

5 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

Maciej Zdrolik
analityk
tel. +48 22 829 02 56
maciej.zdrolik@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	54.7
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	sie		57.6	58.1	61
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 polska: Dziś we wczesnych godzinach popołudniowych decyzję na temat stóp procentowych opublikuje Rada Polityki Pieniężnej, a o 16:00 rozpocznie się konferencja prasowa prezesa Głapińskiego. Nie należy oczekiwać jakichkolwiek zmian w parametrach polityki pieniężnej i w retoryce RPP. W istocie, informacje napływające od ostatniego posiedzenia praktycznie co do joty powinny wzmocnić wiarę Rady w scenariusz kreślony w projekcjach NBP i w wypowiedziach prezesa NBP. Obejmują one: niższy wzrost w gospodarce globalnej (ze szczególnym uwzględnieniem spowolnienia w strefie euro), spadek inflacji w Polsce w kolejnych miesiącach z uwagi na efekty bazowe w cenach paliw i żywności oraz dryfowanie krajowego wzrostu PKB w dół. W konsekwencji, zbiór informacyjny, jakim dysponuje RPP, dobrze uzasadnia łagodną retorykę i stanowi dobrą podstawę do powtórzenia zapowiedzi utrzymywania stóp procentowych bez zmian do końca 2019 roku, a nawet w kolejnych latach. Naszym zdaniem na zmianę konsensusu w RPP jest za wcześnie i może się to stać dopiero pod wpływem wyższej inflacji bazowej, która zmieni bilans ryzyk dla inflacji (ostatni wzrost inflacji bazowej raczej nie przykuł uwagi członków Rady).

Gospodarka globalna: Dzień upłynie pod znakiem publikacji danych o koniunkturze w usługach w Europie. Warto również odnotować dane o sprzedaży detalicznej w strefie euro, ze względu na opóźnienie w publikacji mają one jednak znaczenie raczej historyczne.

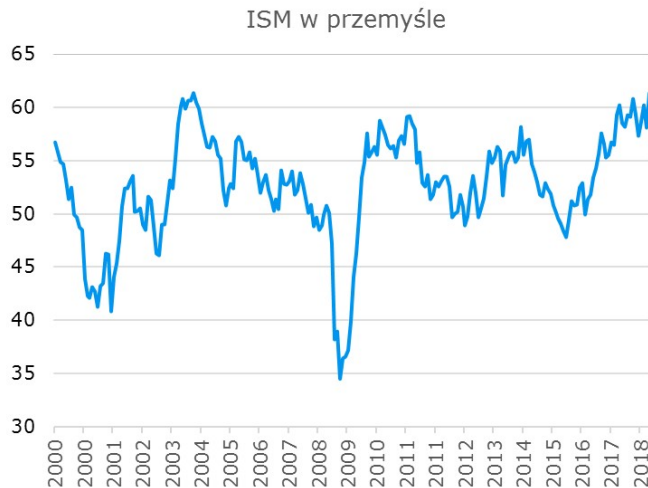
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Czerwińska: Spodziewam się lekkiego deficytu w budżecie po sierpniu – powiedziała we wtorek minister finansów Teresa Czerwińska.
- USA: Wskaźnik aktywności w przemyśle w USA w sierpniu wzrósł do 61,3, pkt., z 58,1 pkt. w poprzednim miesiącu – podał Instytut Zarządzania Podażą (ISM). To najwyższy odczyt wskaźnika od 14 lat

Decyzja RPP (05.09.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.356	-0.005
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.898	-0.005
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.237	0.016
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

ISM: powrót świetnych ocen koniunktury w przemyśle

ISM w przemyśle z nawiązką odrobił lipcowe straty i odnotował w sierpniu solidny wzrost do 61,3 pkt. z 58,1 pkt. miesiąc wcześniej. Udało się tym samym wyznaczyć nowy najwyższy poziom od 2004 roku.



Potężny wzrost wykazały nowe zamówienia (+4,9 pkt.) i produkcja (+4,8 pkt.). Solidne przyrosty spotkały też zatrudnienie, czasy dostaw, czy opóźnienia w realizacji zamówień (po około 2 pkt.). Co ciekawe, nieznacznie obniżył się szacunek zmian cen (-1 pkt.), ale pozostają one na terytorium 70+ a więc bardzo wysoko; być może to efekt obniżenia się cen ropy naftowej.

