

17 września 2018

## Raport Dzienny

### Autorzy:

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)

Maciej Zdrolik  
analityk  
tel. +48 22 829 02 56  
[maciej.zdrolik@mbank.pl](mailto:maciej.zdrolik@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)

Nasze wszystkie publikacje dostępne są na stronie internetowej pod adresem:  
[www.mbank.pl/serwis-ekonomiczny/](http://www.mbank.pl/serwis-ekonomiczny/)

Można nas również śledzić w serwisie Twitter:  
[@mbank\\_research](https://twitter.com/mbank_research)

## Kalendarium danych

### Dane z Polski i zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
<b>17.09.2018 PONIEDZIAŁEK</b>							
9:00	SVK	CPI r/r (%)	sie		2.8	2.6	
3:30	CZE	PPI r/r (%)	sie		3.1	3.4	
11:00	EUR	CPI r/r final (%)	sie		2.0	2.1	
11:00	EUR	CPI bazowa r/r final (%)	sie		1.0	1.0	
14:30	USA	Wskaźnik Empire State (pkt.)	wrz		23.0	25.6	
<b>18.09.2018 WTOREK</b>							
10:00	POL	Przeciętne wynagrodzenie brutto r/r (%)	sie	6.7	7.0	7.2	
10:00	POL	Zatrudnienie (%)	sie	3.5	3.5	3.5	
14:00	HUN	Decyzja Banku Węgier (%)	18.09		0.90	0.90	
<b>19.09.2018 ŚRODA</b>							
10:00	POL	Produkcja przemysłowa r/r (%)	sie	3.6	5.2	10.3	
10:00	POL	Produkcja budowlana r/r (%)	sie	22.00	19.0	18.7	
10:00	POL	PPI r/r (%)	sie	2.80	3.1	3.4	
10:30	GBR	CPI r/r (%)	sie		2.4	2.5	
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów (tys.)	sie		1225.0	1168.0	
14:30	USA	Pozwolenia na budowę (tys.)	sie		1300.0	1311.0	
14:30	USA	Wskaźnik Philly Fed (pkt.)			15.0	11.9	
<b>20.09.2018 CZWARTEK</b>							
14:00	POL	Minutes RPP	18.09				
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	08.09			204	
16:00	EUR	Koniunktura konsum. KE (pkt.) wstępny	wrz		-1.9	-1.9	
<b>21.09.2018 PIĄTEK</b>							
1:30	JAP	CPI r/r (%)	sie		1.1	0.9	
9:15	FRA	PMI w przemyśle (pkt) wstępny	sie		53.6	53.5	
9:15	FRA	PMI w usługach (pkt) wstępny	sie		55.4	55.4	
9:30	GER	PMI w przemyśle (pkt) wstępny	sie		56.0	55.9	
9:30	GER	PMI w usługach (pkt) wstępny	sie		55.0	55.0	
10:00	EUR	PMI w przemyśle (pkt) wstępny	sie		54.6	54.6	
10:00	EUR	PMI w usługach (pkt) wstępny	sie		54.5	54.4	
10:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	sie	8.3	9.0	9.3	
15:45	USA	PMI w przemyśle (pkt) wstępny	sie		55.0	54.7	
15:45	USA	PMI w usługach (pkt) wstępny	sie		54.8	54.8	

## W tym tygodniu...

**Gospodarka polska:** Tydzień rozpoczynają dane z rynku pracy. Stabilizacji zatrudnienia - tu wciąż widzimy problemy podażowe objawiające się wzrostami liczby wakatów - powinna towarzyszyć lekko niższa dynamika wynagrodzeń powodowana przez efekty bazy w górnictwie oraz korektę ekscesów lipcowych w transporcie i handlu. Dynamika produkcji przemysłowej, w środę, powinna być sporo niższa z uwagi na efekty dni roboczych oraz generalnie minorowe nastroje w Europie. Ceny producentów także powinny rosnać wolniej ze względu na efekty bazy sprzed roku oraz korektę na cenach surowców. W piątek ogłoszone zostaną dane o sprzedaży, która powinna pozostać - razem z konsumpcją prywatną z rachunków narodowych - jasnym punktem sfery realnej z uwagi na wysoką sprzedaż samochodów oraz bardzo prawdopodobne wyrównanie ostatnich, zagadkowych spadków w sprzedaży żywności i w sklepach niewyspecjalizowanych.

