

4 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

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		
03.09.2018 PONIEDZIAŁEK							
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	sie	53.6	53.0	52.9	51.4
9:50	FRA	PMI w przemyśle (pkt.) <i>finalny</i>	sie		53.7	53.7	53.5
9:55	GER	PMI w przemyśle (pkt.) <i>finalny</i>	sie		56.1	56.1	55.9
10:00	EUR	PMI w przemyśle (pkt.) <i>finalny</i>	sie		54.6	54.6	54.6
04.09.2018 WTOREK							
15:45	USA	PMI w przemyśle (pkt.) <i>finalny</i>	sie		54.5	54.5	
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	sie		57.6	58.1	
05.09.2018 ŚRODA							
9:50	FRA	PMI w usługach (pkt.) <i>finalny</i>	sie		55.7	55.7	
9:55	GER	PMI w usługach (pkt.) <i>finalny</i>	sie		55.2	55.2	
10:00	EUR	PMI w usługach (pkt.) <i>finalny</i>	sie		54.4	54.4	
11:00	EUR	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	lip		-0.1	0.3	
	POL	Decyzja RPP (%)	05.09	1.50	1.50	1.50	
06.09.2018 CZWARTEK							
8:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	lip		1.8	-4.0	
13:15	USA	Zatrudnienie według ADP (tys.)	sie		190	219	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	01.09		213	213	
15:45	USA	PMI w usługach (pkt.) <i>finalny</i>	sie		55.2	55.2	
16:00	USA	ISM w usługach (pkt.)	sie		56.8	55.7	
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	lip		-0.5	0.7	
07.09.2018 PIĄTEK							
8:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lip		0.2	-0.9	
11:00	EUR	PKB kw/kw (%) <i>finalny</i>	Q2		0.4	0.4	
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem (tys.)	sie		193	157	
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	sie		3.8	3.9	
14:30	USA	Przeciętne zarobki godzinowe m/m (%)	sie		0.2	0.3	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna: Dziś w centrum wydarzeń znajdują się dane o koniunkturze w przemyśle ze Stanów Zjednoczonych (Markit PMI i ISM).

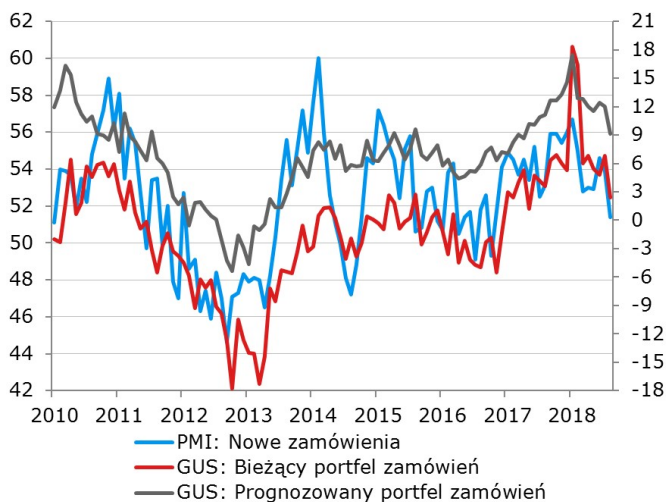
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Markit: Wskaźnik PMI dla Polski w sierpniu na poziomie 51,4 pkt. wobec 52,9 pkt. w lipcu i wobec prognozy 53,1 pkt. – podała w poniedziałek firma badawcza Markit.
- EUR: Indeks PMI w przemyśle wyniósł w sierpniu 54,6 pkt. wobec 55,1 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca – podano końcowe wyliczenia.

