

26 września 2018

Raport Dzienny

Autorzy:

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

Maciej Zdrolik
analityk
tel. +48 22 829 02 56
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

Nasze wszystkie publikacje
dostępne są na stronie
internetowej pod adresem:
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		
24.09.2018 PONIEDZIAŁEK							
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
25.09.2018 WTOREK							
9:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	sie	5.9	5.9	5.9	5.8
16:00	USA	Koniunktura konsum. CB (pkt.)	wrz		131.5	133.4	138.4
26.09.2018 ŚRODA							
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	
27.09.2018 CZWARTEK							
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				
28.09.2018 PIĄTEK							
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 dzień bez publikacji nowych polskich danych. W regionie warto śledzić decyzję CNB (przewidywana podwyżka stóp o 25pb).

Gospodarka globalna: Dzień zdecydowanie w cieniu wieczornej konferencji Fedu. Podwyżka stóp jest pewna i w pełni wyceniona. Publikowane dziś projekcje pokażą większą pewność w zakresie podwyżki w grudniu oraz kolejne trzy podwyżki w 2019 roku. Nie można wykluczyć delikatnej rewizji stopy długoterminowej, choć nie jest to naszym zdaniem przesądzone (więcej w sekcji analiz).

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- GUS: Stopa bezrobocia w sierpniu 2018 r. wyniosła 5,8 proc. wobec 5,9 proc. w lipcu.
- POL: Rząd przyjął projekt ustawy budżetowej na 2019 r. - poinformował we wtorek na konferencji prasowej premier Mateusz Morawiecki.
- POL: Wśród propozycji zawartych, w przyjętym przez rząd we wtorek projekcie nowelizacji podatkowych, znajdują się m.in.: 9-procentowa stawka CIT dla najmniejszych firm, wydłużenie stosowania ulgi mieszkaniowej, zmiany dotyczące wykorzystywania samochodów osobowych do działalności gospodarczej, wprowadzenie tzw. exit tax, opodatkowanie walut wirtualnych, a także preferencyjne opodatkowanie dochodów wynikających z prawa własności intelektualnej.
- Łon: Stopy procentowe powinny pozostać na niezmiennym poziomie do końca obecnej kadencji Rady Polityki Pieniężnej – ocenił we wtorkowej wypowiedzi dla PAP Biznes Eryk Łon, członek RPP. Jego zdaniem, w razie spowolnienia gospodarczego bank centralny powinien rozważyć zastosowanie instrumentów niestandardowych, w tym kredytowych.
- EUR: Prezes Europejskiego Banku Centralnego nie powiedział nic nowego w sprawie inflacji - tak poniedziałkowo wystąpienie Dragiego w Parlamencie Europejskim skomentował we wtorek członek zarządu EBC Peter Praet.

Decyzja RPP (03.10.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.518	-0.003
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	3.096	-0.006
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.266	0.000
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		



Dziś posiedzenie Fed i podwyżka stóp o 25pb

Podwyżka na dzisiejszym posiedzeniu FOMC nie będzie niespodzianką, a stopa Fed Funds wyląduje w przedziale 2-2,25%. Zmiana stóp jest, podobnie zresztą jak i kolejna w grudniu, wyceniona niemal w 100%. Nie spodziewamy się przy tym, że Komitet zdecyduje się dziś na kierunkowy sygnał dla rynków inny niż te stosowane do tej pory. Tym samym scenariuszem bazowym pozostaną dalsze podwyżki stóp procentowych, a ich tempo i skala zostaną dostosowane do danych napływających z gospodarki.

Publikowane dziś projekcje pokażą zapewne większą pewność w zakresie podwyżki w grudniu oraz kolejne trzy podwyżki w 2019 roku. Nie można wykluczyć delikatnej rewizji stopy długoterminowej, jednak nie jest to naszym zdaniem przesądzone. Ostrożność Powella zderzy się w tym zakresie z wewnętrznymi, wyższymi szacunkami tej stopy pojawiającymi się w badaniach Fed – jest to nie tyle wyraz zmiany funkcjonowania gospodarki, co efekt rewizji metodyki. Jako taki może bardziej świadczyć o jeszcze większej niepewności towarzyszącej szacunkom tej stopy. Czekamy przede wszystkim na komentarz Powella w tym zakresie.