**Gospodarka globalna:** Po nawale istotnych danych ze sfery realnej USA (generalnie lepszych), bieżący tydzień przynosi jakościowe uspokojenie w publikacjach zza Oceanu. Tym niemniej ilościowo wciąż jest ich sporo (wśród nich kilka regionalnych wskaźników koniunktury oraz ogólnokrajowy PMI w piątek i rynek nieruchomości w środę). W strefie euro dziś publikacja inflacji HICP - powinno obyć się bez niespodzianek. Kluczem pozostają wstępne dane o koniunkturze PMI w piątek, gdzie znów oczekiwana jest stabilizacja. W tym tygodniu wypowie się także wielu bankierów z EBC (w tym dwa razy Draghi i dwa razy Praet), choć po czwartkowej konferencji mało będzie do dodania. Decyzję podejmie Bank Węgier (wtorek), jednak polegać będzie ona na pozostawieniu stóp bez zmian. Reuters podaje, że dziś może dojść do ogłoszenia ceł na Chiny przez USA.

## Najważniejsze wydarzenia i komentarze

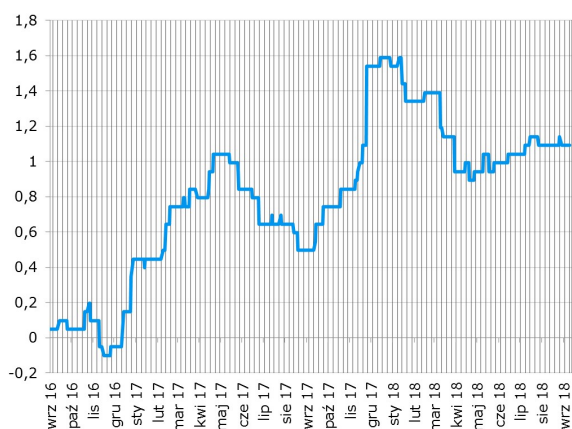
■ NBP: Inflacja bazowa, po wyłączeniu cen żywności i energii, w relacji rdr wyniosła w sierpniu 0,9 proc. wobec 0,6 proc. w lipcu.

Decyzja RPP (03.10.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.442	-0.004
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.990	-0.004
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.226	0.014
<b>PROGNOZA mBanku</b>		<b>Dotyczy benchmarków Reuters</b>		
<b>bez zmian</b>				

## Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

### POLSKA

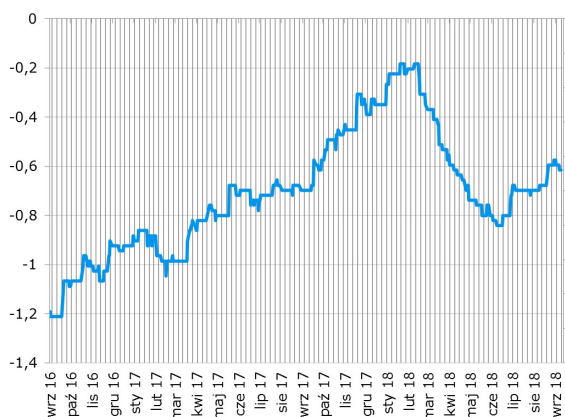
Indeks zaskoczeń dla Polski



Zaskoczenie in minus danymi o rachunku bieżącym. Za mało, żeby poruszyć indeksem. W tym tygodniu indeksem poruszyć mogą wszystkie dane ze sfery realnej.