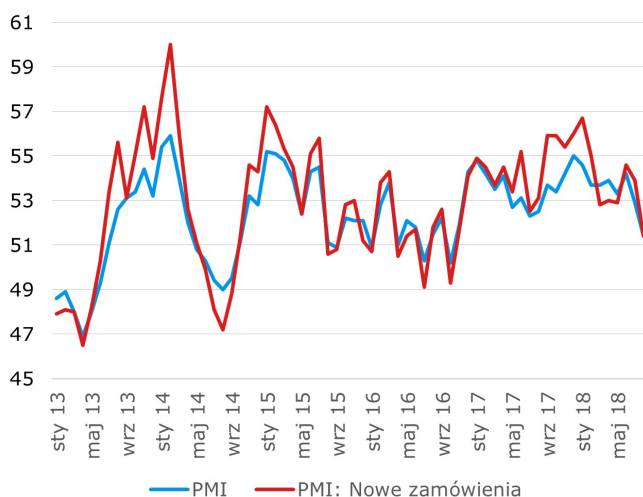
Decyzja RPP (05.09.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.341	0.000
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.860	0.009
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.206	0.002
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

Kontynuacja spowolnienia w polskim przemyśle

Wskaźnik PMI w polskim przemyśle spadł w sierpniu z 52,9 do 51,4 – prognozy zakładały poprawę sentymentu przedsiębiorstw w różnej skali (konsensus – 53,0, nasza prognoza – 53,6). Polski PMI nie poszedł wprawdzie w ślad za niemieckimi indeksami koniunktury, ale zachował się w sposób zbliżony do wskaźników koniunktury GUS i KE (spadki subindeksów analogicznych do komponentów PMI).



Szczegółowe dane są niepokojąco wręcz spójne. Spadły oszacowania nowych zamówień, produkcji i zatrudnienia – ocena zatrudnienia jest najniższa od 9 miesięcy, zamówienia i produkcję ostatnio tak nisko oceniano w październiku 2016 r. Warto również odnotować, że wskaźnik zamówień eksportowych znalazł się w sierpniu na najniższym poziomie od lipca 2014 r., a więc od momentu największego nasilenia obaw związanych z kłopotami gospodarczymi Ukrainy i Rosji. Z towarzyszącego indeksowi komentarza wynika jasno, że pozytywny szok popytowy zdołał się już przetoczyć przez polski przemysł i presja na moce wytwórcze przedsiębiorstw spadła (mówiąc bardziej obrazowo, „garb” zamówień z przełomu roku został przetworzony i przeracowany). Zaległości produkcyjne ponownie spadły, a czasy dostaw rosły w sierpniu najwolniej od października 2017. Jednocześnie, presja cenowa i kosztowa spadła jedynie w umiarkowanym stopniu i odpowiednie subindeksy PMI w dalszym ciągu kształtują się na relatywnie wysokim poziomie (nie widać tego jednak w danych PPI).



Jak wskazywaliśmy wielokrotnie, prognozowanie PKB w oparciu o PMI to daremny wysiłek. PMI jest za to zupełnie niezłym probierzem krótkookresowych wahań produkcji przemysłowej i w sposób jasny sugeruje, że jej impet jest bliski zera. To zaś, przy wciąż solidnym popycie konsumpcyjnym i ze strony budownictwa, jest symptomem słabości (przede wszystkim) popytu zewnętrznego i (częściowo) inwestycyjnego – maszynowego. Potwierdza to również naszą tezę dotyczącą struktury wzrostu gospodarczego w kolejnych kwartałach. Napędzany konsumpcją prywatną wzrost będzie się zderzał z ograniczoną podażą ze strony krajowych producentów. Tutaj niedostatek mocy będzie skłaniać odbiorców dóbr finalnych do zwiększania importochłonności swojej produkcji i, w konsekwencji, zwiększy nierównowagę zewnętrzną. Ujemny wkład eksportu netto będzie zatem głównym motorem spowolnienia w drugiej połowie roku. Co ciekawe, jak wskazują dane PMI, powinna temu towarzyszyć wyższa inflacja, choć przełożenie wyższych cen po stronie producentów na CPI jest ograniczone ze względu na wagę produkowanych w kraju dóbr konsumenckich w całym koszyku.

