

24 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 zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
20.08.2018 PONIEDZIAŁEK							
10:00	POL	Produkcja przemysłowa r/r (%)	lip	11.5	10.0	6.8	10.3
10:00	POL	Produkcja budowlana r/r (%)	lip	19.6	22.3	24.7	18.7
10:00	POL	PPI r/r (%)	lip	3.9	3.5	3.7	3.4
21.08.2018 WTOREK							
14:00	HUN	Decyzja Banku Węgier (%)	21.08		0.90	0.90	0.90
22.08.2018 ŚRODA							
10:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	lip	10.0	9.5	10.3	9.3
23.08.2018 CZWARTEK							
9:15	FRA	PMI w przemyśle (pkt.) <i>wstępny</i>	sie		53.5	53.3	53.7
9:15	FRA	PMI w usługach (pkt.) <i>wstępny</i>	sie		55.1	54.9	55.7
9:30	GER	PMI w przemyśle (pkt.) <i>wstępny</i>	sie		56.5	56.9	56.1
9:30	GER	PMI w usługach (pkt.) <i>wstępny</i>	sie		54.3	54.1	55.2
10:00	EUR	PMI w przemyśle (pkt.) <i>wstępny</i>	sie		55.2	55.1	54.6
10:00	EUR	PMI w usługach (pkt.) <i>wstępny</i>	sie		54.4	54.2	54.4
14:00	POL	Podaż pieniądza M3 r/r (%)	lip	7.6	7.3	7.3	7.30
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	18.08		215	212	210
15:45	USA	PMI w przemyśle (pkt.) <i>wstępny</i>	sie		55.0	55.3	54.5
15:45	USA	PMI w usługach (pkt.) <i>wstępny</i>	sie		55.8	56.0	55.2
16:00	USA	Sprzedaż d. na r. wtórnym (tys.)	lip		645	638 (r)	627
16:00	EUR	Koniunktura konsum. KE (pkt.) <i>wstępny</i>	sie		-0.7	-0.5 (r)	-1.9
24.08.2018 PIĄTEK							
1:30	JAP	CPI r/r (%)	lip		1.0	0.7	0.9
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	lip	5.9	5.9	5.9	
14:30	USA	Zam. na d. trwale m/m (%) <i>wstępny</i>	lip		1.0	0.8	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska: Dziś GUS opublikuje Biuletyn Statystyczny. Obok szczegółów publikacji z mijającego miesiąca będzie on zawierał ostateczny szacunek stopy bezrobocia w lipcu. Spodziewamy się jej stabilizacji na poziomie z czerwca (5,9%), zgodnie ze wstępnymi danymi MRPIPS.

Gospodarka globalna: W Stanach Zjednoczonych zostaną opublikowane dane o zamówieniach na dobra trwałego użytku – należy spodziewać się niewielkiego wzrostu zamówień w ujęciu miesięcznym w lipcu. Warto też zwrócić uwagę na wystąpienie szefa Fed w Jackson Hole (o godz. 16:00).

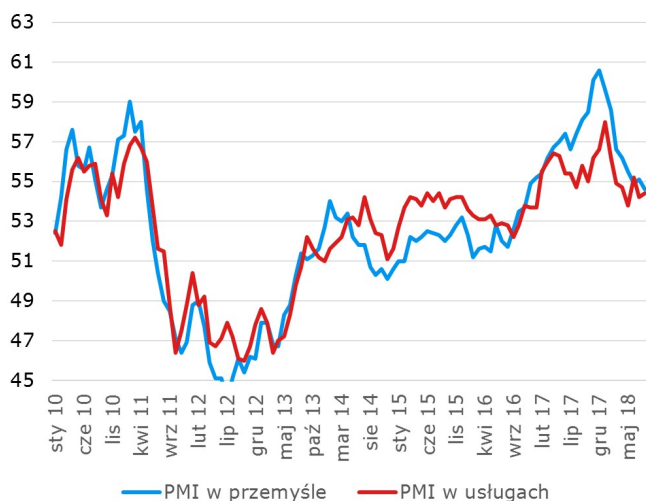
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- RPP: Większość członków uważa, że stabilizacja stóp w kolejnych kwartałach będzie nadal sprzyjać realizacji celu inflacyjnego. (Minutes).
- NBP: Podaż pieniądza (M3) w lipcu 2018 roku wzrosła o 7,3 proc. rdr do 1 356 806,0 mln zł.
- GUS: Ogólny wskaźnik syntetyczny koniunktury w sierpniu 2018 r. spadł do 109,0 z 109,4 w lipcu.
- MF: Po czwartkowej aukcji zamiany stopień sfinansowania potrzeb pożyczkowych brutto według ustawy budżetowej na 2018 r. wynosi 68 proc., zaś wg przewidywanego wykonania 2018 r. 78 proc. Stopień prefinansowania potrzeb pożyczkowych brutto wg projektu ustawy budżetowej na 2019 r. wynosi obecnie 6 proc.
- EUR: Indeks PMI określający koniunkturę w sektorze przemysłowym wyniósł w sierpniu 54,6 pkt. wobec 55,1 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca (wstępne wyliczenia).

