

25 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>24.09.2018 PONIEDZIAŁEK</b>							
10:00	GER	Indeks Ifo – oczekiwania (pkt.)	wrz	100.3		101.2	101.0
10:00	GER	Indeks Ifo – sytuacja bieżąca (pkt.)	wrz	106.0		106.4	106.4
14:00	POL	M3 r/r (%)	sie	8.0	7.5	7.3	7.5
<b>25.09.2018 WTOREK</b>							
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	sie	5.9	5.9	5.9	
16:00	USA	Koniunktura konsum. CB (pkt.)	wrz		131.5	133.4	
<b>26.09.2018 ŚRODA</b>							
13:00	CZE	Decyzja Banku Centralnego (%)	26.09	1.50		1.25	
16:00	USA	Sprzedaż domów na r. pierwotnym	sie	631.0		627.0	
20:00	USA	Decyzja FOMC (%)	26.09	2.25		2.00	
<b>27.09.2018 CZWARTEK</b>							
11:00	EUR	ESI (pkt.)	wrz	111.2		111.6	
14:00	GER	Inflacja HICP <i>flash</i> r/r (%)	wrz	1.9		1.9	
14:30	USA	PKB kw/kw <i>trzeci odczyt</i>	Q2	4.3		4.2	
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe	sie	1.7		-1.7	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	08.09	210		201	
<b>28.09.2018 PIĄTEK</b>							
8:45	FRA	Inflacja HICP <i>r/r flash</i> (%)	wrz	2.6		2.6	
9:55	GER	Stopa bezrobocia (%)	wrz	5.2		5.2	
10:00	EUR	M3 r/r (%)		3.9		4.0	
14:30	USA	Inflacja PCE r/r (%)	sie			2.3	
14:30	USA	Dochody gosp. domowych m/m (%)	sie	0.4		0.3	
14:30	USA	Dochody gosp. domowych m/m (%)	sie	0.3		0.4	
15:45	USA	Chicago PMI (pkt.)	wrz	62.0		63.6	
16:00	USA	Wskaźnik koniunktury kons. UMich (pkt.)	wrz	100.4		100.8	

### Dziś zostaną opublikowane...

**Gospodarka polska:** Dziś publikacja nowego Biuletynu Statystycznego, a w nim m. in. dane o stopie bezrobocia. Postanowiliśmy zagrać przeciwie do prognozy MRPIPS (który podał 5,8%) i postawić na odczyt 5,9% z uwagi na fakt, że realizacja niższego odczytu wymaga szeregu zbiegów okoliczności (dot. np. wzrostu zatrudnienia w sierpniu).

**Gospodarka globalna:** Zostanie opublikowany indeks koniunktury konsumenckiej w USA Conference Board. Ponadto dziś dzień wielu wystąpień członków ECB (Praet i Coeuré).

### Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- NBP: Podaż pieniądza (M3) w sierpniu 2018 roku wzrosła o 7,4 proc. rdr. W ujęciu miesięcznym podaż pieniądza wzrosła o 0,6 proc.
- Hardt: Stabilizacja stóp procentowych jest obecnie najlepszą strategią, jednak w 2019 r. wystąpić może potrzeba ich podwyżki – powiedział PAP Biznes Łukasz Hardt, członek RPP. Jego zdaniem, trudno jest na razie określić, które czynniki - pro- czy antyinflacyjne - będą dominować w 2019 r.
- EUR: Zauważalny jest stosunkowo energiczny wzrost inflacji bazowej w strefie euro - powiedział prezes EBC Mario Draghi podczas wystąpienia w Parlamencie Europejskim. Dodał, że protekcjonizm oraz zawirowania na rynkach wchodzących powiększają się, jednak ryzyka dla perspektywy gospodarczej są wciąż zasadniczo zrównoważone.
- GER: Indeks Ifo, obrazujący nastroje wśród przedsiębiorców niemieckich, wyniósł we wrześniu 103,7 pkt. wobec 103,9 pkt. w poprzednim miesiącu, po korekcie ze 103,8 pkt.