EURUSD fundamentalnie

EURUSD stabilny pod nieobecność inwestorów amerykańskich. Czekamy na dzisiejsze dane z sektora przemysłowego z USA (ISM) oraz jutrzejszą decyzję ws. wprowadzenia kolejnej porcji ceł na Chiny (200mld USD), które to dotychczas były w fazie „wewnętrznych konsultacji”. Jeśli ostatnie spadki ISM to tylko jednorazowe wypadki, a cła zostaną wprowadzone (bo prawdopodobnie będą, bez względu na toczące się obecnie rozmowy z Chinami - taka jest strategia negocjacji prezydenta Trumpa), EURUSD jeszcze w tym tygodniu zanurkuje. Gdzieś w tle toczy się kryzys argentyński i buduje turecki, choć to bez wpływu na EURUSD.

EURUSD technicznie

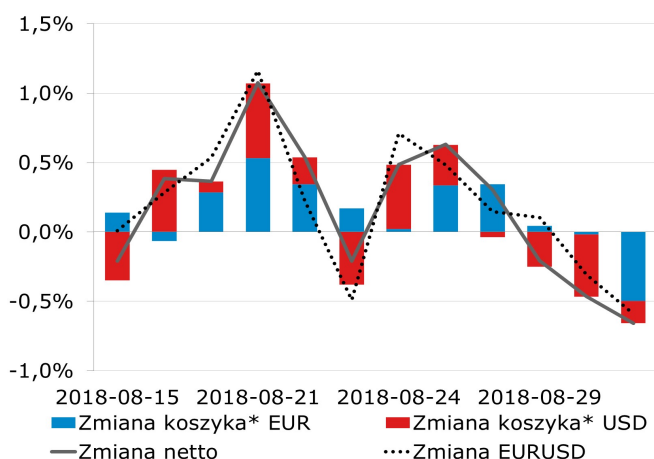
Pozycja: Brak.

Preferencja: Powrót do range.