Decyzja RPP (05.09.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.339	-0.001
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.824	0.009
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.167	-0.001
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

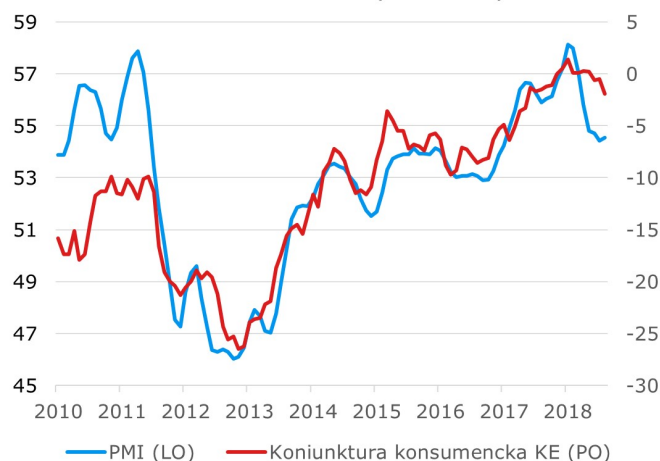
Koniunktura w strefie euro stabilna, ale nie wszystkie szczegóły PMI napawają optymizmem

W sierpniu wskaźnik PMI dla strefy euro wzrósł nieznacznie, z 53,4 do 54,4, napędzany przez nieco lepszą ocenę koniunktury w usługach (wzrost z 52,4 do 54,4). Stan europejskiego przemysłu okazał się jednak być gorszy od oczekiwań, a wskaźnik PMI tamże znalazł się na najniższym poziomie od listopada 2016 r. (spadek z 55,1 do 54,6).



Przegląd wskaźników krajowych i poszczególnych subindeksów PMI wskazuje, że w europejskiej gospodarce nie wszystko przebiega zgodnie z planem. Po pierwsze, PMI w sierpniu był napędzany przede wszystkim przez zaskakująco dobry wynik niemieckich usług i przez wyraźną poprawę sentymentu przedsiębiorstw we Francji. W pozostałych gospodarkach strefy euro koniunktura pogorszyła się i jest najłabsza od 22 miesięcy. Po drugie, optymizm ankietowanych przedsiębiorstw (tj. oczekiwania na kolejne miesiące) zanurkował w sierpniu w dół wszędzie poza Niemcami – w szczególności, na peryferiach strefy euro znalazł się na 5-letnim minimum (sic!). Po trzecie, spadek PMI w europejskim przemyśle bynajmniej nie jest przypadkowy i stoi za nim utrzymująca się wciąż słabość zamówień eksportowych oraz stabilne zachowanie zamówień krajowych w niektórych krajach (Francja i Niemcy). Po czwarte, wraz z przetworzeniem przez przedsiębiorstwa „górkę” zamówień z przełomu 2017 i 2018 roku, spadają zarówno zaległości produkcyjne, jak i czasy dostaw. Fakt, że wraz z poluzowaniem ograniczeń podażowych gospodarka europejska nie przyspiesza ponownie, sugeruje istnienie silnego komponentu popytowego w tegorocznym spowolnieniu. Wreszcie, nie jest ono na tyle głębokie, aby dotknąć procesu kreacji miejsc pracy – tutaj nie widać żadnych oznak pogorszenia apetytu przedsiębiorstw na zatrudnianie.

Wskaźniki koniunktury dla strefy euro



Zorientowana na eksport, dysponująca strukturalnymi nadwyżkami handlowymi i niedoborem popytu wewnętrznego gospodarka strefy euro sama z siebie najprawdopodobniej nie przyspieszy. O ile zatem stan koniunktury w Europie ma znaczenie jako próbnik stanu całej gospodarki światowej, o tyle nie będzie źródłem istotnego dla całego świata szoku popytowego (ten może nadejść raczej z Chin). Z tego względu stabilizacja wzrostu gospodarczego w okolicy 0,4% kw/kw wydaje się scenariuszem bazowym na kolejne kwartały. Głębsze spowolnienie jest obecnie mało prawdopodobne, ale obserwatorzy europejskiej gospodarki winni obserwować zarówno aspekt makroekonomiczny, jak i polityczny (z raportów towarzyszących indeksom PMI można wnioskować, że sentyment najbardziej pogorszył się we Włoszech i że ryzyko polityczne ma w tym swój udział). Za „nową normą” w europejskim cyklu przemawia również pogorszenie nastrojów konsumentów, zapowiadające mniejszy wkład konsumpcji prywatnej do wzrostu.

