

10 września 2015

## Raport Dzienny

### Departament Analiz Ekonomicznych

Ernest Pytlarczyk  
główny ekonomista  
tel. +48 22 829 01 66  
[ernest.pytlarczyk@mbank.pl](mailto:ernest.pytlarczyk@mbank.pl)

Marcin Mazurek  
starszy 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  
<http://www.mbank.pl>

### Kalendarium danych

Dane z Polski i zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

| Godzina                 | Kraj | Zmienna                                 | Okres | Prognoza |           | Poprzednio | Odczyt |
|-------------------------|------|-----------------------------------------|-------|----------|-----------|------------|--------|
|                         |      |                                         |       | mBank    | konsensus |            |        |
| 07.09.2015 PONIEDZIAŁEK |      |                                         |       |          |           |            |        |
| 8:00                    | GER  | Produkcja przemysłowa m/m (%)           | lip   |          | 1.1       | -0.9 ( r ) | 0.7    |
| 08.09.2015 WTOREK       |      |                                         |       |          |           |            |        |
| 8:00                    | GER  | Eksport m/m (%)                         | lip   |          | 1.0       | -1.1 ( r ) | 2.4    |
| 8:00                    | GER  | Import m/m (%)                          | lip   |          | 0.7       | -0.8 ( r ) | 2.2    |
| 9:00                    | HUN  | CPI r/r (%)                             | sie   |          | 0.2       | 0.4        | 0.0    |
| 09.09.2015 ŚRODA        |      |                                         |       |          |           |            |        |
| 9:00                    | CZE  | CPI r/r (%)                             | sie   |          | 0.4       | 0.5        | 0.3    |
| 10:30                   | GBR  | Produkcja przemysłowa m/m (%)           | lip   |          | 0.1       | -0.4       | -0.4   |
| 10.09.2015 CZWARTEK     |      |                                         |       |          |           |            |        |
| 1:50                    | JAP  | Zamówienia na maszyny m/m (%)           | lip   |          | 3.0       | -7.9       | -3.6   |
| 3:30                    | CHN  | CPI r/r (%)                             | sie   |          | 1.9       | 1.6        | 2.0    |
| 3:30                    | CHN  | PPI r/r (%)                             | sie   |          | -5.6      | -5.4       | -5.9   |
| 8:45                    | FRA  | Produkcja przemysłowa m/m (%)           | lip   |          | 0.3       | -0.1       |        |
| 13:00                   | GBR  | Decyzja BoE (%)                         | wrz   |          | 0.50      | 0.50       |        |
| 14:30                   | USA  | Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)   | 05.09 |          |           | 282        |        |
| 11.09.2015 PIĄTEK       |      |                                         |       |          |           |            |        |
| 14:00                   | POL  | Obroty handlu zagranicznego (GUS)       | lip   |          |           |            |        |
| 14:30                   | USA  | PPI r/r (%)                             | sie   |          | -0.8      | -0.8       |        |
| 16:00                   | USA  | Wsk. koniunktury kons. Umichigan (pkt.) | wrz   |          | 91.5      | 91.9       |        |

### Dziś zostaną opublikowane...

**Gospodarka globalna.** Spokojny dzień. Popołudniowa decyzja Banku Anglii nie powinna przynieść zaskoczeń - parametry polityki pieniężnej zostaną utrzymane bez zmian, ale można spodziewać się zaakcentowania zbliżania się do normalizacji (tj. pierwszej podwyżki stóp proc. w przyszłym roku). W Stanach Zjednoczonych zobaczymy jedynie cotygodniowe dane z rynku pracy.