### STREFA EURO

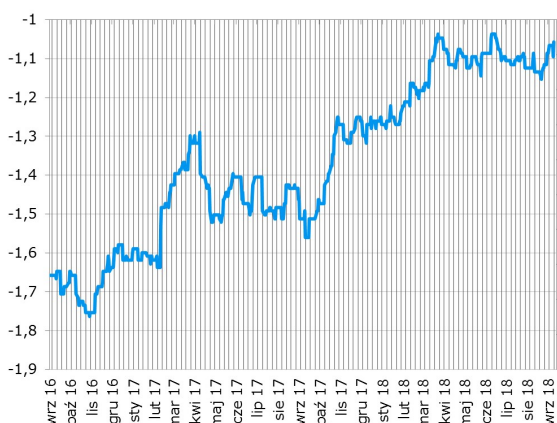
Indeks zaskoczeń dla strefy euro



Oczko w dół po słabych danych o produkcji w Niemczech. Kluczowe dane wstępne o PMI publikowane w piątek.

### USA

Indeks zaskoczeń dla USA



Poślednie zaskoczenia in minus w sprzedaży i cenach importu skompensowane z dużą nawiązką przez świetną koniunkturę konsumencką przygotowywaną przez U. Michigan.

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

Piątkowe spadki EURUSD zawdzięcza głównie lepszym danym z amerykańskiej gospodarki. Zarówno odczyt produkcji przemysłowej przemysłowej w sierpniu, jak i wskaźnik koniunktury konsumenckiej Michigan pozytywnie zaskoczyły, co przelożyło się na aprecjację dolara. Nieco słabsze dane o sprzedaży detalicznej nie zaburzyły tego ruchu. W piątek pojawiły się informacje, że D.Trump polecił dalej pracować nad nałożeniem tariff na Chiny, pomimo czwartkowego zaproszenia do rozmów. Agencja Reutersa podała, że ogłoszenie 200 mld \$ nowych ceł na chiński import może nastąpić już dziś. Poza tym na froncie danych nieco spokojniej. Wypowiada się sporo bankierów centralnych z EBC, ale po czwartkowym posiedzeniu raczej nie będzie to miało wpływu na kurs. Istotne dane dopiero pod koniec tygodnia, kiedy poznamy wstępne odczyty PMI ze strefy euro (oczekiwana stabilizacja).

## EURUSD technicznie

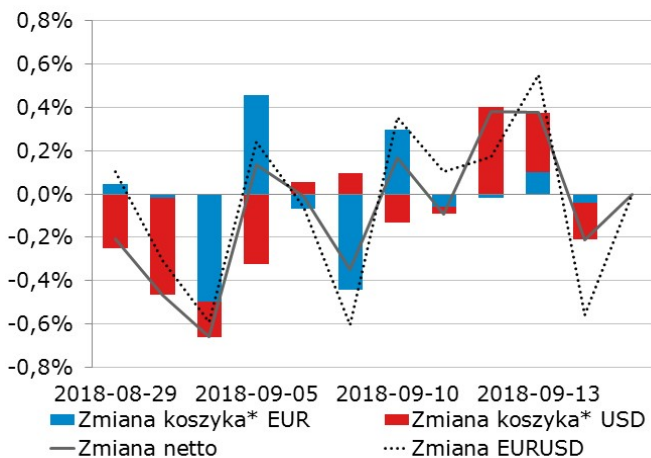
**Pozycja:** Mała pozycja long po 1,1592, S/L 1,1490, T/P 1,1750.

