

7 sierpnia 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

Karol Klimas
analityk
tel. +48 22 829 02 56
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

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 zagranicą o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
06.08.2018 PONIEDZIAŁEK							
8:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	cze		-0.5	2.6	-4.0
07.08.2018 WTOREK							
8:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	cze		-0.5	2.4 (r)	-0.9
08.08.2018 ŚRODA							
9:00	HUN	Inflacja CPI r/r (%)	lip		3.3	3.1	
09.08.2018 CZWARTEK							
3:30	CHN	PPI y/y (%)	lip		4.5	4.7	
3:30	CHN	CPI y/y (%)	lip		1.9	1.9	
9:00	CZE	CPI y/y (%)	lip		2.3	2.6	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	04.08		220	218	
14:30	USA	PPI m/m (%)	lip		0.3	0.3	
10.08.2018 PIĄTEK							
1:50	JAP	PKB kw/kw (%) <i>wstępny</i>	Q2		0.3	-0.2	
8:45	FRA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	cze		0.5	-0.9	
10:30	GBR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	cze			-0.4	
10:30	GBR	PKB kw/kw (%) <i>wstępny</i>	Q2		0.4	0.2	
14:30	USA	CPI m/m (%)	lip		0.2	0.1	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna: Brak istotnych publikacji.

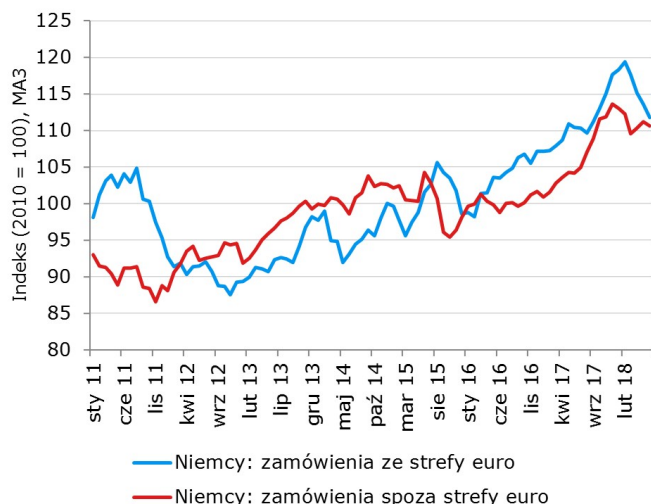
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- MRPIPS: Stopa bezrobocia w lipcu 2018 r. wyniosła 5,9 proc. wobec 5,9 proc. w czerwcu.
- Czerwińska: Wyniki budżetu po lipcu nie będą już tak optymistyczne jak po czerwcu.
- EUR: Wskaźnik zaufania wśród inwestorów (Sentix) w sierpniu wzrósł do 14,7 pkt. z 12,1 pkt. miesiąc wcześniej.
- RUM: Bank centralny Rumunii (NBR) utrzymał stopy procentowe na poziomie 2,50 proc.

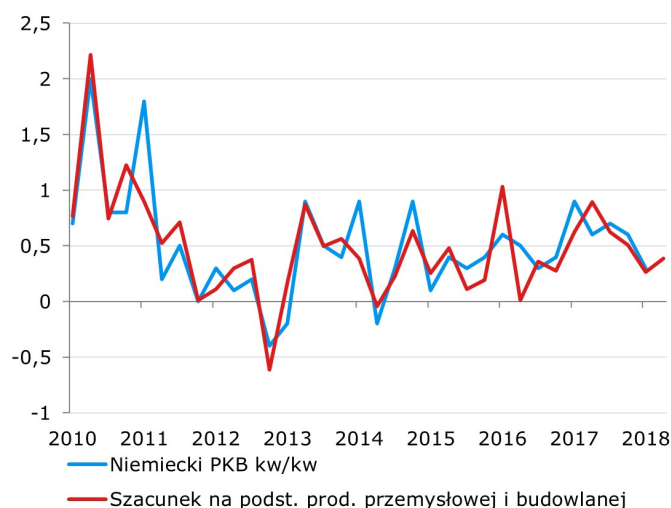
Decyzja RPP (05.09.2018)		Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.		Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%			GERGB 10Y	0.414	0.003
stopy bez zmian	100%			USAGB 10Y	2.943	0.007
obniżka 25 bps	0%			POLGB 10Y	3.130	0.007
PROGNOZA mBanku		bez zmian		Dotyczy benchmarków Reuters		