Decyzja RPP (03.10.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.460	0.000
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	3.089	0.020
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.237	0.000
<b>PROGNOZA mBanku</b>	<b>bez zmian</b>	Dotyczy benchmarków Reuters		

## EURUSD fundamentalnie

EURUSD umocnił się wczoraj powyżej 1,1810, a następnie zawrócił jak gdyby nic się nie stało. Powodem wystrzału w górę były komentarze Draghiego o „żwawym wzroście inflacji” przed Parlamentem Europejskim. Sęk w tym, że sformułowanie padło przy opisie projekcji inflacyjnych... Oczywiście kupujemy historię, że bankier centralny dobiera słowa, aby uzyskać zamierzony efekt. Naszym zdaniem jednak EBC wskazuje na konieczność normalizacji pólki co tylko po to, aby rynek nadmiernie znów nie wypłaszczył ścieżki oczekiwanych stóp procentowych na fali gorszej koniunktury i wyższej niepewności. Dziś wypowiedzi dwóch poruczników Draghiego, namaszczonego zadaniem wysterowania oczekiwaniami na podwyżki stóp w 2019 roku: Praeta i Coeure. Ciekawe co dziś będą mieli do powiedzenia, gdy grunt pod podwyżki został już lepiej uklepany przez wyższą instancję. W takich okolicznościach trudno będzie o spadki EURUSD, zwłaszcza że w międzyczasie ścieżka oczekiwanych podwyżek stóp w USA zdążyła się przesunąć na tyle, że Powellowi trudno będzie jutro istotnie zaskoczyć.

## EURUSD technicznie

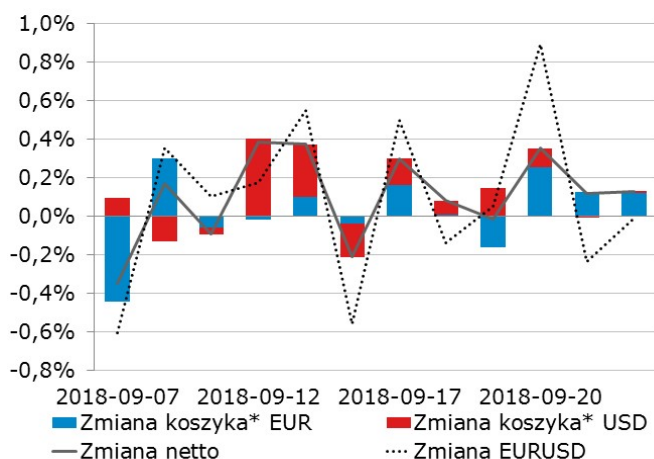
**Pozycja:** S/L na małej pozycji short: 76 ticków straty. Bez pozycji.

**Preferencja:** Powrót do range.

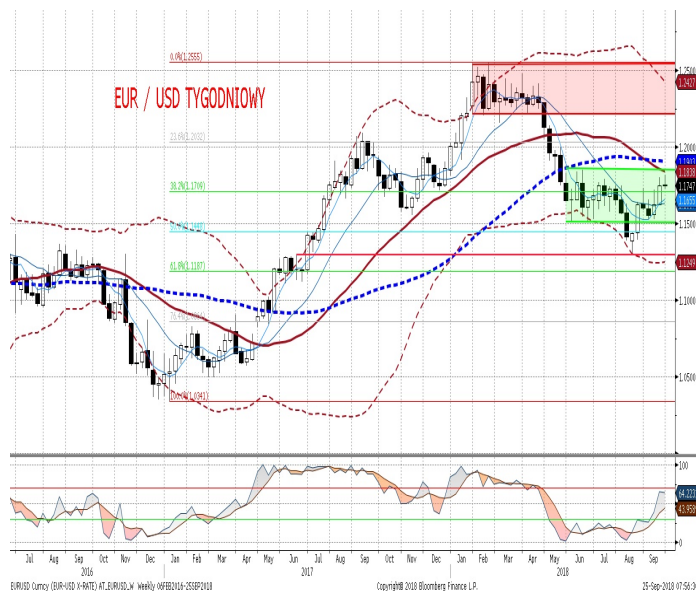
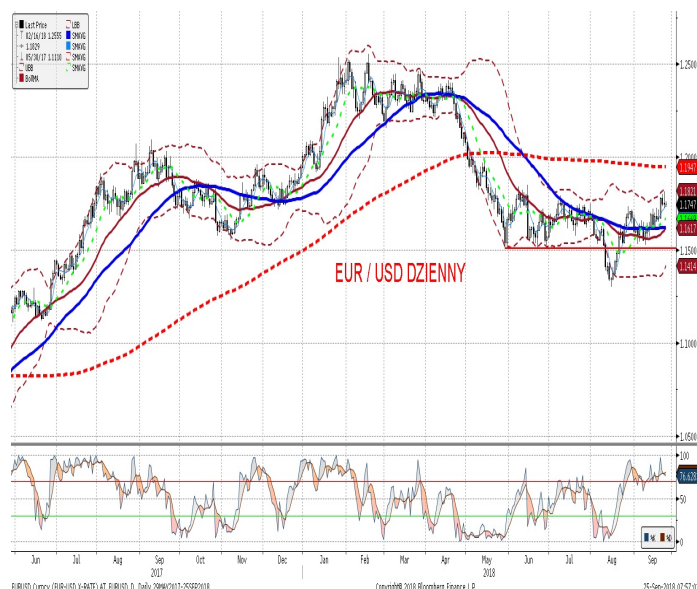
Wczorajsza zmienność intraday zabiła naszą pozycję (maksimum 1,1815), ale i tak nic absolutnie się nie wyjaśniło, bo notowania powróciły do wczorajszych poziomów. Nadal na dziennym panuje dywergencja, a na 4h notowania pną się w górę używając MA30 jako wsparcia. Nie zajmujemy kolejnej pozycji w obawie o kolejny wybuch zmienności (Fed, wypowiedzi bankierów centralnych, Brexit).

