

7 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	55.4
9:55	GER	PMI w usługach (pkt.) <i>finalny</i>	sie		55.2	55.2	55.00
10:00	EUR	PMI w usługach (pkt.) <i>finalny</i>	sie		54.4	54.4	55.4
11:00	EUR	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	lip		-0.1	0.3	-0.2
13:05	POL	Decyzja RPP (%)	05.09	1.50	1.50	1.50	1.50
06.09.2018 CZWARTEK							
8:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	lip		1.8	-4.0	-0.9
13:15	USA	Zatrudnienie według ADP (tys.)	sie		190	219	163
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	01.09		213	213	213
15:45	USA	PMI w usługach (pkt.) <i>finalny</i>	sie		55.2	55.2	54.8
16:00	USA	ISM w usługach (pkt.)	sie		56.8	55.7	58.5
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	lip		-0.5	0.7	-0.8
07.09.2018 PIĄTEK							
8:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lip		0.2	-0.7 (r)	-1.1
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: Dzień rozpoczął się od publikacji danych o produkcji przemysłowej w Niemczech, a zwieńczeniem go dane z amerykańskiego rynku pracy. Należy spodziewać się wyższego tempa wzrostu zatrudnienia (spójnego jednak ze średnią z ostatnich miesięcy), delikatnego spadku stopy bezrobocia (z 3,9 do 3,8%) i wolniejszego wzrostu wynagrodzeń z uwagi na typowe dla sierpnia efekty kalendarzowe.

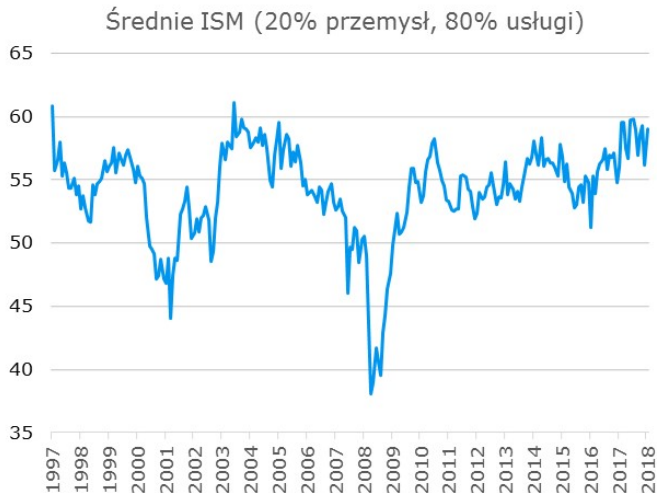
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- MF: Po czwartkowej aukcji MF sfinansowało 80 proc. potrzeb pożyczkowych na 2018 r. w odniesieniu do przewidywanego wykonania i 71 proc. w odniesieniu do ustawy budżetowej na 2018 r.
- MF: Ministerstwo sprzedało w czwartek obligacje OK0720, PS0123, WZ0524, WS0428, WZ0528 i WS0429 za łącznie 4 mld zł przy popycie 6,8 mld zł.
- USA: Wskaźnik aktywności w usługach w USA w sierpniu wzrósł do 58,5 pkt., z 55,7 pkt. w poprzednim miesiącu – podał ISM.

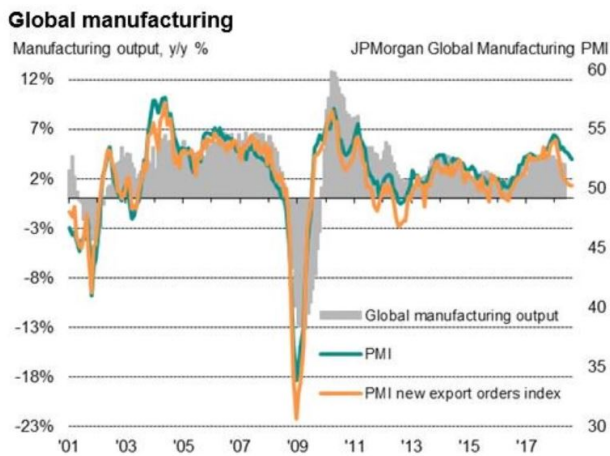
Decyzja RPP (03.10.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.388	0.003
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.875	0.000
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.241	-0.001
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

USA: Świetna koniunktura także poza przemysłem

Koniunktura w sektorze usług powróciła w sierpniu do poziomu bliskiego czerwcowemu, bijąc tym samym konsensus rynkowy, podobnie jak wcześniej przemysł. W konsekwencji łączna koniunktura w gospodarce amerykańskiej znów wraca na szczyty.