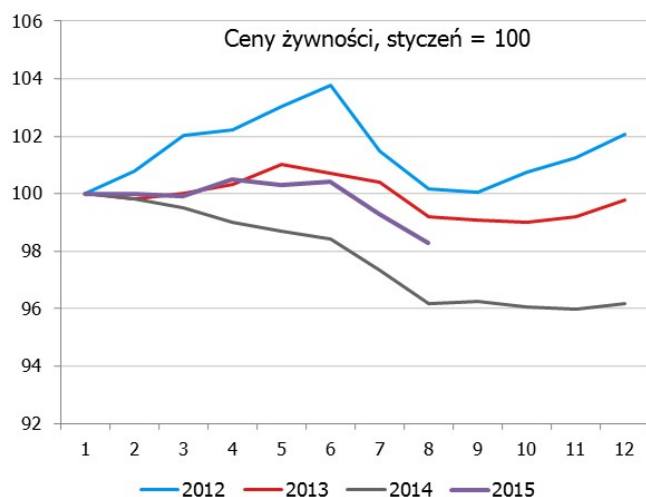
### Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- MPiPS: Stopa bezrobocia w sierpniu spadła do 10,0 proc. z 10,1 proc. w lipcu.
- Samar: W sierpniu 2015 produkcja samochodów osobowych i dostawczych wyniosła o 56,06 proc. mniej mdm i o 28,2 proc. więcej rdr.
- UK: Produkcja przemysłowa spadła w lipcu o 0,4 proc. mdm, podczas gdy poprzednio spadła również o 0,4 proc.

| Decyzja RPP (06.10.2015) | Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc. | Obligacje                   | Otwarcie (%) | Zmiana (pp.) |
|--------------------------|------------------------------------------------------------------|-----------------------------|--------------|--------------|
| podwyżka 25 bps          | 0%                                                               | GERGB 10Y                   | 0.700        | -0.001       |
| stopy bez zmian          | 100%                                                             | USAGB 10Y                   | 2.183        | 0.009        |
| obniżka 25 bps           | 0%                                                               | POLGB 10Y                   | 3.016        | -0.013       |
| <b>PROGNOZA mBanku</b>   | <b>bez zmian</b>                                                 | Dotyczy benchmarków Reuters |              |              |

## Inflacja z regionu potwierdza naszą prognozę inflacji w Polsce na poziomie -0,7%

Odczyty inflacji na Węgrzech i w Czechach okazały się niższe, odpowiednio o 0,2pp oraz 0,1pp od oczekiwań rynkowych. To, co interesuje nas najbardziej, czyli ceny żywności, zachowało się podobnie jak przed rokiem (w Czechach, po silnych spadkach już w lipcu, sierpień okazał się nieznacznie tańszy niż rok wcześniej). Spadki odnotowano w przypadku sezonowych warzyw, jednak nie były one znaczne – potwierdza to obraz z polskich biuletynów. Biorąc pod uwagę podobny charakter upraw oraz podobne (lub nieco gorsze) warunki agrometeorologiczne w Polsce, możemy się spodziewać replikacji wzorca z regionu z dokładnością do zmian cen ziemniaków (w kraju wszelkie dowody wskazują na lekkie wzrosty). Przekłada się to na podobną dynamikę cen żywności jak przed rokiem, a więc nie zmienia naszego oryginalnego poglądu na ten temat sformułowanego pod koniec ubiegłego miesiąca: ceny żywności spadną o 0,9-1,1% w stosunku do lipca – potwierdzają to też wskazania modeli ekonometrycznych, które układają się niemal identycznie jak w sierpniu przed rokiem (wtedy ceny żywności spadły o 1,1%).



Szybki przegląd pozostałych kategorii (Czechy i Węgry) wskazuje w przypadku większości kategorii powielenie wzorca sezonowego z wyjątkiem (Czechy) kategorii „inne” (duża niespodzianka w dół). Widzimy także nieco większe spadki w kategorii transport (Czechy i Węgry): oprócz niższych cen paliw w grę mogą wchodzić także spadki cen biletów samolotowych, na które stawiamy również w Polsce (promocja LOT). Fakty te mogą potwierdzać naszą niską prognozę inflacji bazowej: my 0,2% – rynek 0,4%.