EURUSD fundamentalnie

Presja wzrostowa na EURUSD nie słabnie i znajduje się on wciąż dość blisko poziomu 1,16. W negocjacjach pomiędzy USA i Chinami nie ma przełomu, ale też nie pojawiają się żadne negatywne informacje dot. zerwania rozmów. Rynek traktuje to więc póki co jako dobry prognostyk. Warto zauważyć, że w ostatnich dniach to głównie umocnienie EUR (ale nie tylko) pchało kurs w górę (konsekwencja lepszych danych o płacach w strefie euro). Reakcja kursu po „Minutes” Fed sugeruje, że rynek spodziewa się kierunkowego komunikatu ze strony Powella na dzisiejszej konferencji w Jackson Hole, aczkolwiek akcentującego ryzyka. Jeśli prezes pozwoli sobie rozłożyć akcenty nieco inaczej (gospodarka realizuje nie tylko cel pełnego zatrudnienia ale też cel inflacyjny, a prognozy Fed na koniec roku są w zakresie inflacji dość łagodne), zobaczymy umocnienie dolara i spadki EURUSD. W przeciwnym wypadku reakcja będzie niewielka. Można śmiało powiedzieć, że ta konferencja bankierów centralnych ma zdecydowanie mniejszą wagę. Natomiast już teraz można stwierdzić, że konferencja za rok będzie miała potężną siłę oddziaływania (perspektywa zakończenia podwyżek Fed i rozpoczęcia ich przez EBC).

EURUSD technicznie

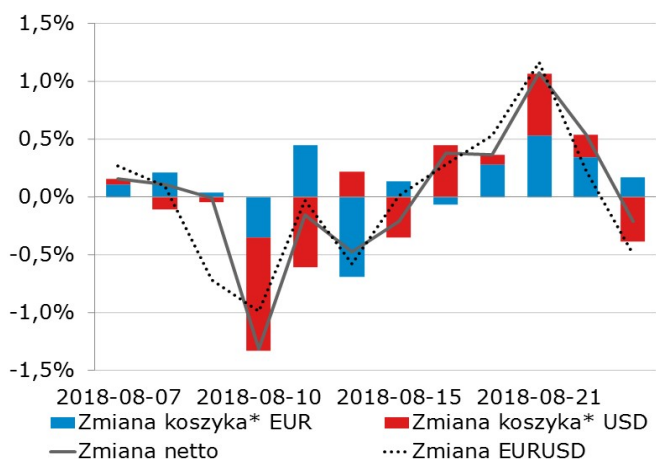
Pozycja: Mała pozycja short po 1,1576 z S/L 1,1630

Preferencja: Koniec korekty wzrostowej.