**Preferencja:** Powrót do range.

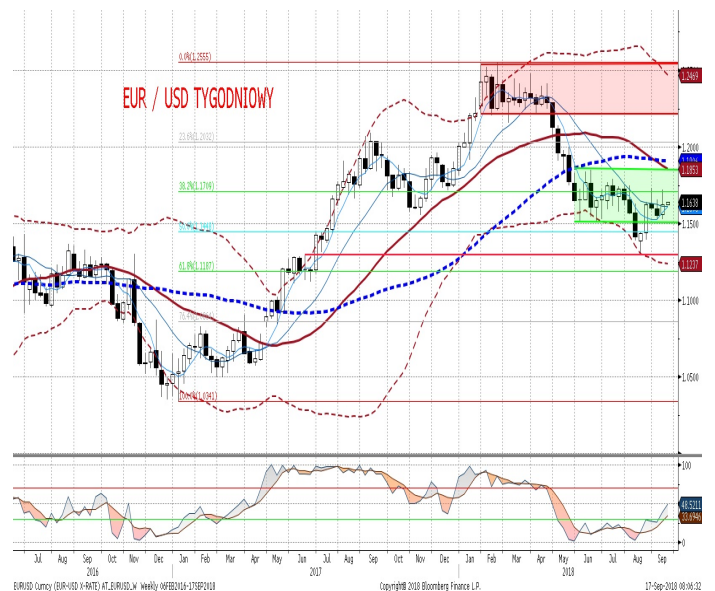
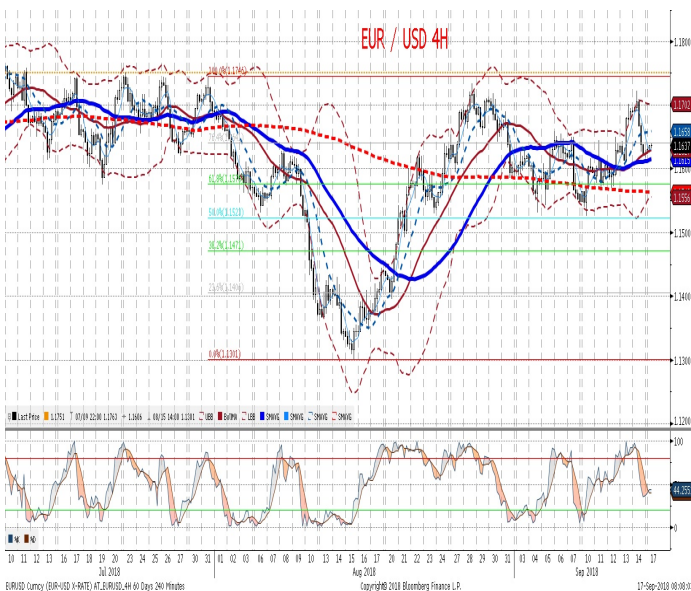
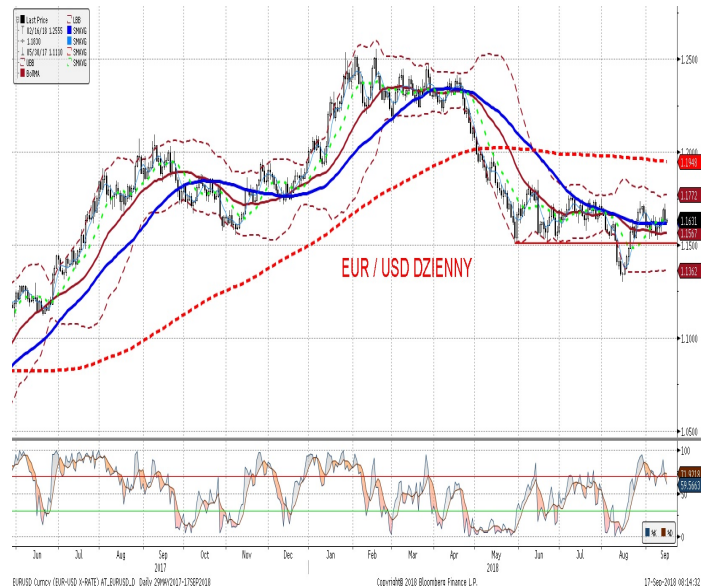
Na tygodniowym w końcu drgnęło i mamy białą świecę (mogłaby wyglądać lepiej bez cienia...). Notowania na dziennym są na terytorium wykupienia, ale nie dywergują (nowe szczyty są nieco niższej niż stare) oraz utrzymują się powyżej MA55. Na 4h widać gwałtowną korektę po czwartkowych wzrostach, ale opiera się ona póki co na średnich. Wciąż układ kresek faworyzuje aktualną pozycję long.