Komentarze respondentów doskonale licują z danymi ilościowymi. Większość respondentów widzi znaczący wzrost popytu (nie tylko w USA, ale także w ujęciu międzynarodowym), choć nie brakuje wciąż wzmianek o niepewności, która w obecnym etapie dotyczy głównie procesu ustalania cen na kolejne miesiące w obliczu dotychczas nałożonych (i planowanych) ceł. Panuje powszechna zgoda firm, że podwyżki cen należy w obecnych warunkach uznać za trwałe.

Wysoki odczyt zdjął znaczącą część niepewności dotyczącą gospodarki amerykańskiej, która wytworzyła się po słabych lipcowych danych. Oczywiście przemysł to tylko wycinek gospodarki, jednak bardzo rzadko wskaźniki koniunktury z tego sektora pokazują kierunek przeciwny niż cała gospodarka. Tym samym, bieżące oczekiwania na ISM w usługach zapewne się podniosły. Wrześnieiowa podwyżka stóp wygląda w tym momencie na oczywistą i komfortową dla Fed. Utrzymanie wysokiej koniunktury, a w szczególności wzmianki o wzroście popytu wśród odbiorców zagranicznych pozwala mieć nadzieję, że wskaźniki koniunktury w gospodarkach eksportowych – w tym w strefie euro – są już blisko dna i wkrótce odbiją. Inwestorzy będą jednak bardzo ostrożni w dyskontowaniu lepszego scenariusza już teraz. Tym niemniej, świetny odczyt ISM podniósł nieco rentowności obligacji i – mimo bezpośrednio pozytywnej reakcji – osłabił dolara. Jak pisaliśmy wielokrotnie, może mieć to związek z oczekiwaniami na rozlewanie się ożywienia w USA na pozostałe kraje. Zapewne reakcja byłaby większa, gdyby nie oczekiwanie na decyzję ws. kolejnej rundy ceł na chiński import.

EURUSD fundamentalnie

EURUSD wyznaczył wczoraj minimum w momencie publikacji indeksu ISM w przemyśle (więcej o wskaźniku w sekcji analiz). Naszym zdaniem wspiera to naszą tezę, że dobre dane z amerykańskiej gospodarki są w stanie tylko w ograniczonym stopniu wspierać dolara, gdyż szybko budują się oczekiwania na ożywienie w innych krajach. Wygląda na to, że obecnie podstawowy czynnik utrzymujący silną amerykańską walutę to niepewność dotycząca wojen celnych (handlowych). Dziś zobaczymy kolejny akt w tym dramacie, gdyż zapadnie decyzja o nałożeniu 200mld ceł na chiński import. Jak pisaliśmy wcześniej, negocjacje prezydenta Trumpa to negocjacje z pozycji siły, a więc wprowadzenie ceł jest bardzo prawdopodobne. Gdyby jednak do tego nie doszło EURUSD poszybuje w górę, gdyż spora część spowolnienia w globalnych wskaźnikach koniunktury to zasługa minorytowych nastrojów przedsiębiorców podsycanych handlowymi niepewnościami. W tle obserwować będziemy dane z amerykańskiego rynku pracy (ADP).