Co ciekawe, w tym samym czasie globalna koniunktura nadal toczy się po równi pochyłej (prezentujemy ją jako indeks kompiłowany przez JP Morgan)...



Indeks NMI wzrósł o 2,8 pkt. do 58,5 pkt. zaś sam wskaźnik aktywności gospodarczej poza przemysłem (tak zwany „stary ISM”) znów poszybował powyżej 60 pkt. Kompozycja wskaźnika poza przemysłem jest w zasadzie identyczna do tego w przemyśle: obserwujemy nadal silne wzrosty zatrudnienia i zapychanie się mocy produkcyjnych (wydłużenie czasów dostaw i niezrealizowanych zamówień), wysokie oszacowania poziomu cen. W odpowiedziach respondentów dominują wzrosty cen (co ciekawe, pojawiają się one w mniemaniu respondentów w odniesieniu do cel i w zasadzie zanim cło zostanie wprowadzone na towar X), ale też i trudność ze znalezieniem pracowników (handel detaliczny), co wymusza zmiany nie tyle samych płac (to też), ale całych pakietów dla pracowników.

Jak pisaliśmy wcześniej, wrześniowa podwyżka jest wyceniona i Fed nie ma powodów do zwłoki. Dalsza ścieżka stóp procentowych jest zależna od perspektywy inflacji, ale też i samego wzrostu w USA. Można zaryzykować tezę, że gdyby nie toczące się wojny celne, które znacząco podnoszą niepewność, zamówie-

nia eksportowe w gospodarce globalnej skorygowałyby się po silnych wzrostach w 2017 roku, ale szybko zatrzymałyby dalsze spadki (droższa ropa naftowa, silniejszy dolar i wyższe stopy też robią swoje, ale raczej nie jest to czynnik decydujący). Tymczasem doskonały popyt z gospodarki amerykańskiej w zasadzie nie pełni roli stymulatora dla globalnej gospodarki, lecz ledwo podtrzymuje jej życie. Ubytki światowego popytu z kolei nie generują zapotrzebowania na dobra inwestycyjne ze strefy euro, co zamyka to ugrupowanie w niskim wzroście. Gdyby udało się zatrzymać spiralę celną – wczoraj skończyły się konsultacje dot. nowych cel na Chiny – gospodarka globalna odetchnęłaby z ulgą. Potencjalne zamieszanie związane z osobą prezydenta Trumpa i groteskowymi działaniami jego administracji ukierunkowanymi na hamowanie jego najbardziej kontrowersyjnych posunięć (np. usuwanie z biurka dokumentów do podpisu) może opóźnić decyzję o nowych cłach na Chiny, jeśli prezydent – swoim zwyczajem – zajmie się poszukiwaniem przecieków i winnych. Miecz Damoklesa wciąż jednak wisi.

EURUSD fundamentalnie

Początkowe wzrosty EURUSD po publikacji słabszych niż oczekiwano danych dot. zatrudnienia wg ADP (liczba zatrudnionych w sektorze prywatnym w sierpniu wzrosła o 163 tys., przy szacowanych 190 tys.), zostały skompensowane po lepszych danych ISM z sektora usług (więcej w sekcji analiz), lecz nie bezpośrednio po publikacji. Generalnie jednak ruchy podczas sesji były ograniczone i cały czas EURUSD pozostaje powyżej 1,16. Powrót dobrej koniunktury w USA był już dość oczywisty po danych przemysłowych. Co nie jest oczywiste to stopa docelowa Fed i losy globalnej koniunktury. Cały czas czekamy na decyzję ws. ceł prezydenta Trumpa. Jest to obecnie największa niewiadoma, która może pogłębić lub zatrzymać spadki światowych zamówień. Dzisiejsze dane z rynku pracy będą standardowo analizowane głównie pod kątem płac. Odpowiedzi respondentów załączane do ankiet koniunktury sugerują od dłuższego czasu większą presję płacową – faktycznie pewnym osiągnięciem wynagrodzeń byłoby przeskoczenie z przedziału 0,1-0,2% m/m do 0,3%. Nie spodziewamy się jednak, że EURUSD żywiłowo będzie reagował na dane z rynku pracy.