Niemiecki przemysł w dalszym ciągu spowalnia

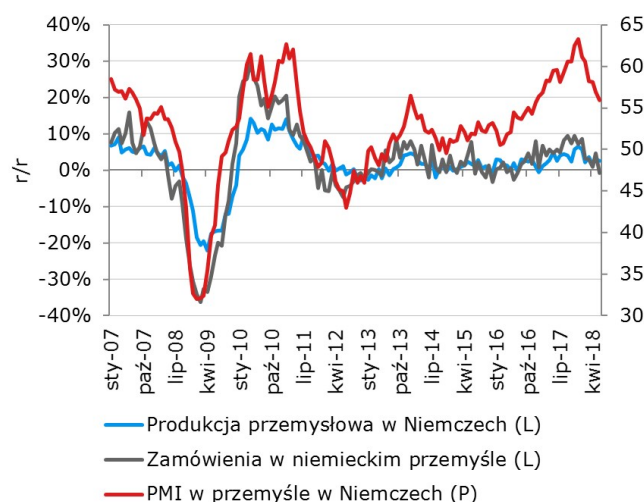
Twarde dane z niemieckiego przemysłu (wczoraj – nowe zamówienia, dziś rano – produkcja) potwierdziły niekorzystne sygnały wysyłane wcześniej przez wskaźniki koniunktury. Wartość nowych zamówień w czerwcu spadła o 4% m/m, drastycznie poniżej oczekiwań. Analiza szczegółowych danych wskazuje na to, że spadki zanotowano w większości branż i że dotknęły one zarówno zamówień na rynek krajowy, jak i zamówień eksportowych (do innych państw strefy euro i poza nią). W konsekwencji, trend spadkowy widoczny od stycznia b.r. trwa w niemieckim przemyśle bez przeszkód (por. wykres poniżej).



Produkcja przemysłowa spadła w czerwcu o 0,9% m/m, nieco poniżej konsensusu zakładającego spadek produkcji o 0,5% m/m. Tak jak ma to z reguły miejsce, produkcja okazuje się ex post mniej wrażliwa od nowych zamówień, ale w szerszym ujęciu obydwie miary aktywności są ze sobą bardzo dobrze skorelowane. Tym niemniej, sam II kwartał okazał się być dla niemieckiego przemysłu nieco lepszym od pierwszych trzech miesięcy roku. Modele ekonometryczne szacujące niemiecki PKB w oparciu o produkcję przemysłową i budowlano-montażową powinny wskazać na nieznaczne przyspieszenie PKB, z 0,3 do 0,4% kw/kw. Biorąc pod uwagę trajektorię nowych zamówień, nie jest to sygnał powrotu do dynamik z 2017 r., ale nie można wykluczyć, że częściowe udrożnienie kanałów dystrybucji pozwoliło na przyspieszenie produkcji w II kwartale.



Nowy komentarz do twardych danych z niemieckiego przemysłu zamieszczamy po niemal półtorarocznej przerwie. Wówczas wyrażaliśmy nadzieję na nadgonienie dystansu pomiędzy miękkimi i twardymi danymi – stało się to jedynie częściowo, tj. maksymalne dynamiki produkcji przemysłowej i nowych zamówień okazały się być zbliżone do tych z połowy 2013 r., pomimo tego, że PMI znalazł się na kilkunastoletnich maksimach. Z kolei późniejszy spadek wskaźników koniunktury przełożył się na spowolnienie produkcji i nowych zamówień do ok. 0% r/r (por. wykres poniżej). Najprawdopodobniej ścisła korelacja PMI i twardych danych w latach 2007-2010 była po prostu artefaktem nadzwyczajnie dużej zmienności w tych danych i oczekiwania powtórzenia podobnej reakcji na dane były nieuprawnione w gospodarce o pozycji cyklicznej współczesnych Niemiec. Niezależnie od natury tego paradoksu, wniosek o istotnym spowolnieniu w niemieckim przemyśle jest utrzymany w mocy. Wydaje się również, że – dopóki nie dojdzie do odbicia popytu zewnętrznego (tutaj chiński pakiet fiskalny może być katalizatorem) – relatywnie niskie dynamiki produkcji i nowych zamówień będą obserwowane w kolejnych miesiącach.