## EURUSD fundamentalnie

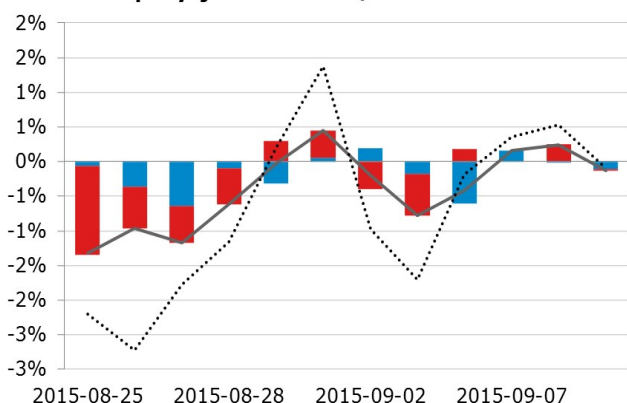
Co za dzień! Pierwsza połowa (do rozpoczęcia sesji amerykańskiej) upłynęła pod znakiem kontynuacji fazy risk on: EURUSD spadł w okolice 1,1130, rosły ceny surowców, rentowności obligacji i wyceny akcji na rynkach światowych. Odwrócenie tych tendencji przyszło wraz z sesją amerykańską - po 16 rozpoczął się silny zjazd tamtejszych giełd (każdy z głównych indeksów stracił ok. 1,5%), któremu tradycyjnie towarzyszyło umocnienie euro (powyżej 1,12 i poziomu otwarcia - nowe tygodniowe maksimum). Trudno wskazać konkretny powód, dla którego sytuacja na rynkach tak gwałtownie się odwróciła. Wskazuje się na obawy o chińską gospodarkę i rozpoczęcie zacieśnienia monetarnego w USA we wrześniu - istotnie, początek wyprzedzaży na giełdach zbiegł się z publikacją bardzo dobrych danych z rynku pracy w USA (JOLTS). Dziś kolejny dzień bez danych i jeśli na rynku w dalszym ciągu będzie dominować strach, zobaczymy dalsze wzrosty EURUSD.

## EURUSD technicznie

EURUSD, pokonując opór MA55, wybił się z range na 4h (wcześniej odbił się od jego dolnej granicy – MA200). Momentum, które kurs przez to uzyskał już się wyczerpało, więc wciąż pozostajemy wewnątrz range na dziennym. Do MA200 na dziennym (zbiega się z Fibo 38,2%), która jest górną granicą szerszego range brakuje wprawdzie tylko pół figury, ale nie będziemy wyprzedzać ewentualnego wybiecia / odbicia. Pozostajemy poza rynkiem.

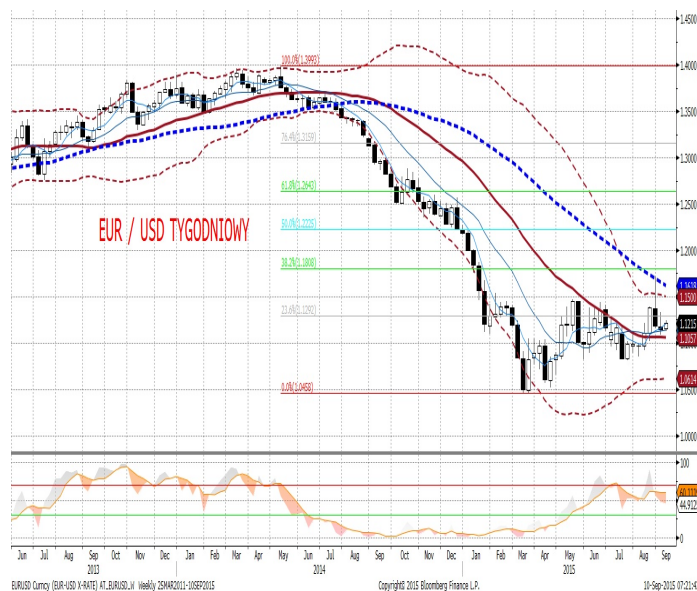
| Wsparcie  | Opór   |
|-----------|--------|
| 1,1093    | 1,1714 |
| 1,1018/00 | 1,1436 |
| 1,0860    | 1,1265 |

### Dekompozycja zmian EUR/USD



■ Zmiana koszyka\* EUR ■ Zmiana koszyka\* USD  
— Zmiana netto ..... Zmiana EURUSD