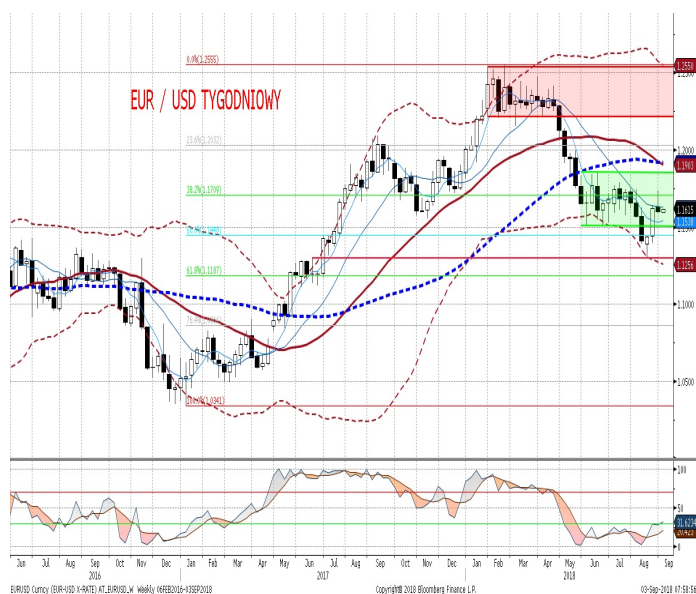
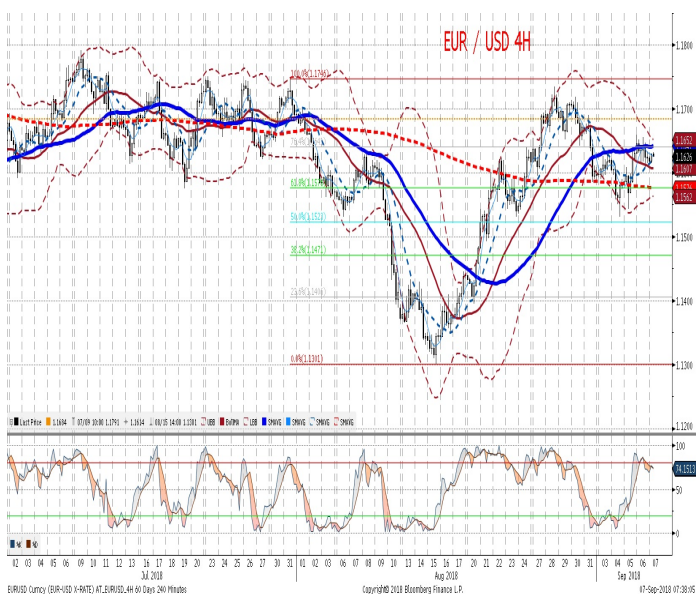
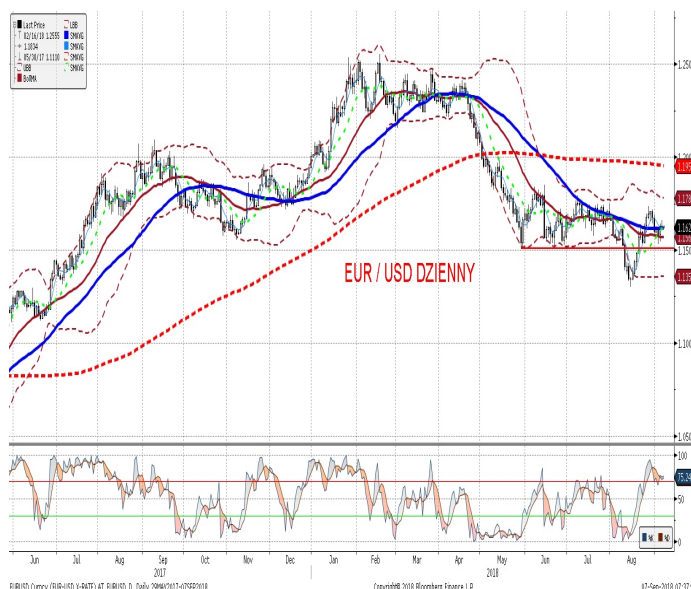
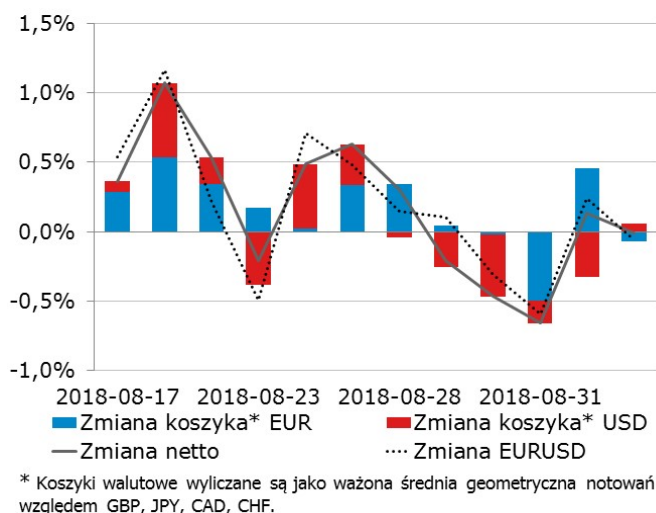
EURUSD technicznie