Wsparcie	Opór
1,1510	1,1996
1,1301	1,1851
1,0869	1,1733/47/91

### Dekompozycja zmian EUR/USD



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



## EURPLN fundamentalnie

Piątek był dniem niewielkich wahań EURPLN, trudno przypisać im przyczyny fundamentalne. Pozostawienie bez zmian ratingu przez Moody's nie wpłynęło na zachowanie złotego; decyzja była zresztą powszechnie oczekiwana. W tym tygodniu publikacje, które teoretycznie mogłyby poruszyć EURPLN, to przede wszystkim odczyty ze sfery realnej. Środowe dane z polskiego rynku odnośnie dynamiki produkcji przemysłowej mogą okazać się słabsze, jednak rynek już mógł je zdyskontować po słabszym od oczekiwań PMI sprzed 2 tygodni. Jasnym punktem powinna być sprzedaż detaliczna, choć świetna kondycja konsumpcji prywatnej to już dla rynków pewnego rodzaju paradygmat; dużo ciekawsze byłoby zaskoczenie w dół. Z uwagą patrzmy też na piątkowe dane o koniunkturze PMI w strefie euro. PLN będzie raczej dodatnio skorelowany z kierunkiem zaskoczenia.

## EURPLN technicznie

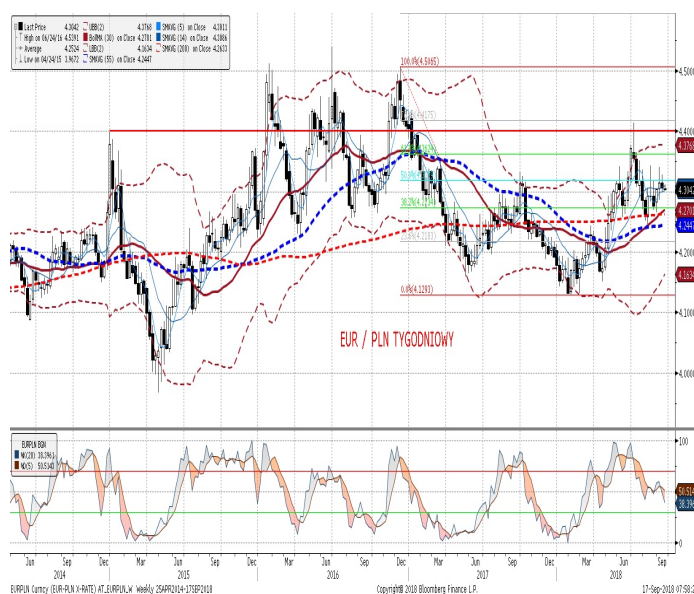
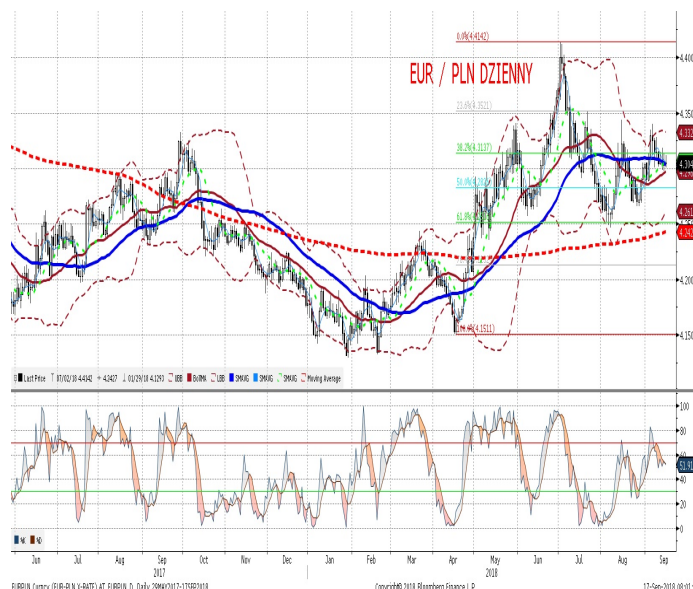
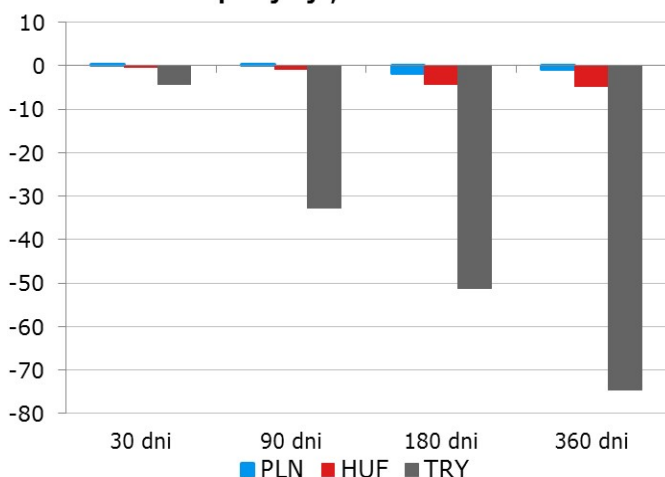
**Pozycja:** Mały long po 4,3053 ze S/L 4,29 i T/P 4,34 + warunkowe zlecenie short (mała pozycja) po 4,34, S/L 4,3520, T/P 4,31.