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



## EURPLN fundamentalnie

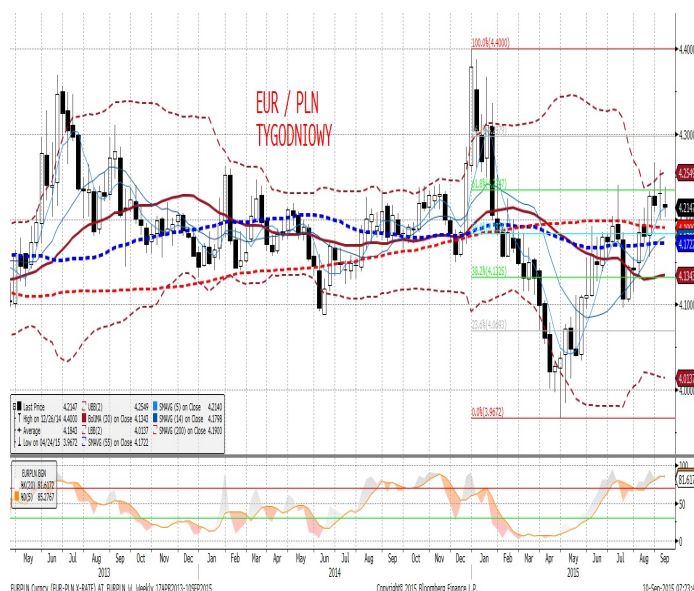
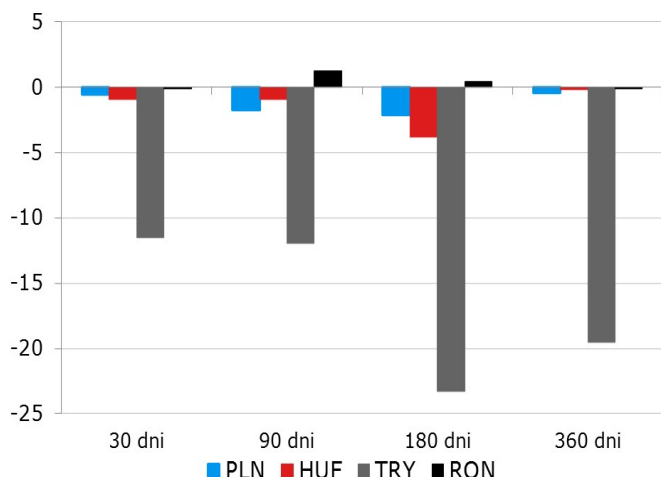
W ślad za spadkami EURUSD i ogólnym wzrostem apetytu na ryzyko złoty zaczął w środę bardzo szybko zyskiwać. EURPLN w przeciągu kilku godzin spadł o prawie 3 grosze i sięgnął kluczowych technicznych poziomów (więcej na ten temat w sąsiedniej analizie technicznej). Stamtąd, w ślad za wzrostami EURUSD i przyptywem awersji do ryzyka, zniwelował część wcześniejszych spadków. Dziś rynki rozpoczynają dzień w minorowych nastrojach (gorsze od oczekiwań dane z Chin, wczorajsze zachowanie giełd, dane z USA wspierające oczekiwania podwyżki stóp procentowych, osłabienie walut EM) i nie będzie to korzystne dla złotego, dlatego spodziewamy się wzrostów EURPLN.

## EURPLN technicznie

Kurs EURPLN spadł wczoraj w godzinach porannych, a następnie odbił się od wsparcia MA200 oraz Fibo 38.2% na 4h. Cały ruch wykonał się wewnątrz kanału spadkowego (do jego dolnej granicy brakuje jeszcze dwóch figur). Najlepszy moment na wejście long minął wraz z odbiciem, aktualnie figurę nad nami znajdują się opory MA30 i MA55. Przestrzeń do zysku wciąż jest jednak atrakcyjna – nawet jeżeli nie bierzemy pod uwagę górnej granicy kanału tylko maksimum lokalne z lipca (z którym ostatnio kurs sobie nie poradził). Wchodzimy long po 4,2120 z S/L wynoszącym 4,2000 oraz T/P 4,2380.

| Wsparcie | Opór        |
|----------|-------------|
| 4,2042   | 4,4000      |
| 4,1850   | 4,2980/3000 |
| 4,1607   | 4,2666      |

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





| IRS | BID  | ASK  |
|-----|------|------|
| 1Y  | 1.64 | 1.67 |
| 2Y  | 1.71 | 1.76 |
| 3Y  | 1.83 | 1.86 |
| 4Y  | 2.00 | 2.04 |
| 5Y  | 2.15 | 2.18 |
| 6Y  | 2.28 | 2.31 |
| 7Y  | 2.41 | 2.45 |
| 8Y  | 2.49 | 2.53 |
| 9Y  | 2.56 | 2.60 |
| 10Y | 2.61 | 2.66 |

| depo | BID  | ASK  |
|------|------|------|
| ON   | 1.20 | 1.50 |
| 1M   | 1.48 | 1.68 |
| 3M   | 1.46 | 1.66 |