Pozycja: Mała pozycja long po 1,1592, S/L 1,1490, T/P 1,1750.
Preferencja: Powrót do range.

Bez większych zmian – na wykresie dziennym notowania walczą z MA55D i formowanie wyczekiwanej przez nas fali wzrostowej przebiega nadzwyczaj opornie. Na wykresie czterogodzinowym również nie widać przełomu lub sygnałów wskazujących na ruch w którymkolwiek kierunku. Nasza pozycja jest na małym plusie (ok. 30 pipsów) i w dalszym ciągu oczekujemy złamania MA55D, które powinno otworzyć kursowi drogę do górnego ograniczenia range (1,1750/1800).

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

Dekompozycja zmian EUR/USD



EURPLN fundamentalnie

Podczas wczorajszej sesji złoty najpierw osłabił się do 4,34, a następnie skorygował do 4,32. Nie można wykluczyć większego zaangażowania graczy technicznych i inwestorów przeświadczonych o istnieniu dobrze określonego range na polskiej walucie. Fundamentalnie nie zmieniło się nic. Miecz Damoklesa w postaci decyzji prezydenta Trumpa o nowej masie cel wciąż wisi i w najbliższym czasie losy złotego będzie wyznaczał stosunek inwestorów do ryzyka. Dane z amerykańskiego rynku pracy będą dziś w mniejszym niż zwykle stopniu odpowiadały za zmienność złotego.

EURPLN technicznie

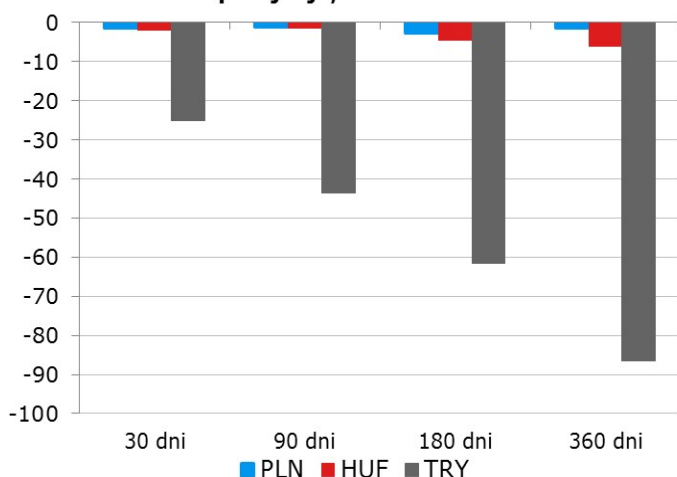
Pozycja: Warunkowe zlecenie short (mała pozycja) po 4,34, S/L 4,3520, T/P 4,31.

Preferencja: Trend wzrostowy.