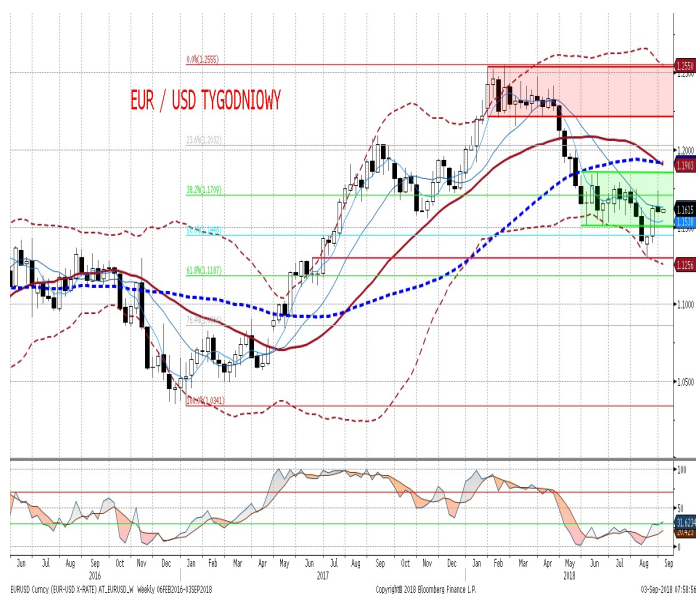
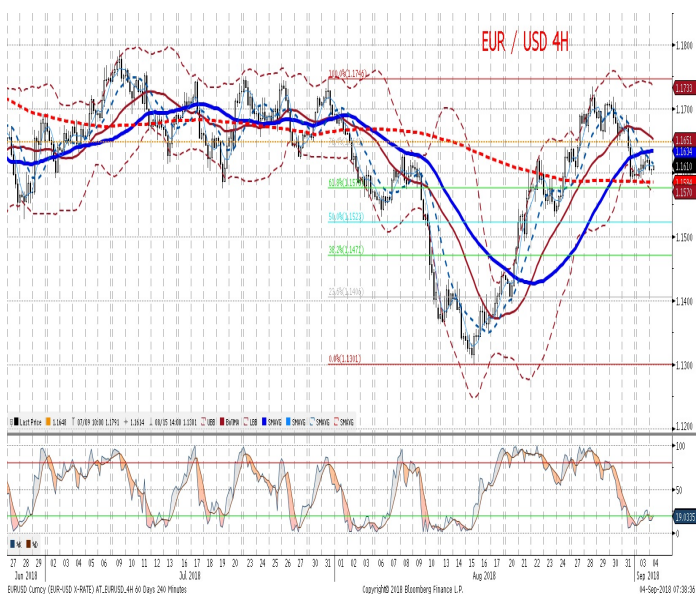
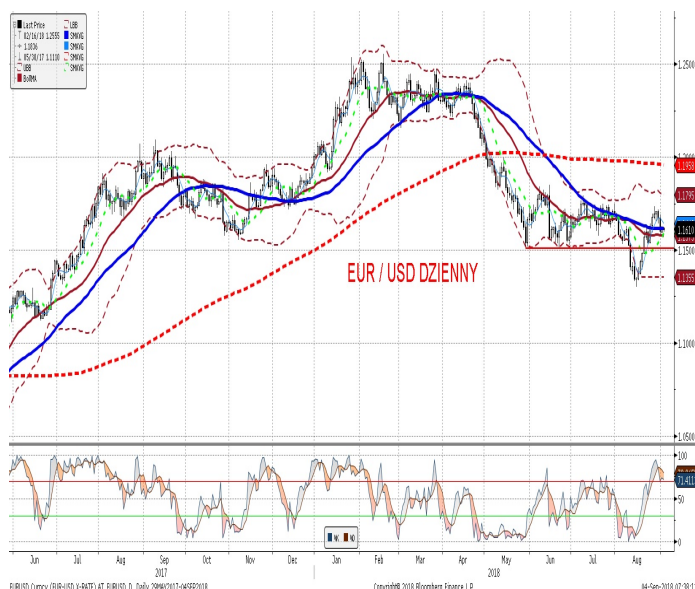
Bez zmian (praktycznie zerowa zmienność wczoraj). Nagrobek na tygodniowym, na dziennym widać bardzo zgrabne odbicie od górnego ograniczenia starego range (1,1750), na 4H notowania zatrzymały się na MA200. Podstawowe pytanie dla EURUSD dotyczy dolnego ograniczenia obowiązującego pasma wahań – czy jest nim minimum sierpnia (1,1301) i doszło do poszerzenia zakresu zmienności czy też obowiązuje jednak stary range (do 1,15)? Biorąc pod uwagę układ świec, powinniśmy poznać odpowiedź na to pytanie już niedługo, a okolice 1,15 będą dobrym miejscem do zawiązywania zakładów o wzroście EURUSD. Chwilowo pozostajemy poza rynkiem, będziemy grać odbicia od band.

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 lekko niżej (złoty mocniejszy), choć skala ruchu sugeruje, że to nic więcej niż szum. Złotemu szkodzi awersja do ryzyka (plus trwające problemy Argentyny i Turcji), ale pewnie też i lokalne problemy związane obecnie z rynkiem towarzystw funduszy inwestycyjnych, które skutkują umorzeniami klientów zagranicznych (ostatnia informacja to umorzenie bliskie 500mln USD ze strony Norges Bank), które w dół ciągnąć mogą wszystkie rynki aktywów (ewentualna konieczność przewalutowania to kolejny czynnik przemawiający za lokalnym osłabieniem złotego). W obecnych warunkach mocniejsze dane z USA (dziś koniunktura ISM) raczej dodatkowo zaszkodzą złotemu. Za wcześnie by budować scenariusze globalnego ożywienia, gdy jutro w kolejce czeka kolejne 200mld ceł na chiński import.