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

Złoty umocnił się wraz z komentarzami Draghi'ego. Wykorzystał tym samym część przestrzeni na umocnienie w związku z ruchem stawek rynkowych, które także posiadają pewien zakres autonomii w ruchu w górę nawet bez zmiany retoryki RPP (choć na uparte go i tu można w ostatniej konferencji i wywiadzie z Zubelewiczem odnaleźć sygnały mikro-dostosowania). W dalszej części dnia złoty dodatkowo korzystał już ze spadków EURUSD. Odbicie z okolic 4,29 do 4,30 nastąpiło dopiero w nocy. Dziś po raz kolejny złoty będzie pozostawał pod wpływem czynników globalnych (patrz sekcja dotycząca EURUSD).

## EURPLN technicznie

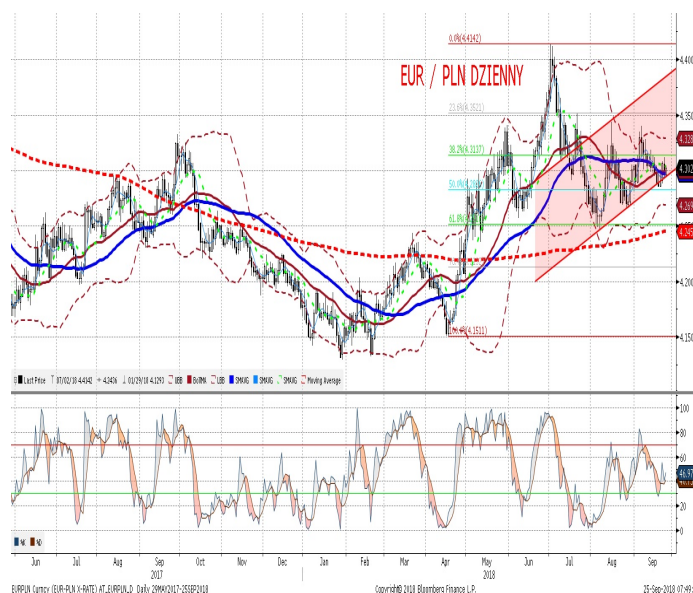
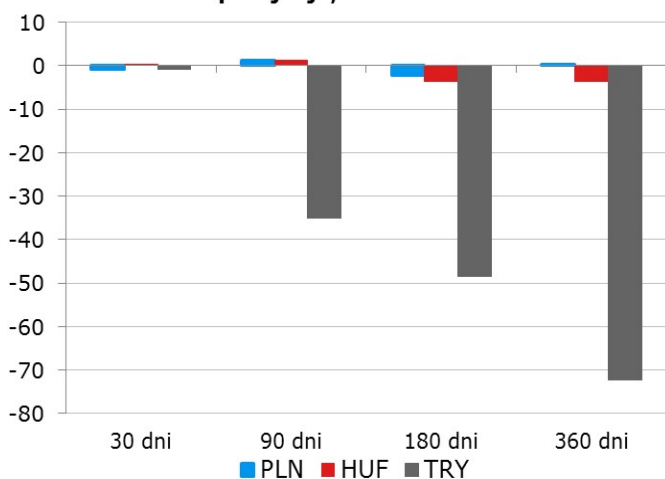
**Pozycja:** Mała pozycja long po 4,2922, S/L 4,2800, T/P 4,34.