EURUSD fundamentalnie

EURUSD zanurkował wczoraj przed południem do 1,1530 (blisko minimów z maja i czerwca), ale nie zabawił tam długo – w sesji nowojorskiej notowania wzrosły i ostatecznie kurs ustabilizował się blisko poziomów otwarcia. Wczorajszych ruchów nie należy wiązać z żadnym konkretnym wydarzeniem na rynkach (stąd relatywnie niska zmienność), choć słabsze dane z niemieckiego przemysłu (więcej na ich temat w sekcji analiz) mogły dołożyć cegiełkę do porannego osłabienia euro. Dzisiejszy kalendarz również jest pusty i w sytuacji braku nowych sygnałów fundamentalnych jest mało prawdopodobne, aby na EURUSD doszło do przełomu, a notowania znalazły się poniżej trzymającego się od trzech miesięcy wsparcia na poziomie 1,15. Trend boczny na EURUSD powinien obowiązywać w kolejnych dniach.

EURUSD technicznie

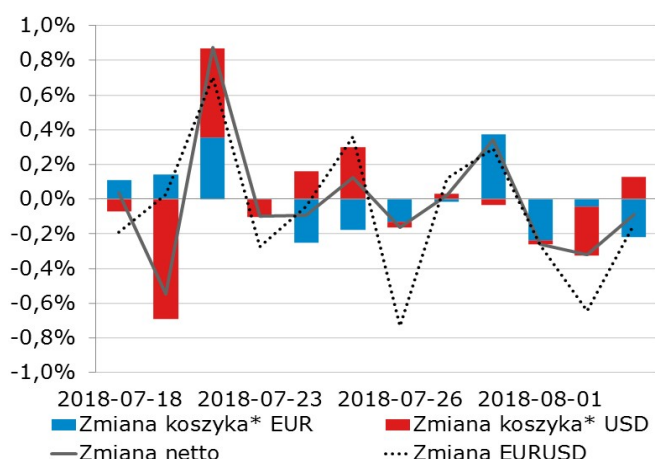
Pozycja: Zajęta warunkowo po 1,1530 mała pozycja long z S/L 1,1500.

Preferencja: Range (1,15-1,18).

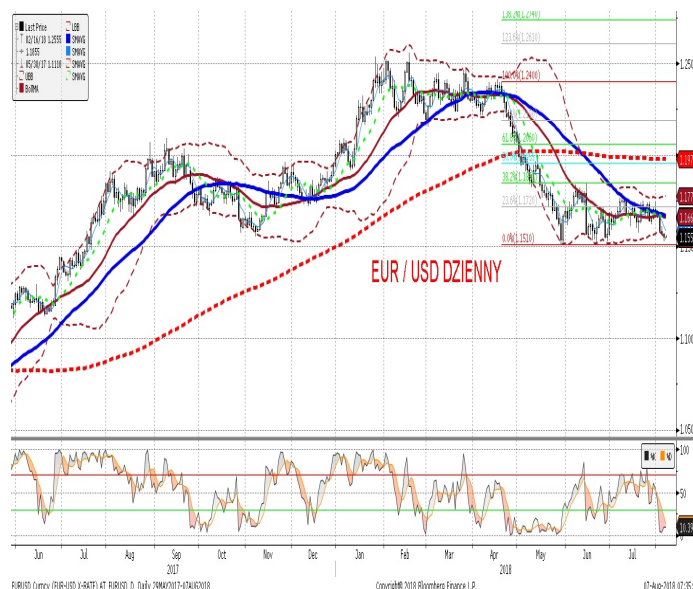
Kurs EURPLN w pierwszej części wczorajszej sesji kontynuował spadek. Notowania doszły do dolnej granicy kanału spadkowego na wykresie 4h, przez co zajęliśmy pozycję long. Odbicie od tego poziomu spowodowało kurs niecałe pół figury w górę, gdzie aktualnie konsoliduje on się. Wprawdzie dzisiaj możemy obserwować ruch w dół, w kierunku dolnej granicy range, jednak nie sądzimy aby momentum spadkowe było wystarczające do przebicia tego poziomu. W najbliższych dniach spodziewamy się ruchu w górę w ramach formacji range / kanału spadkowego, dlatego pozostawiamy pozycję long, na razie bez zlecenia T/P.