Ostatnie ruchy na rynku sugerują, że inwestorzy zbudowali bardzo duży bufor bezpieczeństwa na jastrzębie niespodzianki płynące z dzisiejszego posiedzenia.

EURUSD fundamentalnie

EURUSD poruszał się wczoraj w wąskim range. Praet i Couere nie wnieśli nowej informacji, choć ten pierwszy bagatelizował słowa Draghi'ego (rynek nie uwierzył - patrz rentowności niemieckich obligacji). Naszym zdaniem test przyjdzie wraz z inflacją bazową i inwestorzy obstawiający szybsze podwyżki test ten obleją. Cofnięcie się notowań EURUSD z poziomów powyżej 1,18 traktujemy póki co jako efekt mocniejszego dolara przed posiedzeniem Fed (więcej w sekcji analiz). Ostatnie ruchy rynkowe zostały małą przestrzenią do zaskoczenia dla FOMC. Tym samym spodziewamy się, że najbardziej prawdopodobnym scenariuszem na dzisiejszy wieczór jest klasyczna reakcja „kupuj plotkę, sprzedaj fakt”, a więc korekta tego, co do tej pory się wydarzyło. Dla EURUSD oznacza to bezpośrednio możliwość dalszego wzrostu, bo test z inflacji bazowej przyjdzie później niż dzisiejsze posiedzenie FOMC.

EURUSD technicznie

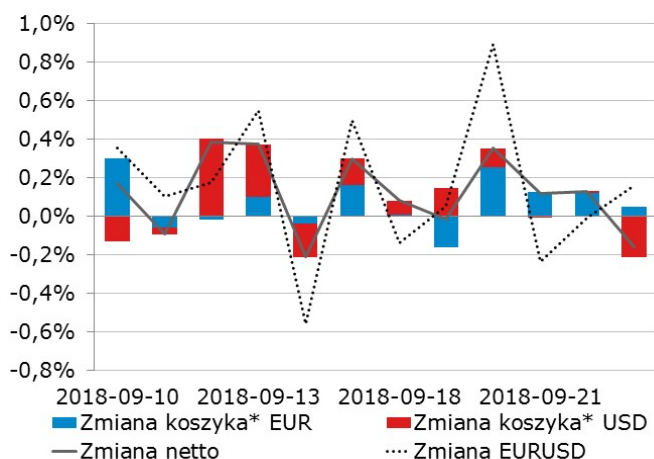
Pozycja: Mała pozycja short po 1,1760, S/L 1,1830.

Preferencja: Powrót do range.

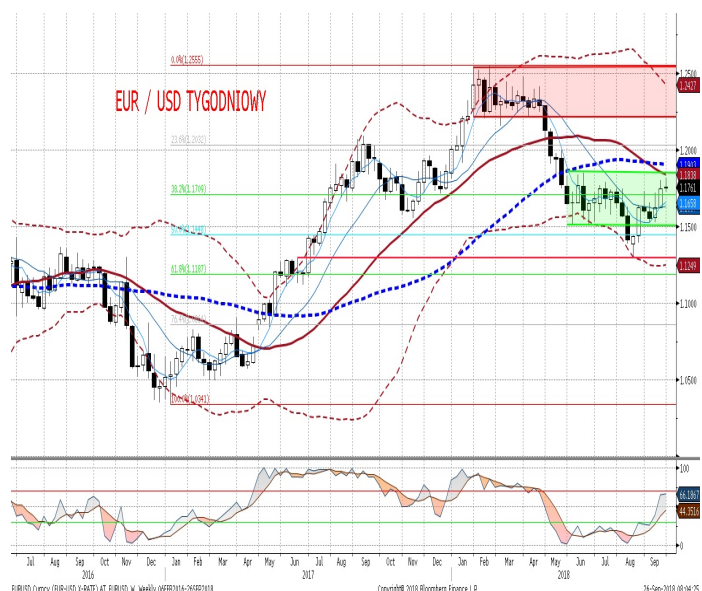
Nadal na dziennym panuje dywergencja, a na 4h notowania pną się w górę używając MA30 jako wsparcia (tu jednak też widać wyraźną utratę momentum i dywergencję). Choć to fundamentalnie ryzykowne zagranie (Fed!), układ kresek po raz kolejny sprzyja krótkiej pozycji, którą zajmujemy po 1,1760.