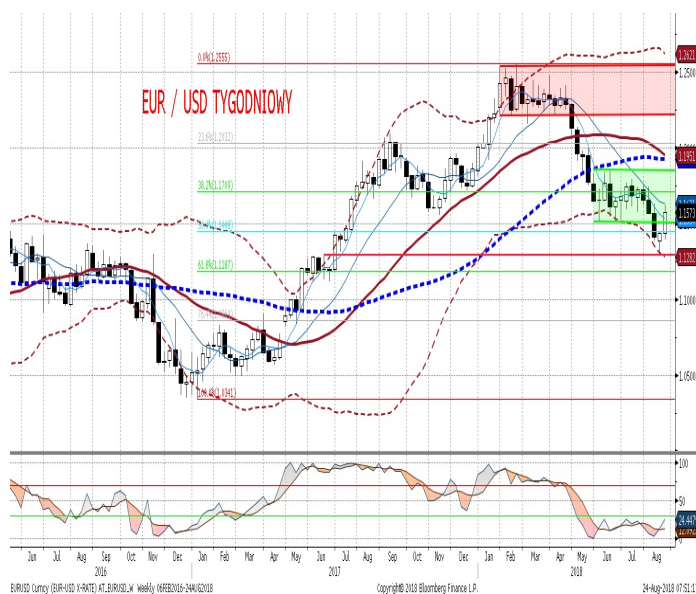
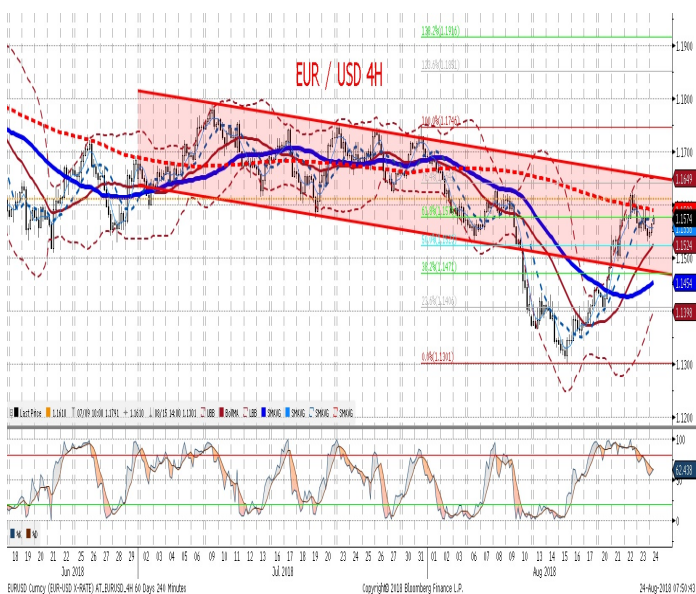
Pomimo dywergencji na wykresie 4h, wczorajszy ruch w dół okazał się rachityczny. Notowania nawet nie domknęły przestrzeni do najbliższych wsparć (MA30 na wykresie 4h i dawne minimum lokalne). Nasza pozycja short wychodzi w zasadzie na zero, jednak wciąż widzimy dla niej okazję do zarobku. Kilkuniodniowy trend wzrostowy zakończył się na MA55 na wykresie dziennym (a być może także na krótkiej MA14 na tygodniowym). Wprawdzie impulsy spadkowe (dywergencja, odbicie od średniej) na razie nie realizują się, jednak przestrzeń do spadku jest spora (nie widzimy blisko ważnych wsparć). Pozostawiamy pozycję short bez zmiany parametrów.

Wsparcie	Opór
1,1301	1,2183
1,0869/34	1,1851
1,0341	1,1618

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

PLN oddał wczoraj to, co zyskał w środę. W konsekwencji wracamy do nieco wyższych poziomów (4,28-29). Rosnące płace w strefie euro powinny w perspektywie przekładać się na wyższą inflację – do tego sygnału EBC historycznie przywiązywało dużą wagę. Oznacza to prawdopodobnie, że pod wycenami oczekiwań na stopy procentowe utworzyło się twarde dno i mogą one w najbliższym czasie rosnać. Powinno to także implikować asymetryczne ryzyka dla oczekiwań na stopy procentowe w Polsce. O ile jednak uważamy, że RPP pozostanie na razie głucha na tego typu subtelne sygnały (spadająca inflacja oraz punkt przegięcia na PKB będą sygnałami skłaniającymi do utrzymania relatywnie gołębiej retoryki), inwestorzy są prawdopodobnie w stanie nieco przesunąć stopy forwardowe w górę opierając się na prostym następstwie czasowym ruchu EBC i NBP. To rodzi możliwość nieco mocniejszego złotego, ale tylko krótkoterminowo, gdyż i stopy forwardowe mają bez przyzwolenia RPP ograniczone pole manewru. Przekładając to na język poziomów, niewykluczone, że zanim zobaczymy kolejne maksima na kursie EURPLN, najpierw przywita się on na powrót z minimami w okolicach 4,24.

EURPLN technicznie

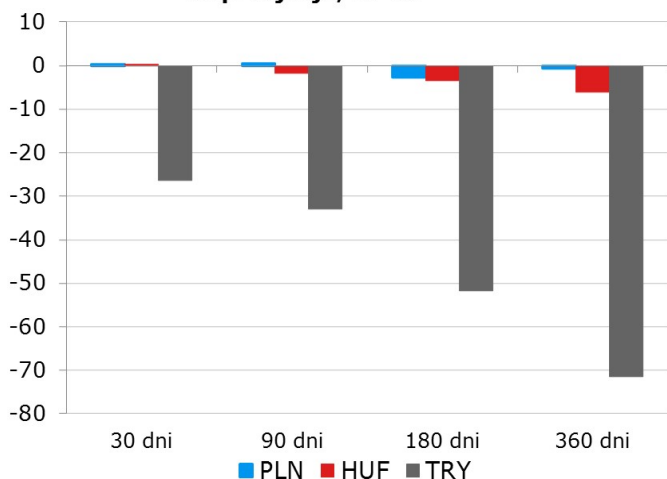
Pozycja: Zajęta warunkowo mała pozycja short po 4,2910 z S/L 4,3020 oraz T/P 4,2550.