Wsparcie	Opór
1,1510	1,2183
1,1187	1,1851
1,0341	1,1791

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Tydzień rozpoczął się od osłabienia złotego – tutaj polska waluta współdzieliła swój los z innymi walutami rynków wschodzących (prym w osłabieniu wiodła, jak to miało miejsce wielokrotnie w tym roku, turecka lira) – i EURPLN wskutek tego wzrósł o ok. 2 grosze. W godzinach popołudniowych sentyment wobec polskich aktywów się poprawił i notowania zaczęły spadać, dzień zakończywszy w okolicach poziomu otwarcia (przedział 4,2550-4,26). Obydwa ruchy można całkiem precyzyjnie powiązać z analizą techniczną i czynniki średnioterminowe (dysparytet realnych i nominalnych stóp procentowych) sprzyjają słabości złotego, o tyle należy pamiętać, że może się to wydarzyć w sprzyjających warunkach. Obecne (zarówno dolarowe stopy procentowe, jak i dolar, są poniżej maksimów) takie nie są, z czego w ostatnich tygodniach złoty skwapliwie skorzystał. W tym niezbyt obfitującym w wydarzenia tygodniu można spodziewać się naszym zdaniem stabilizacji kursu złotego w przedziale 4,25-4,28 za euro.

EURPLN technicznie

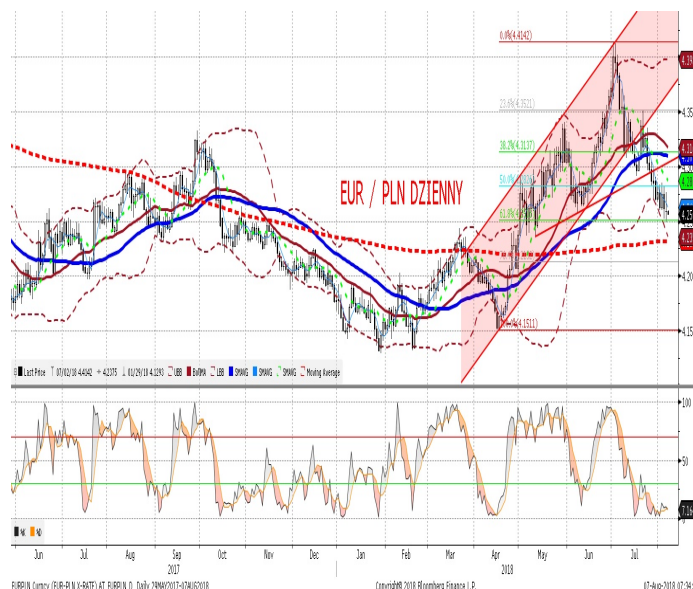
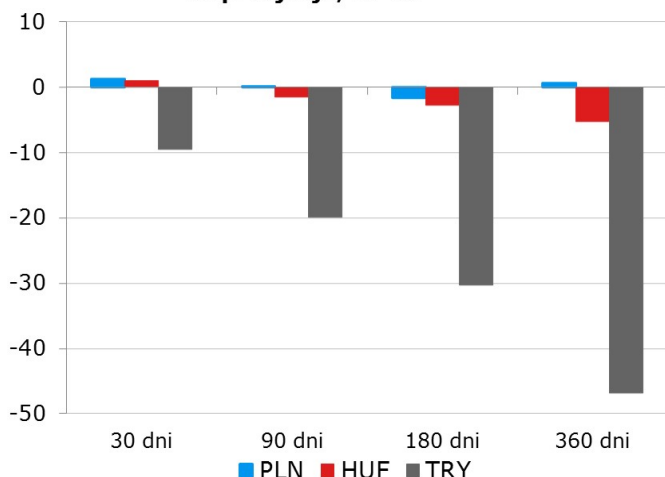
Pozycja: Otwieramy po 4,2610 małą pozycję long z S/L 4,2480.