**Preferencja:** Range 4,25-35

Bez zmian, żenująca zmienność. Notowania zablokowane pomiędzy MA200 i MA55 na wykresie dziennym. Wciąż doskonale zdajemy sobie sprawę z tego, że kierunek na EURPLN może zostać gwałtownie nadany przez decyzję ws. ceł prezydenta Trumpa (reakcją będzie zapewne gwałtowny wystrzał w górę, a potem opadanie). Z tego powodu pozostawiamy też warunkowe zlecenie short, które zostanie zajęte blisko momentu, gdy nasza nowa pozycja long zrealizuje zysk. Innymi słowy – gramy górną część obecnego przedziały wahań.

Wsparcie	Opór
4,2657	4,4142
4,2030	4,3570
4,1511	4,3401

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



IRS	BID	ASK
1Y	1.75	1.79
2Y	1.94	1.98
3Y	2.13	2.17
4Y	2.31	2.35
5Y	2.47	2.51
6Y	2.59	2.63
7Y	2.69	2.73
8Y	2.78	2.82
9Y	2.87	2.91
10Y	2.95	2.99

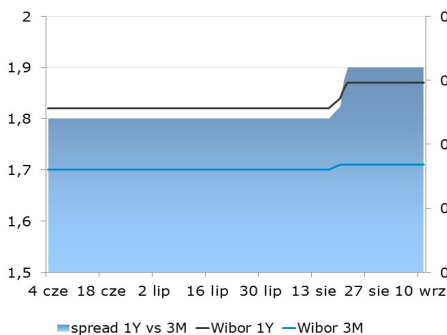
depo	BID	ASK
ON	1.30	1.90
1M	1.54	1.74
3M	1.57	1.92

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.3093
USD/PLN	3.6817
CHF/PLN	3.8178