Preferencja: Kanał spadkowy.

Wczoraj kurs EURPLN doszedł do górnej granicy kanału spadkowego na wykresie 4h, przez co zajęliśmy małą pozycję short. Notowania odbiły się od tego oporu, aktualnie zmierzają w dół. Póki co, kanał na wykresie 4h lepiej charakteryzuje ostatnie spadki niż kanał na dziennym, gdzie wczorajszy ruch w górę zatrzymał się na MA30. Przestrzeń do spadku, a przez to okazja do zarobku, jest spora. Dopóki nie zobaczymy sygnałów przełamania trendu spadkowego, to pozostawimy naszą pozycję short. Liczymy na przynajmniej 3-4 figury zysku.

Wsparcie	Opór
4,2516	4,4142
4,2030	4,3570
4,1511	4,3437

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



IRS	BID	ASK
1Y	1.75	1.79
2Y	1.90	1.94
3Y	2.08	2.12
4Y	2.25	2.29
5Y	2.40	2.44
6Y	2.52	2.56
7Y	2.62	2.66
8Y	2.71	2.75
9Y	2.79	2.83
10Y	2.87	2.91

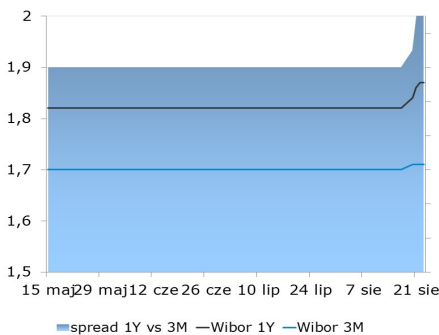
depo	BID	ASK
ON	1.25	1.55
1M	1.46	1.66
3M	1.61	1.81

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2868
USD/PLN	3.7069
CHF/PLN	3.7714

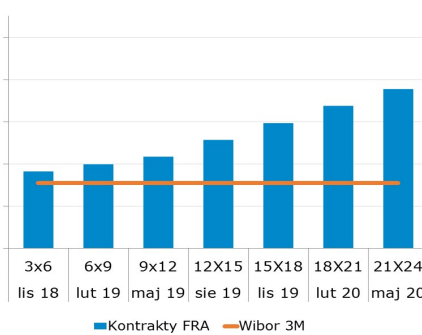
FRA	BID	ASK
1x2	1.62	1.66
1x4	1.69	1.75
3x6	1.71	1.77
6x9	1.74	1.80
9x12	1.78	1.84

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1538
EUR/JPY	128.42
EUR/PLN	4.2881
USD/PLN	3.7156
CHF/PLN	3.7635

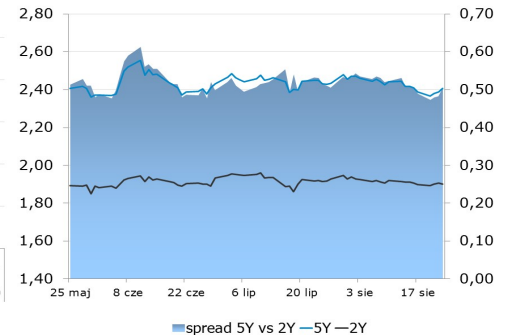
WIBOR 3M i 1Y



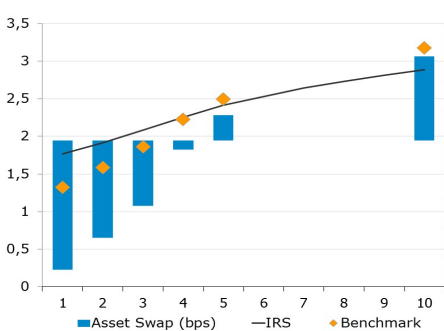
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



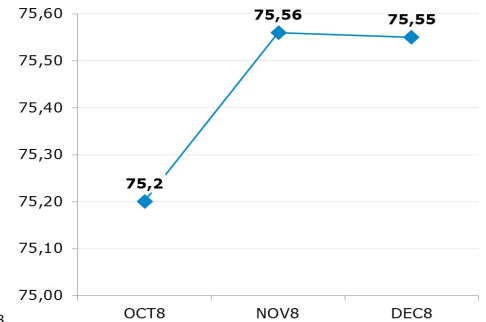
Asset swap i IRS



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.