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

EURPLN mocniejszy. Apetyt na ryzyko, nieco wyższe stopy oraz pozytywne rekomendacje dużych banków inwestycyjnych wobec uniwersum EM robią swoje. Złoty przedostał się ponownie poniżej 4,29. Jeśli dziś dolar straci po posiedzeniu FOMC, możliwa jest nawet głębsza korekta w okolice 4,26. Po raz kolejny wypada nam jednak powtórzyć, że wszelkie wycieczki tego typu należy traktować oportunistycznie, gdyż w momencie, kiedy przyjdzie kolejna fala wzrostu rentowności na świecie, RPP będzie nadal zablokowana na scenariuszu stabilnych stóp w 2019 roku, a już teraz oczekiwania rynkowe na pierwszą podwyżkę przesunęły się na przełom III i IV kwartału. Przestrzeń do eskalacji tego ruchu jest naszym zdaniem chwilowo wyczerpana.

EURPLN technicznie

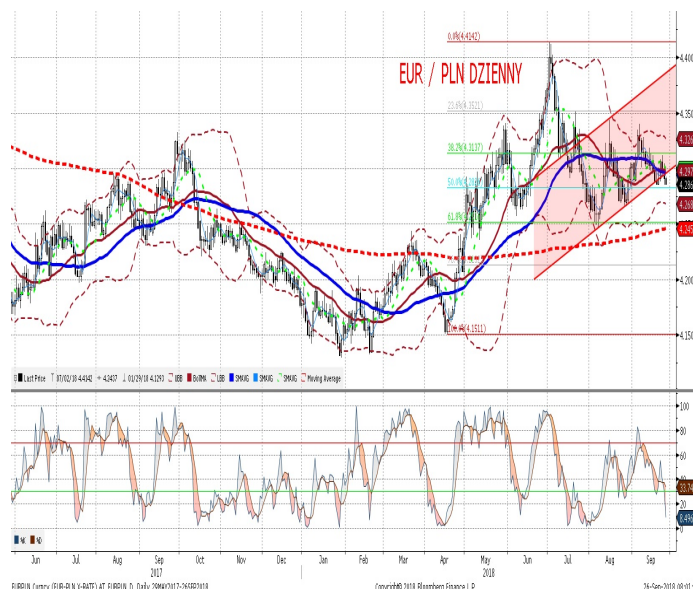
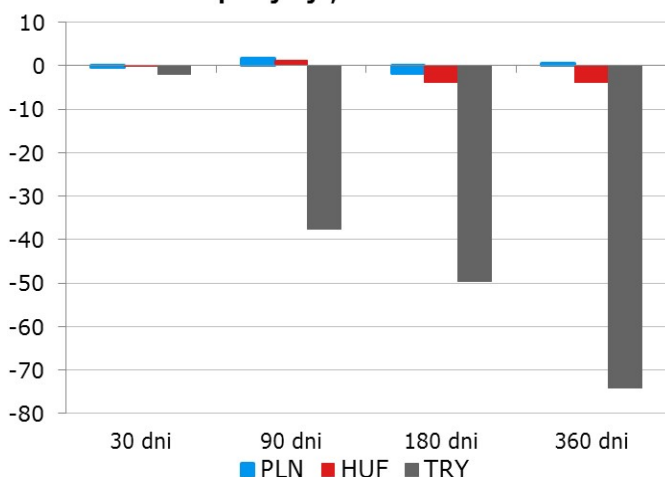
Pozycja: Mała pozycja long po 4,2922, S/L 4,2800, T/P 4,34.