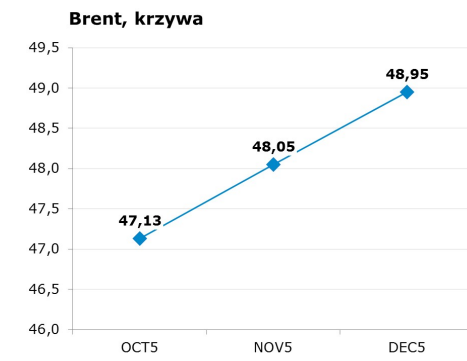
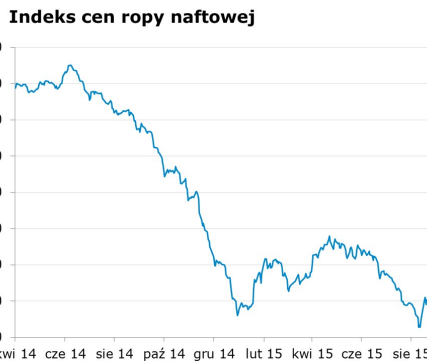
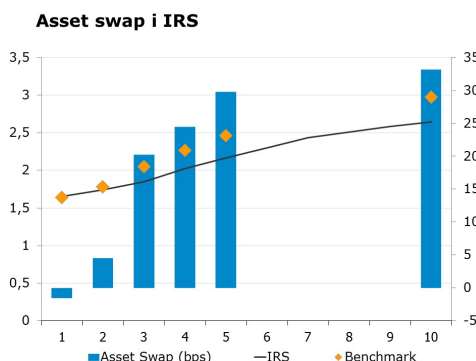
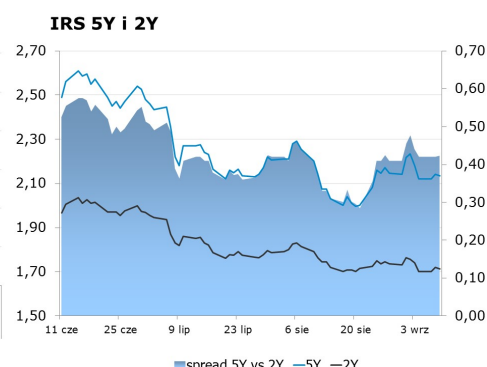
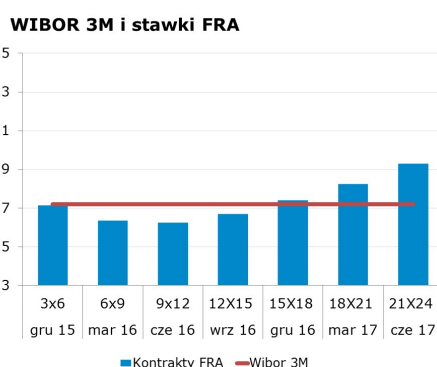
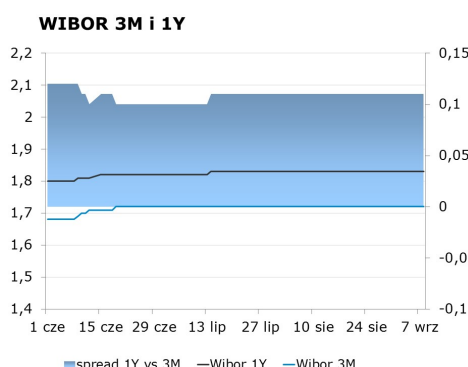
  

| FRA  | BID  | ASK  |
|------|------|------|
| 1x2  | 1.64 | 1.68 |
| 1x4  | 1.68 | 1.74 |
| 3x6  | 1.66 | 1.72 |
| 6x9  | 1.58 | 1.64 |
| 9x12 | 1.57 | 1.63 |

| Fixing NBP |        |
|------------|--------|
| EUR/PLN    | 4.2129 |
| USD/PLN    | 3.7634 |
| CHF/PLN    | 3.8666 |

| Poziomy otwarcia |        |
|------------------|--------|
| EUR/USD          | 1.1205 |
| EUR/JPY          | 135.01 |
| EUR/PLN          | 4.2122 |
| USD/PLN          | 3.7599 |
| CHF/PLN          | 3.8425 |



#### 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 danych 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. Jakąkolwiek 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.