Preferencja: Koniec trendu spadkowego?

Kurs EURPLN powtórzył schemat z piątku – dynamiczny wzrost w pierwszej części sesji o prawie dwie figury, a następnie szybki spadek w okolicy poziomu otwarcia. Tym razem skutecznym oporem okazała się MA55 na wykresie 4h. Wprawdzie dywergencja na wykresie 4h wygasa, jednak szersze ujęcie wciąż wskazuje na wzrost kursu. Na wykresie dziennym notowania odbiły się od poziomu Fibo 61,8% i pozostają powyżej tej granicy. Wciąż widzimy okazję do zarobku grając long. Pozostawiamy małą pozycję bez zmiany parametrów.

Wsparcie	Opór
4,2516	4,5065
4,2284	4,4142
4,2030	4,3570

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



IRS	BID	ASK
1Y	1.73	1.77
2Y	1.92	1.96
3Y	2.11	2.15
4Y	2.29	2.33
5Y	2.45	2.49
6Y	2.57	2.61
7Y	2.67	2.71
8Y	2.76	2.80
9Y	2.84	2.88
10Y	2.92	2.96

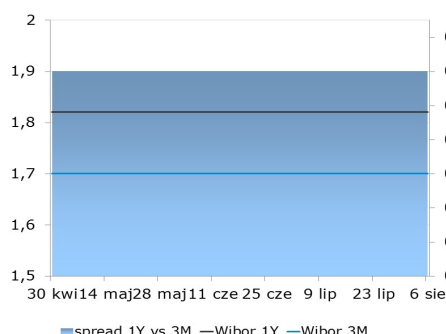
depo	BID	ASK
ON	1.22	1.52
1M	1.39	1.79
3M	1.72	1.92

FRA	BID	ASK
1x2	1.62	1.66
1x4	1.68	1.74
3x6	1.69	1.73
6x9	1.71	1.75
9x12	1.77	1.81

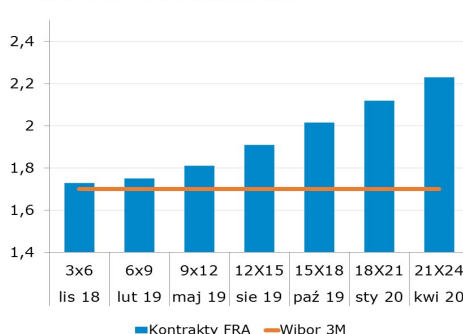
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2672
USD/PLN	3.6920
CHF/PLN	3.7088

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1553
EUR/JPY	128.70
EUR/PLN	4.2577
USD/PLN	3.6853
CHF/PLN	3.6982

WIBOR 3M i 1Y



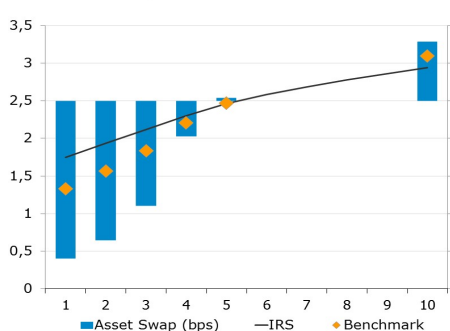
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



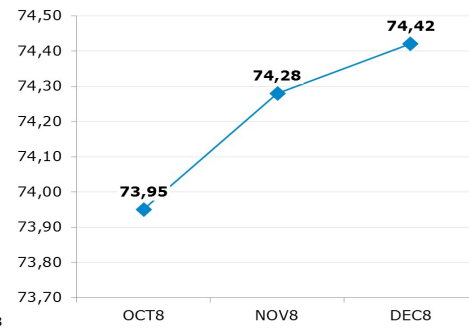
Asset swap i IRS



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. Kwantowania 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.