

4 października 2017  
**Raport Dzienny**

mBank Research

[www.mbank.pl/serwis-ekonomiczny/](http://www.mbank.pl/serwis-ekonomiczny/)

[@mbank\\_research](#)

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)

Karol Klimas  
 analityk  
 tel. +48 22 829 02 56  
[karol.klimas@mbank.pl](mailto: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](http://www.mbank.pl)

## Kalendarium danych

Dane z Polski i zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
<b>02.10.2017 PONIEDZIAŁEK</b>							
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	wrz	52.5	53.2	52.5	53.7
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>final</i> (pkt.)	wrz		58.2	58.2	58.1
10:30	GBR	PMI w przemyśle (pkt.)	wrz		56.2	56.7 ( r)	55.9
11:00	EUR	Stopa bezrobocia (%)	sie		9.0	9.1	9.1
15:45	USA	PMI w przemyśle <i>final</i> (pkt.)	wrz		53.0	53.0	53.1
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	wrz		58.1	58.8	60.8
<b>03.10.2017 WTOREK</b>							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							
<b>04.10.2017 ŚRODA</b>							
10:00	EUR	PMI w usługach <i>final</i> (pkt.)	wrz		55.6	55.6	
10:30	GBR	PMI w usługach (pkt.)	wrz		53.2	53.2	
11:00	EUR	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	sie		0.3	-0.3	
	POL	Decyzja RPP (%)	paź	1.50	1.50	1.50	
14:15	USA	Zatrudnienie ADP m/m (tys.)	wrz		160	237	
14:45	USA	PMI w usługach <i>final</i> (pkt.)	wrz		55.1	55.1	
16:00	USA	ISM w usługach (pkt.)	wrz		55.1	55.3	
<b>05.10.2017 CZWARTEK</b>							
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	30.09		265	272	
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	sie		1.0	-3.3	
<b>06.10.2017 PIĄTEK</b>							
8:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	sie		0.7	-0.7	
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem m/m (%)	wrz		85	156	
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	wrz		4.4	4.4	
14:30	USA	Przeciętne zarobki godzinowe m/m (%)	wrz		0.3	0.1	

## Dziś zostaną opublikowane...

**Gospodarka polska:** Dziś decyzja RPP (więcej na ten temat można przeczytać w sekcji analiz).

**Gospodarka globalna:** Dzień upłynie pod znakiem danych o koniunkturze w usługach – rano zostaną opublikowane finalne odczyty PMI w usługach w strefie euro, a w godzinach popołudniowych Markit PMI i ISM w Stanach Zjednoczonych. Można spodziewać się stabilizacji nastrojów przedsiębiorstw na dość wysokim poziomie. Warto również zwrócić uwagę na dane o zatrudnieniu wg firmy ADP, będą one potraktowane jako przygrzywka do piątkowego raportu z rynku pracy w USA.

## Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- GUS: W 2016 roku działało w Polsce 2 004,0 tys. mikrofirm zatrudniających do 9 pracowników, o 5,2 proc. więcej rdr.
- MF: Na przetargu zamiany 5 października resort odkupi papiery WZ0118, PS0418, PS0718, OK1018, a sprzeda OK0419, WZ1122, PS0123, WZ0126 i DS0727.
- Morawiecki: Spadek obrotów branży po wprowadzeniu zakazu handlu w dwie niedziele w miesiącu będzie niewielki.

Decyzja RPP (04.10.2017)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.462	-0.002
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.328	-0.013
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.377	0.000
<b>PROGNOZA mBanku</b>	<b>bez zmian</b>	Dotyczy benchmarków Reuters		



## Dziś decyzja RPP: stopy i retoryka bez zmian

Dziś we wczesnych godzinach popołudniowych zostanie opublikowana decyzja Rady Polityki Pieniężnej, a o 16:00 rozpocznie się konferencja prasowa prezesa Glapińskiego. Spodziewamy się, że stopy procentowe, ton komunikatu po posiedzeniu i konferencji prasowej zostaną utrzymane bez zmian.

Dane ze sfery realnej, jakie napłynęły od ostatniego posiedzenia (sugerujące przyspieszenie wzrostu do ok. 4,5% w III kwartale), zostaną ocenione jako pozytywne, ale w granicach oczekiwań wyznaczonych przez optymistyczny pogląd RPP na perspektywy wzrostu gospodarczego. Z kolei ostatnia pozytywna niespodzianka w inflacji, z uwagi na niepewność co do jej przyczyn, zostanie zbagatelizowana i ustawiona w kontekście efektów bazowych, które będą obniżać trajektorię inflacji CPI na przełomie roku. Ogólna retoryka Rady pozostanie naszym zdaniem niezmieniona – dominować będą znane nam już słowa o zrównoważeniu polskiej gospodarki, braku presji inflacyjnej i relatywnie niskiej dynamice wynagrodzeń. Powtórzona zostanie zapowiedź utrzymywania stóp procentowych na obecnym poziomie do końca przyszłego roku.