EURUSD technicznie

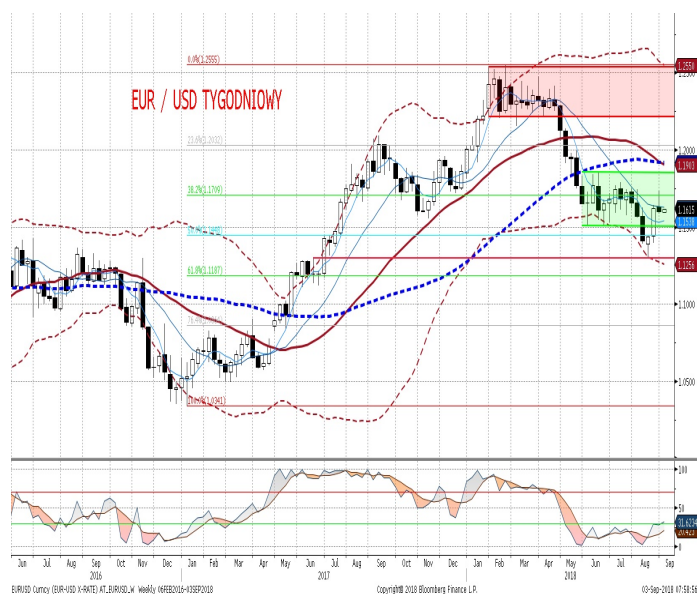
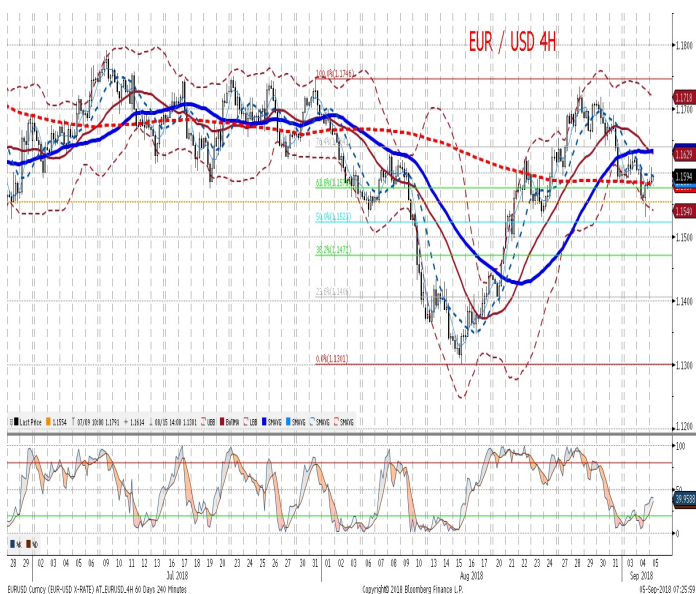
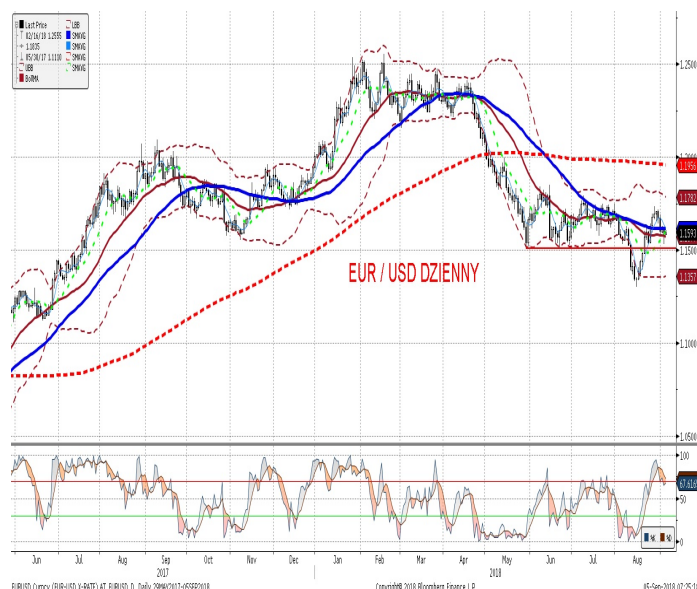
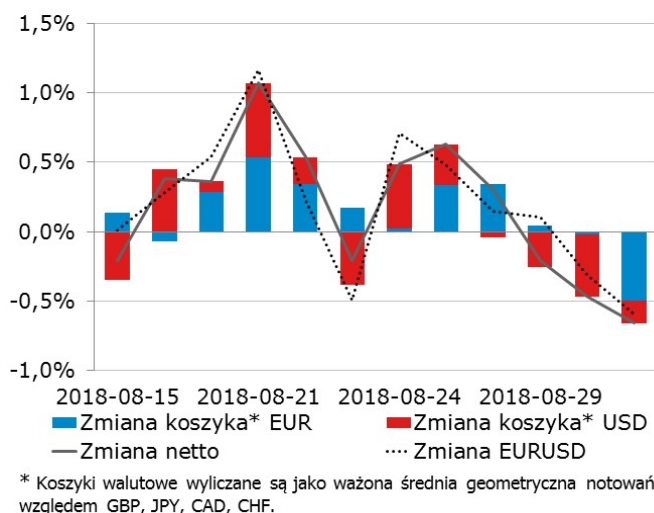
Pozycja: Otwieramy małą pozycję long po 1,1592, S/L 1,1490, T/P 1,1750.

Preferencja: Powrót do range.