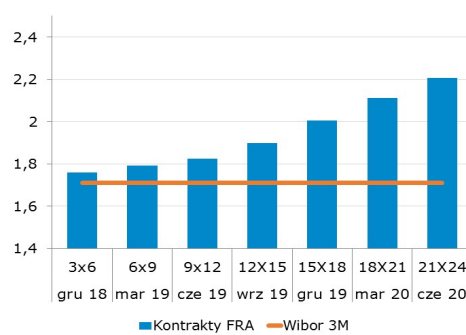
FRA	BID	ASK
1x2	1.62	1.66
1x4	1.69	1.75
3x6	1.72	1.76
6x9	1.75	1.79
9x12	1.79	1.83

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1623
EUR/JPY	130.16
EUR/PLN	4.3059
USD/PLN	3.7033
CHF/PLN	3.8258

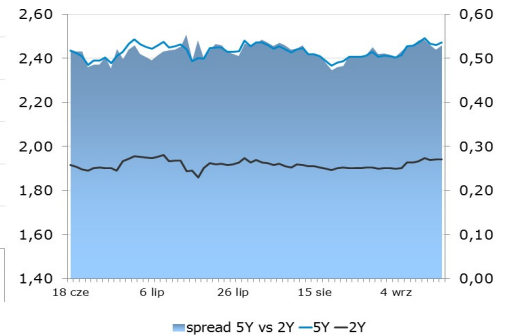
**WIBOR 3M i 1Y**



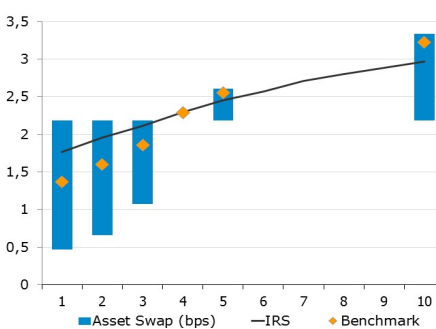
**WIBOR 3M i stawki FRA**



**IRS 5Y i 2Y**



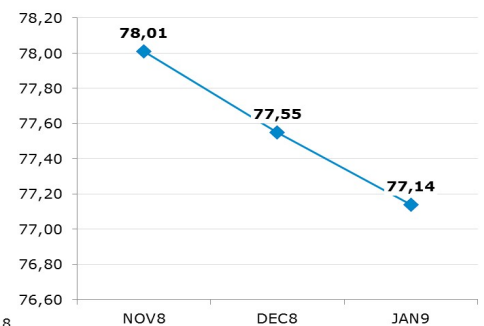
**Asset swap i IRS**



**Indeks cen ropy naftowej**



**Brent, krzywa**



**Uwaga!**

Dokument sporządzony został w Departamencie Analiz i Relacji Inwestorskich mBanku S.A. w celu promocji i reklamy, zgodnie z § 9 ust. 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 września 2012 r. 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 (Dz. U. z 2015 r. poz. 878 z późn. zm.). Dokument nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Dokument nie stanowi również doradztwa inwestycyjnego ani oferty w rozumieniu art. 66 § 1 Kodeksu cywilnego. Opracowanie sporządzone zostało w oparciu o najlepszą wiedzę autorów, popartą informacjami z wiarygodnych rynkowych źródeł. Wszelkie oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie w dniu wydania materiału i mogą być zmienione przez autorów bez uprzedniego powiadomienia. Kwotowania wskazane w opracowaniu są średnimi poziomami zamknięcia rynku międzybankowego z dnia poprzedniego, pochodzą z serwisów informacyjnych (Reuters, Bloomberg) i mają charakter wyłącznie informacyjny.

Dystrybucja lub przedruk części lub całości opracowania możliwa jest za uprzednią pisemną zgodą autorów.

Skrzynka pocztowa [research@mbank.pl](mailto:research@mbank.pl) służy wyłącznie do dystrybucji publikacji. Korespondencję zwrotną prosimy kierować bezpośrednio do autorów.