Na zmianę retoryki RPP i skręt w kierunku zacieśnienia monetarnego należy naszym zdaniem poczekać do momentu, gdy w danych inflacyjnych stosunek sygnału do szumu znacząco wzrośnie, a cel inflacyjny zostanie przekroczony. Stanie się tak w połowie przyszłego roku.

## EURUSD fundamentalnie

EURUSD wyznaczył wczoraj nowe minima lokalne, lecz szybko odbił też w górę i znajduje się już bliżej 1,18 niż 1,17. Póki co żaden ważny technicznie poziom nie został przełamany i bardziej prawdopodobne są spadki niż wzrosty. Należy jednak uczciwie stwierdzić, że po okresie długiego penalizowania dolara przez rynki, powrót do łask był szybki i oparty na przesłankach, które dopiero muszą się sprawdzić. To niemal zachęta do korekty, zwłaszcza na potencjalnej fali słabszych danych z rynku pracy (inwestorzy mogą zrealizować zyski tylko po to, aby odnowić pozycje po lepszych poziomach). Spadkom EURUSD powinny sprzyjać też ostatnie wydarzenia w Hiszpanii oraz bardzo ostrożne podejście EBC w zakresie ograniczania zakupów aktywów. Reasumując, w tym roku obstawiamy jeszcze niższe poziomy EURUSD, choć dłuższy trend na tej parze walutowej jest raczej wzrostowy.

## EURUSD technicznie

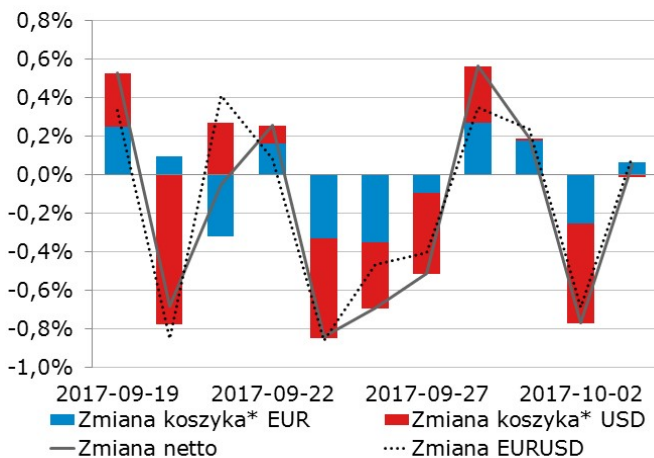
**Pozycja:** Mała pozycja short po 1,1766 z S/L 1,1860.

**Preferencja:** Wybicie w dół z kanału wzrostowego.

Notowania EURUSD wzrosły od wczorajszego minimum o ponad 70 ticków (ruch był wspierany dywergencją na 4h). W godzinach porannych przebity został nawet opór MA30 na wykresie 4h, przez co kolejnym ważnym poziomem wsparcia są teraz okolice 1,1830/50. Niewiele to jednak zmienia w szerszym ujęciu, wybicie w dół z kanału wzrostowego jest wciąż sygnałem dominującym, impulsy wzrostowe powinny łąda chwila się wyczerpać. Skala wczorajszego ruchu na wykresie dziennym jest niewielka. Okazja do zarobku dla naszej pozycji jest spora, pozostajemy short bez zmiany parametrów.

Wsparcie	Opór
1,1662	1,3993
1,1511	1,2570
1,1104	1,2092

### Dekompozycja zmian EUR/USD



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



## EURPLN fundamentalnie

EURPLN pozostaje wysoko (= złoty słaby), choć na pewnej korekcie stóp procentowych na świecie w dół nieznacznie skorzystały inne waluty EM. Przejściowo umocnienie złotego na początku sesji było najprawdopodobniej związane z informacją na temat planowanego zamrożenia prac nad ustawą spreadową (wiadomość RMF FM). Spadki cen ropy naftowej mogą być pretekstem do odłożenia oczekiwań na stopy procentowe znów w okolicie przełomu 2018 i 2019, zwłaszcza, że po dzisiejszym posiedzeniu RPP nie oczekujemy żadnej znaczącej zmiany retoryki (więcej w sekcji analiz). Podtrzymujemy nasze stanowisko, że pomimo korzystnych fundamentów złoty pozostanie przez pewien czas słaby – dopóki polska polityka pieniężna dopasuje się do globalnych trendów. Trudno liczyć na to przed 2018 rokiem.

## EURPLN technicznie

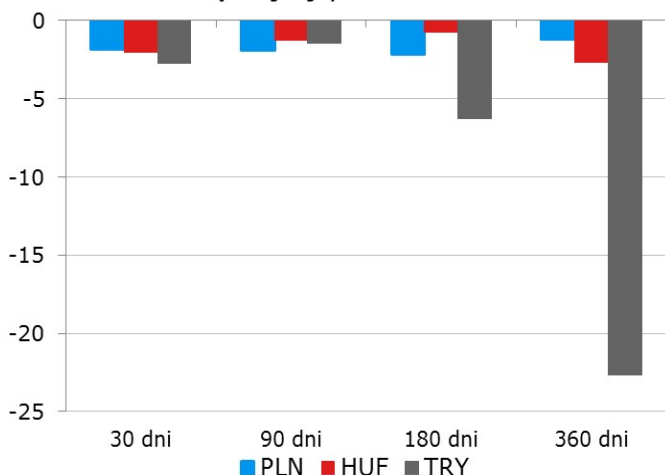
**Pozycja:** Mała pozycja long po 4,3070, S/L 4,2920, T/P 4,37.