Powrót zmienności. Notowania przebiły wczoraj splot średnich na dziennym tylko po to, by wyraźnie odbić się od dolnego ograniczenia dawnego range (minimum lokalne z wczoraj to 1,1530) i po raz drugi w ciągu dnia złamać MA200 w tym układzie (tym razem od dołu). Na wykresie 4H zagościła również przy okazji dywergencja. Obecne poziomy nie są idealnymi do obstawiania wzrostów EURUSD, ale bierzemy dywergencję i odbicie od dolnego ograniczenia starego range za dobrą monetę. Otwieramy małą pozycję long po 1,1592, S/L 1,1490, T/P 1,1750.

Wsparcie	Opór
1,1510	1,1996
1,1301	1,1851
1,0869	1,1733/47/91

Dekompozycja zmian EUR/USD



EURPLN fundamentalnie

EURPLN poddawał się wczoraj umiarkowanej, wzrostowej presji (4,30-31). Było to w pierwszej fazie związane z umocnieniem dolara i ogólnym nastrojem risk-off (spadki na giełdzie, kontynuacja lokalnych problemów na rynku TFI). Odbicie EURUSD w dalszej części sesji nie pomogło krajowej walucie. Odnosimy wrażenie, że w obecnym momencie inwestorzy szukają pretekstu do koszykowej wyprzedaży walut EM, porównując Polskę do Argentyny i Turcji na podstawie ostatnio wyższych deficytów (budżetowego i na rachunku bieżącym). W szerszej perspektywie nie ma to większego sensu, jednak z powodu takiego „publicity” złoty może pozostawać słabszy. Ze strony dzisiejszego RPP trudno oczekiwać wsparcia w tym zakresie (więcej czytaj w komentarzach).

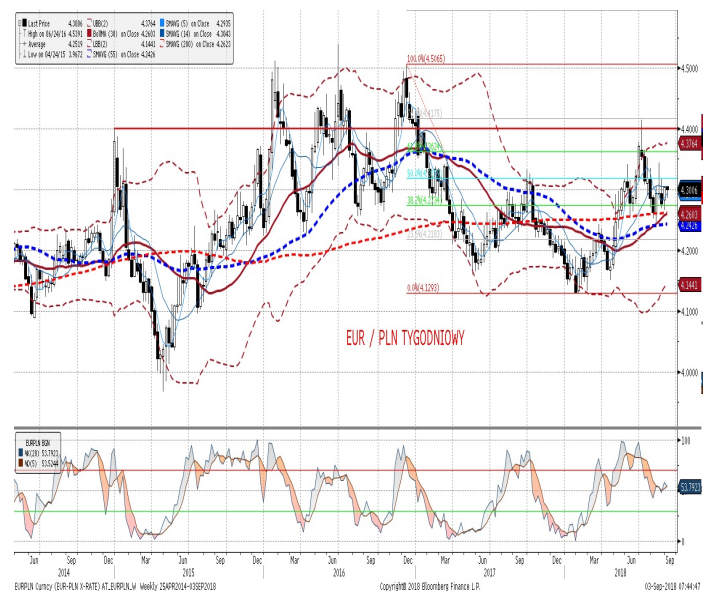
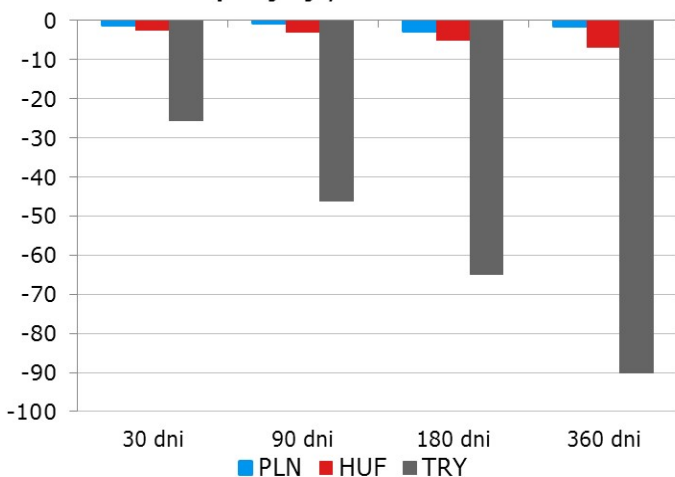
EURPLN technicznie

Pozycja: Otwieramy małą pozycję short po 4,3082, S/L 4,3220.
Preferencja: Trend wzrostowy.