EURPLN technicznie

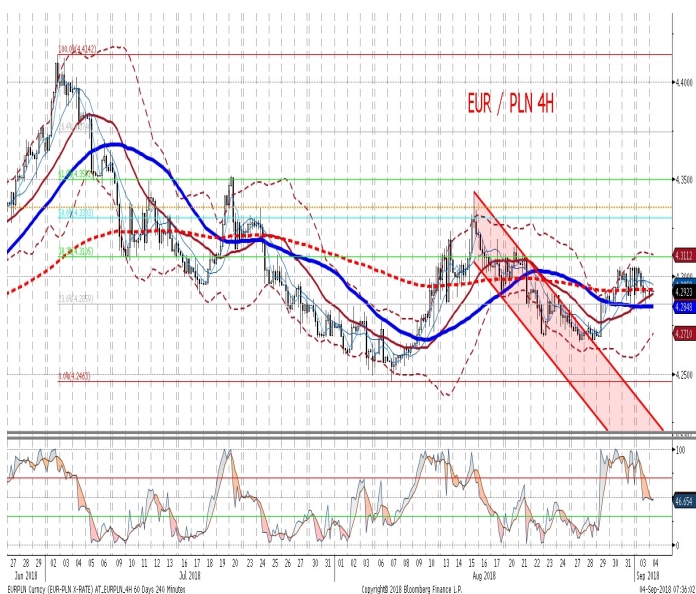
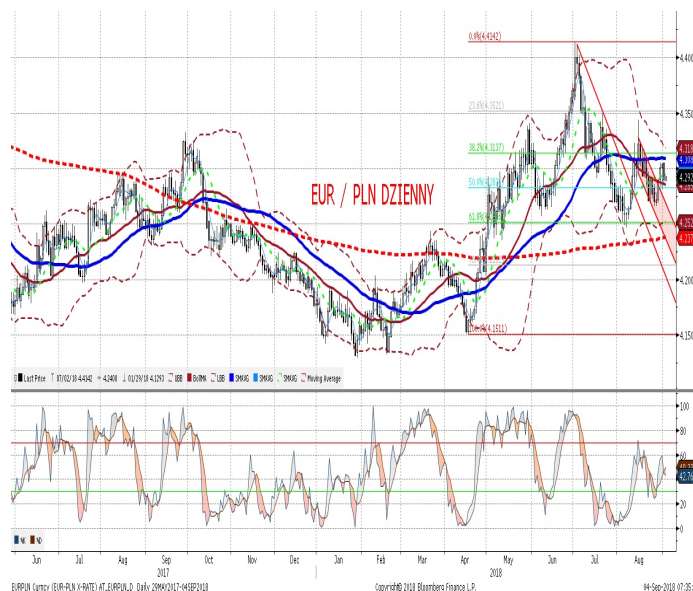
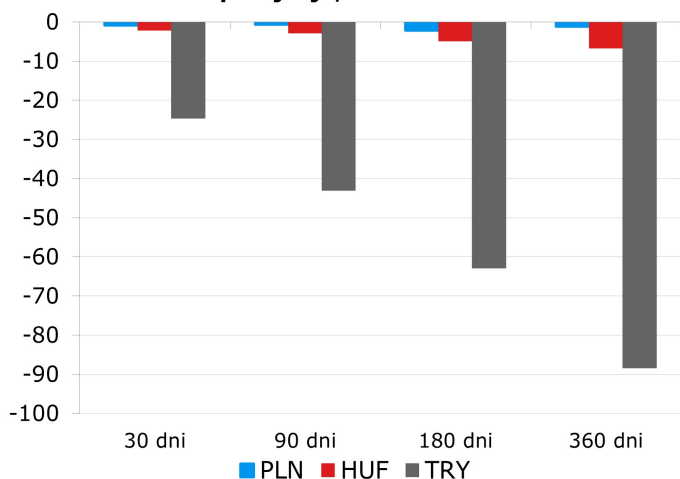
Pozycja: Brak.

Preferencja: Trend wzrostowy.

Na dziennym notowaniu zblokowały się pomiędzy MA55 i MA30 (w piątek biała świeca, wczoraj – czarna), na 4H trwa walka z MA200. W szerszej perspektywie kurs pozostaje niemal idealnie w środku przedziału wahań. To, niekorzystny stosunek zysku i ryzyka oraz brak wyraźnych sygnałów kierunkowych sprawiają, że pozostajemy poza rynkiem. Będziemy zainteresowani zainicjowaniem pozycji long w przypadku powrotu kursu w okolice 4,26-27 lub pozycji short w zakresie 4,35-36. W przypadku adekwatnego sygnału technicznego może to być nawet wcześniej, takowego jednak nie widać.