**Preferencja:** Trend wzrostowy.

Kursowi EURPLN towarzyszyła wczoraj spora zmienność intraday, pomimo to na koniec dnia notowania znalazły się blisko poziomu otwarcia. We wczesnych godzinach porannych kurs dynamicznie wzrósł (ponad 4,32), jednak spora część ruchu skorygowała się. W szerszym ujęciu niewiele się zmieniło. Kurs wybił się z range o górnej granicy 4,29, i chociaż momentum wzrostowe jest ewidentne, to aktualnie nie wystarcza na wybiecie z w górę z kanału wzrostowego. Bez przełamania tego oporu przestrzeń do wzrostu jest ograniczona. Wciąż jednak widzimy większą okazję do zarobku grając long. Nasza pozycja zarabia aktualnie około figury, pozostawiamy ją bez zmiany parametrów.

Wsparcie	Opór
4,2924	4,4345
4,2230	4,3738
4,1591	4,3536

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





IRS	BID	ASK
1Y	1.79	1.83
2Y	1.96	2.00
3Y	2.12	2.16
4Y	2.28	2.32
5Y	2.44	2.48
6Y	2.58	2.62
7Y	2.68	2.72
8Y	2.77	2.81
9Y	2.86	2.90
10Y	2.91	2.95

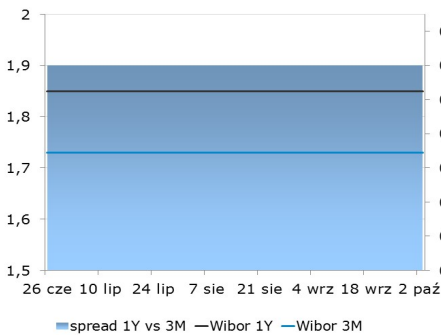
depo	BID	ASK
ON	1.35	1.65
1M	1.46	1.66
3M	1.59	1.80

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.3105
USD/PLN	3.6737
CHF/PLN	3.7618

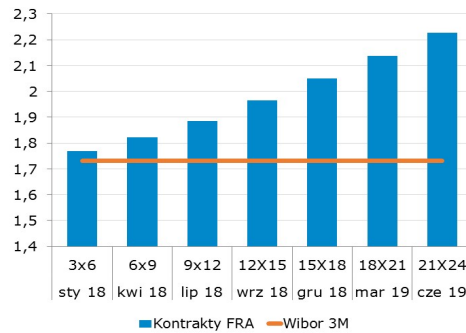
FRA	BID	ASK
1x2	1.64	1.69
1x4	1.72	1.75
3x6	1.74	1.77
6x9	1.79	1.82
9x12	1.86	1.89

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1742
EUR/JPY	132.52
EUR/PLN	4.3161
USD/PLN	3.6734
CHF/PLN	3.7728

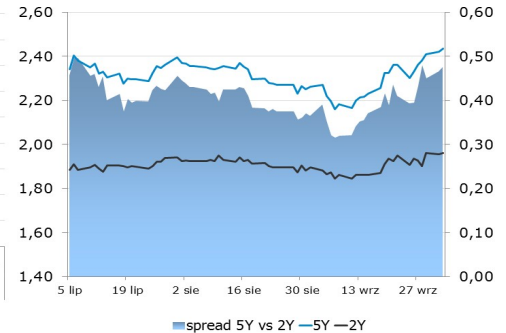
### WIBOR 3M i 1Y



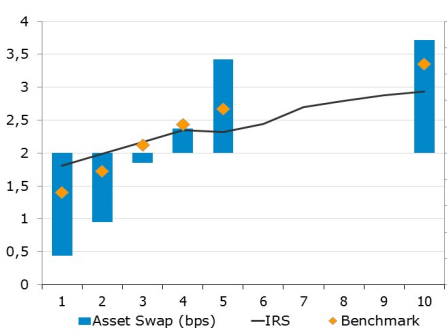
### WIBOR 3M i stawki FRA



### IRS 5Y i 2Y



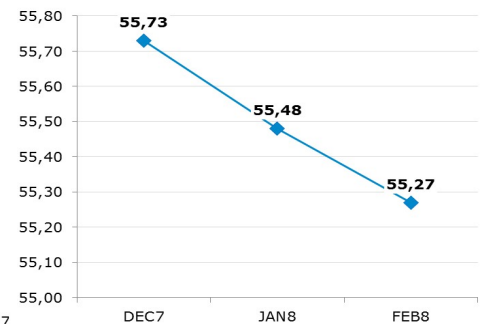
### Asset swap i IRS



### Indeks cen ropy naftowej



### Brent, krzywa



#### Uwaga!

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 na informacji 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.