Marsz EURPLN w górę zatrzymał się - wczorajsze maksimum to 4,3401. O ile analizując wykres dzienny możemy się posiłkować tylko niekonkluzywnym układem świec, o tyle dywergencja na 4H jest jeszcze głębsza niż wczoraj, a notowania wyraźnie wytraciły momentum w pobliżu górnego ograniczenia range. Problemem jest punkt wejściowy (dogodny moment do wejścia znajduje się przynajmniej figurę wyżej) i skala potencjalnego S/L, który musi być ustawiony komfortowo powyżej ostatnich maksimum. Z tego względu na dziś proponujemy zagranie warunkowe.

Wsparcie	Opór
4,2657	4,4142
4,2030	4,3570
4,1511	4,3401

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



IRS	BID	ASK
1Y	1.75	1.79
2Y	1.92	1.96
3Y	2.12	2.16
4Y	2.30	2.34
5Y	2.46	2.50
6Y	2.58	2.62
7Y	2.68	2.72
8Y	2.77	2.81
9Y	2.85	2.89
10Y	2.93	2.97

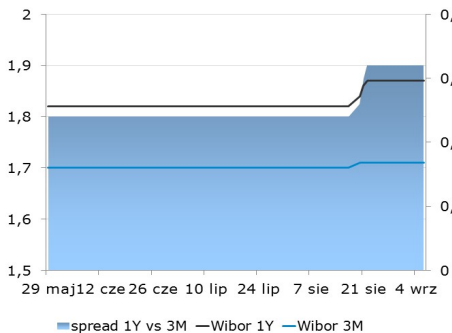
depo	BID	ASK
ON	1.36	1.56
1M	1.37	1.77
3M	1.59	1.79

FRA	BID	ASK
1x2	1.62	1.66
1x4	1.70	1.74
3x6	1.73	1.77
6x9	1.77	1.81
9x12	1.80	1.84

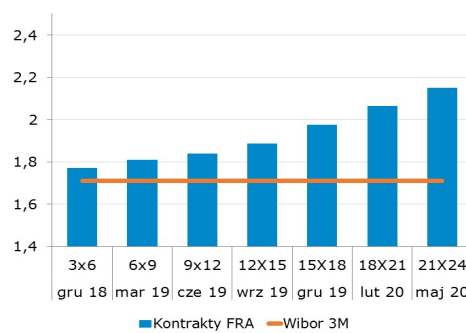
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.3218
USD/PLN	3.7143
CHF/PLN	3.8309

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1622
EUR/JPY	128.71
EUR/PLN	4.3220
USD/PLN	3.7201
CHF/PLN	3.8520

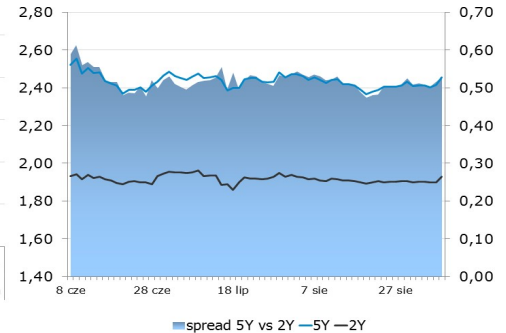
WIBOR 3M i 1Y



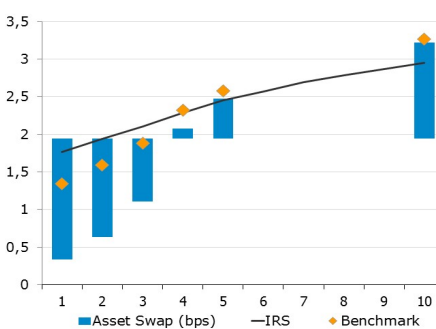
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



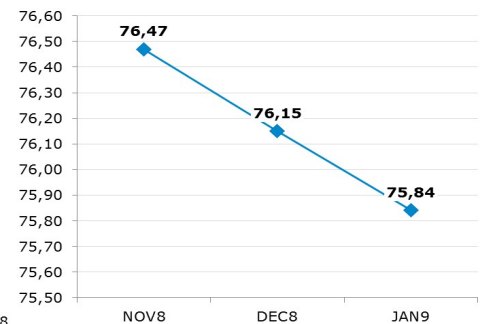
Asset swap i IRS



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.