwań dotyczących RPP (po najbliższym posiedzeniu), a także wzrostu rynkowych stóp proc. na świecie.

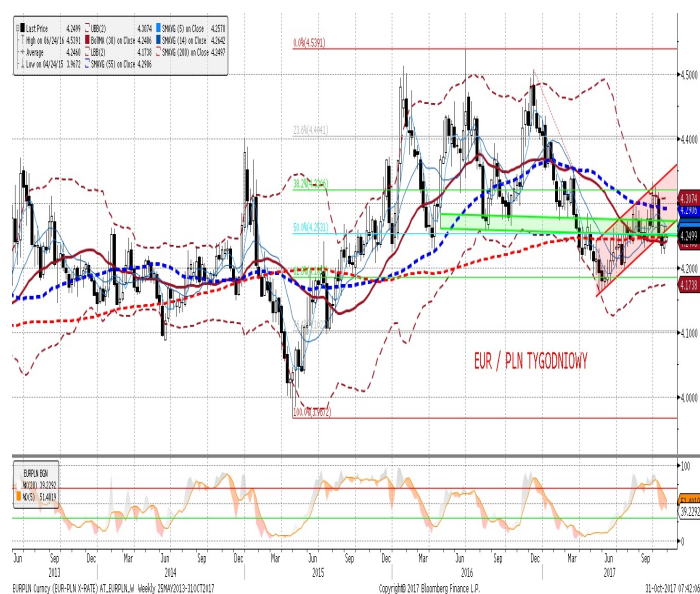
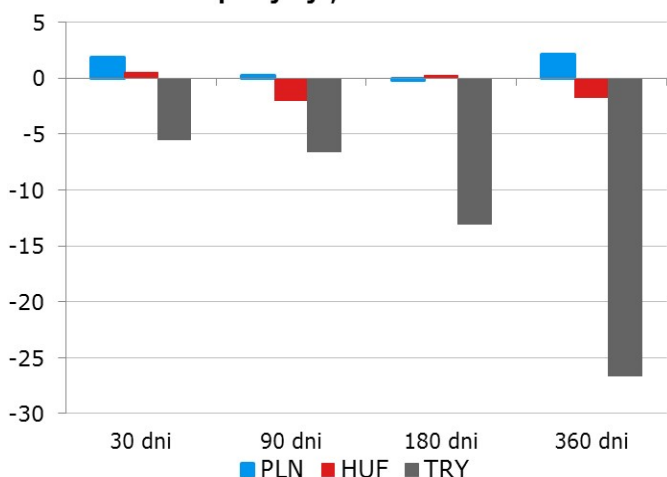
EURPLN technicznie

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

Preferencja: Wybicie w dół z kanału wzrostowego. EURPLN kontynuuje marsz w dół (przypomnijmy – po odbiciu od średnich na wykresie dziennym) i obecnie testuje wsparcia w okolicy 4,23. Złamanie tej strefy wsparć (kończącej się na 4,22) otworzy przestrzeń do spadków do 4,16, ale taki sygnał dopiero musi się pojawić i wówczas rozważymy zmianę strategii. Póki co, nasza pozycja short (zakładająca koniec korekty wzrostowej i powrót do spadków EURPLN) zarabia 160 pipsów i liczymy na testowanie dolnego ograniczenia strefy wsparć.

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	1.77	1.81
2Y	2.03	2.07
3Y	2.20	2.24
4Y	2.37	2.41
5Y	2.52	2.56
6Y	2.64	2.68
7Y	2.74	2.78
8Y	2.83	2.87
9Y	2.92	2.96
10Y	2.99	3.03

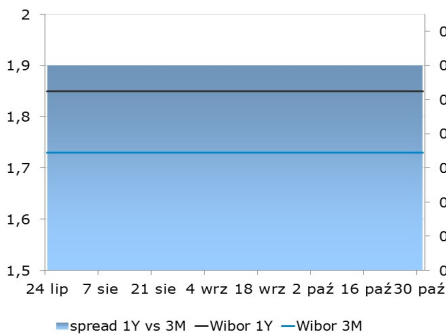
depo	BID	ASK
ON	1.30	1.70
1M	1.46	1.66
3M	1.52	1.95

FRA	BID	ASK
1x2	1.65	1.69
1x4	1.72	1.76
3x6	1.73	1.77
6x9	1.80	1.84
9x12	1.89	1.93

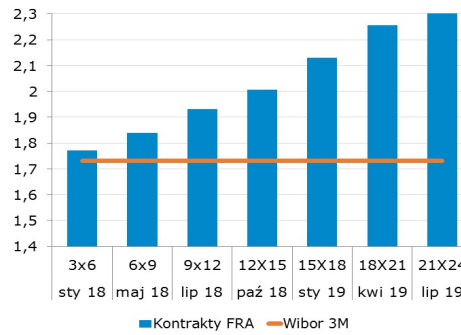
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2498
USD/PLN	3.6529
CHF/PLN	3.6603

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1617
EUR/JPY	132.66
EUR/PLN	4.2322
USD/PLN	3.6426
CHF/PLN	3.6340

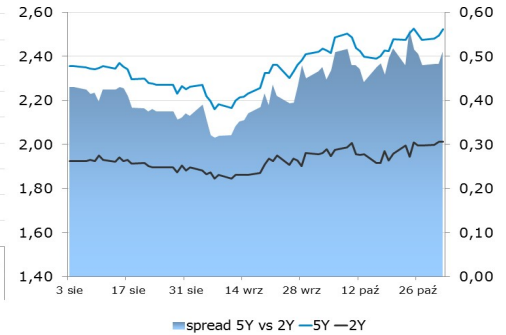
WIBOR 3M i 1Y



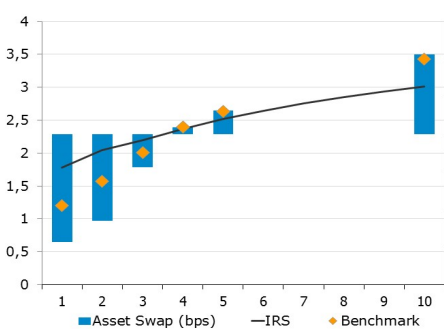
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



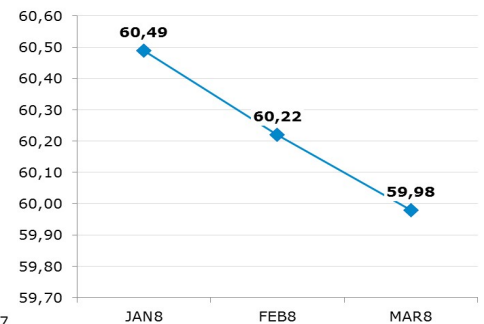
Asset swap i IRS



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 jakkolwiek 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.