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

Notowania na powrót znajdują się przy dolnym ograniczeniu kanału na dziennym. Wygląda jednak, że ograniczenie jest wiążące na bazie dziennej „close”. Notowania walczą w okolicach MA200 i MA55 na wykresie 4h. Pozostawiamy pozycję bez zmian wierząc w trwałość kanału na dziennym.

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	1.78	1.82
2Y	1.97	2.01
3Y	2.18	2.22
4Y	2.37	2.41
5Y	2.53	2.57
6Y	2.65	2.69
7Y	2.75	2.79
8Y	2.85	2.89
9Y	2.93	2.97
10Y	3.01	3.05

depo	BID	ASK
ON	1.60	2.00
1M	1.61	1.81
3M	1.61	1.81

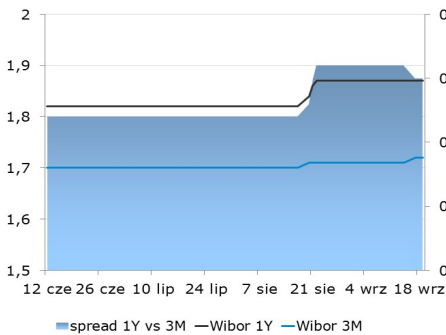
FRA	BID	ASK
1x2	1.61	1.67
1x4	1.71	1.75
3x6	1.74	1.77
6x9	1.77	1.81
9x12	1.82	1.86

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.3092
USD/PLN	3.6620
CHF/PLN	3.8177

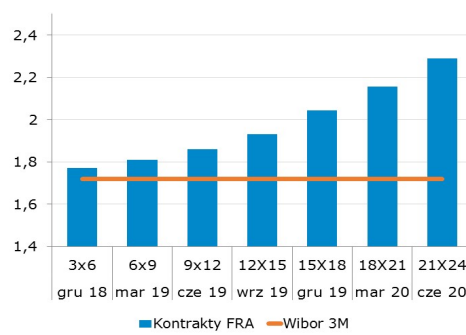
  

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1747
EUR/JPY	132.50
EUR/PLN	4.2942
USD/PLN	3.6568
CHF/PLN	3.7851

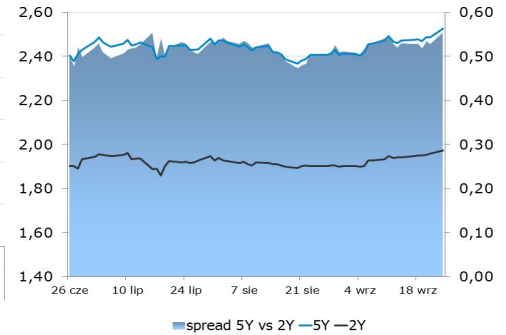
### WIBOR 3M i 1Y



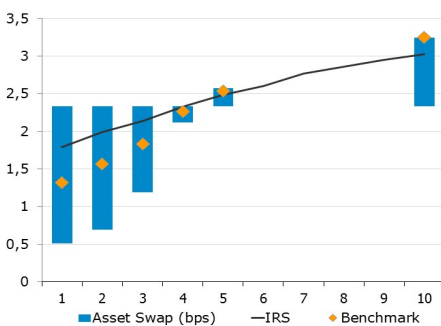
### WIBOR 3M i stawki FRA



### IRS 5Y i 2Y



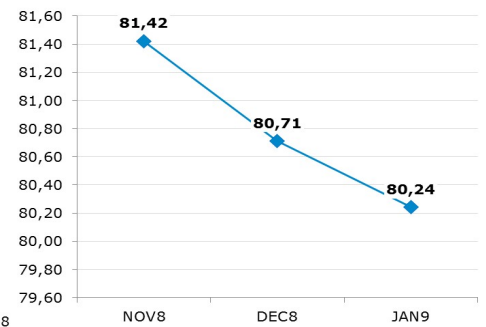
### Asset swap i IRS



### 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.