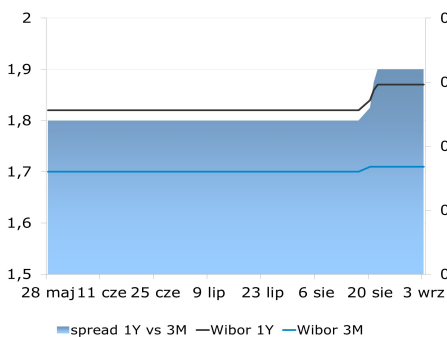
Wsparcie	Opór
4,2657	4,4142
4,2030	4,3570
4,1511	4,3088

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

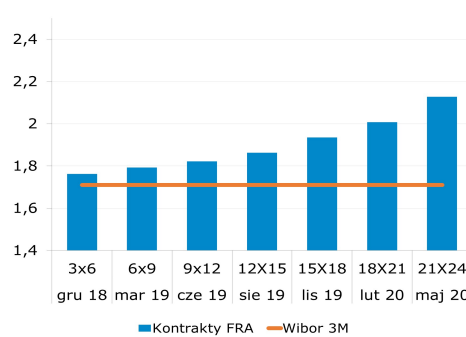


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.75	1.79	ON	1.25	1.55	EUR/PLN	4.2954
2Y	1.90	1.94	1M	1.46	1.66	USD/PLN	3.6991
3Y	2.08	2.12	3M	1.60	1.80	CHF/PLN	3.8112
4Y	2.26	2.30					
5Y	2.41	2.45	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	2.52	2.56	1x2	1.62	1.66	EUR/USD	1.1622
7Y	2.63	2.67	1x4	1.70	1.74	EUR/JPY	129.02
8Y	2.72	2.76	3x6	1.72	1.76	EUR/PLN	4.2898
9Y	2.80	2.84	6x9	1.75	1.79	USD/PLN	3.6925
10Y	2.87	2.91	9x12	1.78	1.82	CHF/PLN	3.8121

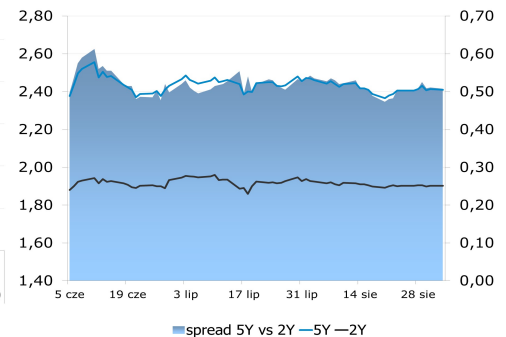
WIBOR 3M i 1Y



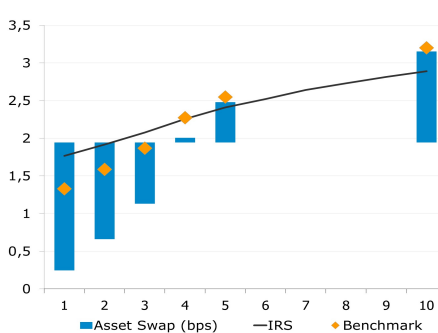
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



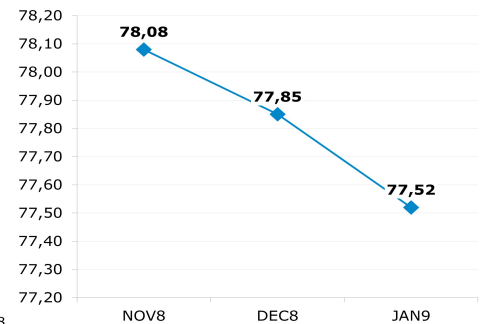
Asset swap i IRS



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.