Duża biała świeca na dziennym – kurs dotarł do oporu MA55D i na razie bezskutecznie eroduje ten poziom. Na wykresie cztero-godzinowym sytuacja jest znacznie ciekawsza - niedawne mak-sima zostały przebite, ale impet jest stosunkowo niewielki i utwo-rzyła się tam dywergencja (która jak na razie nie przełożyła się na spadek kursu!). Układ kresek przemawia za obstawieniem spadków EURPLN, stosunek zysku i ryzyka nakazuje w tym miejscu zachować ostrożność. Mając taką świadomość, decydujemy się na otwarcie pozycji short (po 4,3082) z dość szeroko ustawionym zleceniem S/L (4,3220). Bez sztywnego T/P, ale po-zycją zarządzać będziemy z ręką na spuście.

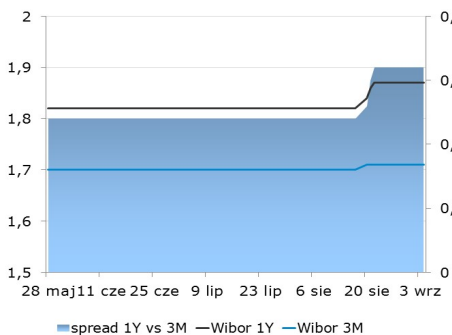
Wsparcie	Opór
4,2657	4,4142
4,2030	4,3570
4,1511	4,3138

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

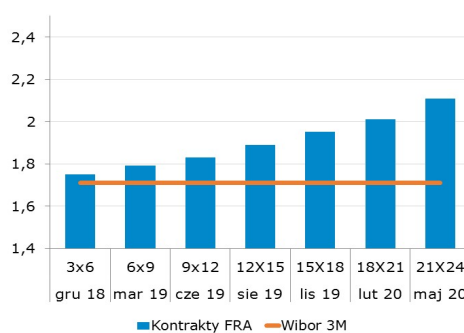


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.74	1.78	ON	1.25	1.55	EUR/PLN	4.3073
2Y	1.90	1.94	1M	1.46	1.66	USD/PLN	3.7241
3Y	2.08	2.12	3M	1.53	1.73	CHF/PLN	3.8287
4Y	2.25	2.29					
5Y	2.40	2.44	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	2.51	2.55	1x2	1.62	1.66	EUR/USD	1.1580
7Y	2.62	2.66	1x4	1.71	1.75	EUR/JPY	129.07
8Y	2.71	2.75	3x6	1.71	1.75	EUR/PLN	4.3082
9Y	2.79	2.83	6x9	1.75	1.79	USD/PLN	3.7210
10Y	2.86	2.90	9x12	1.79	1.83	CHF/PLN	3.8166

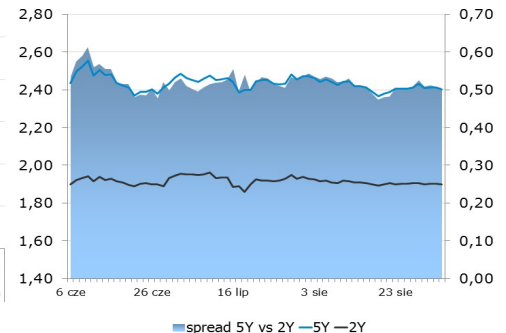
WIBOR 3M i 1Y



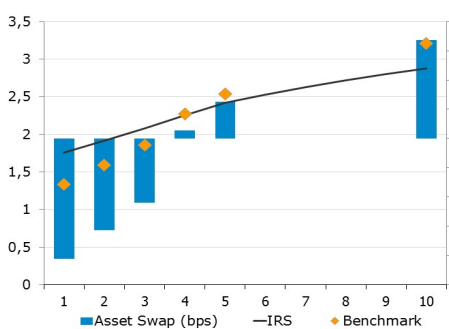
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



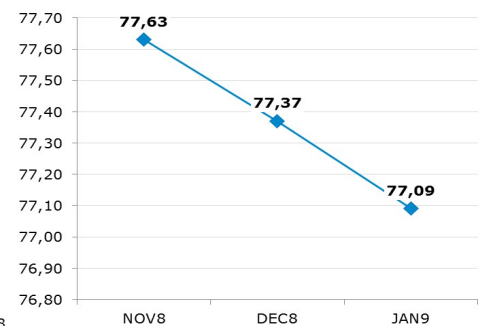
Asset swap i IRS



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.