Preferencja: Range 4,25-35

Notowania walczą na dolnej granicy kanału i ostatnich minimumów lokalnych (4,2850). Jeśli ten poziom wytrzyma, prawdopodobnie znów zobaczymy ruch w górę. W przeciwnym wypadku notowania ponownie ruszą w dół do 4,26. Pozostawiamy pozycję bez zmian, lecz jej los znajduje się obecnie na ostrzu noża.

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	1.77	1.81
2Y	1.92	1.96
3Y	2.13	2.17
4Y	2.32	2.36
5Y	2.53	2.57
6Y	2.66	2.70
7Y	2.76	2.80
8Y	2.86	2.90
9Y	2.94	2.98
10Y	3.02	3.06

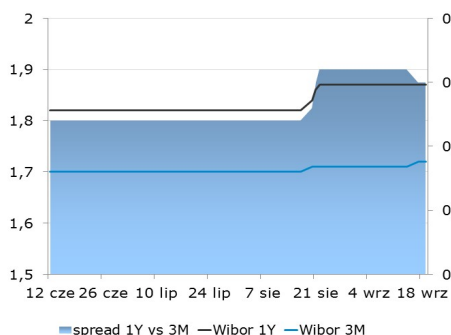
depo	BID	ASK
ON	1.75	1.95
1M	1.59	1.79
3M	1.59	1.79

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2939
USD/PLN	3.6511
CHF/PLN	3.7773

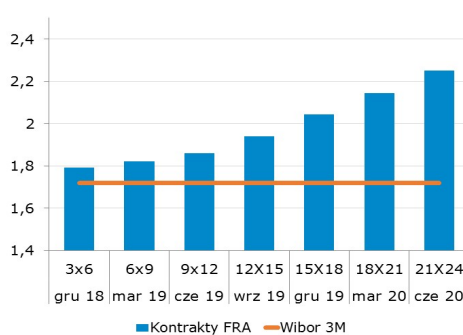
FRA	BID	ASK
1x2	1.62	1.66
1x4	1.72	1.76
3x6	1.73	1.79
6x9	1.76	1.82
9x12	1.80	1.86

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1765
EUR/JPY	132.91
EUR/PLN	4.2892
USD/PLN	3.6439
CHF/PLN	3.7797

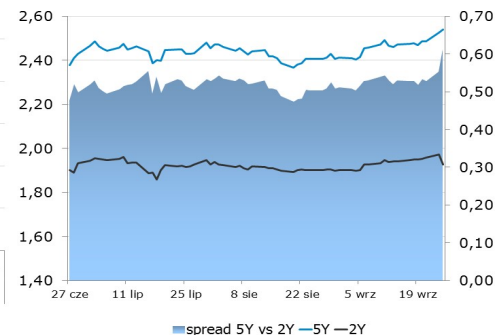
WIBOR 3M i 1Y



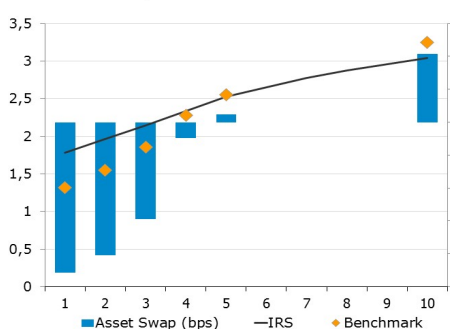
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



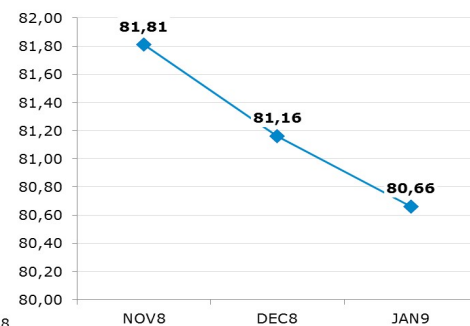
Asset swap i IRS



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 służy wyłącznie do dystrybucji publikacji. Korespondencję zwrotną prosimy kierować bezpośrednio do autorów.