mBank.pl

1 sierpnia 2019

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

Kalendarium danych

Dane z Polski i zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
29.07.2019 PONIEDZIAŁEK							
9:00	SPA	Inflacja HICP *flash* r/r (%)	lip		0.6	0.6	0.7
30.07.2019 WTOREK							
7:30	FRA	PKB *wstępny* kw/kw (%)	Q2		0.3	0.3	0.2
11:00	EUR	ESI (pkt.)	lip		102.6	103.3	102.7
14:00	GER	Inflacja HICP *flash* r/r (%)	lip		1.2	1.5	1.1
14:30	USA	Wydatki gosp. domowych m/m (%)	cze		0.3	0.5 (r)	0.3
14:30	USA	Dochody gosp. domowych m/m (%)	cze		0.4	0.4 (r)	0.4
14:30	USA	Inflacja PCE r/r (%)	cze		1.5	1.4 (r)	1.4
16:00	USA	Indeks Conference Board (pkt.)	lip		124.4	124.3 (r)	135.7
31.07.2019 ŚRODA							
3:00	CHN	PMI w przemyśle (pkt.)	lip		49.6	49.4	49.7
3:00	CHN	PMI poza przemysłem (pkt.)	lip		54.0	54.2	53.7
8:45	FRA	Inflacja HICP *flash* r/r (%)	lip		1.2	1.4	1.3
10:00	POL	CPI *flash* r/r (%)	lip	2.7	2.6	2.6	2.9
11:00	EUR	PKB *wstępny* kw/kw (%)	2Q		0.2	0.4	0.2
11:00	EUR	Stopa bezrobocia (%)	cze		7.5	7.6 (r)	7.5
11:00	EUR	Inflacja HICP *flash* r/r (%)	lip		1.1	1.2	1.1
14:15	USA	Zatrudnienie wg ADP m/m (tys.)	lip		143	112 (r)	156
20:00	USA	Decyzja FOMC (%)	31.07		2.25	2.50	2.25
1.08.2019 CZWARTEK							
3:45	CHN	Caixin PMI (pkt.)	lip		49.5	49.4	49.9
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	lip		48.0	48.4	
9:50	FRA	PMI w przemyśle *finalny* (pkt.)	lip		50.0	51.9	
9:55	GER	PMI w przemyśle *finalny* (pkt.)	lip		43.1	45.2	
13:00	GBR	Decyzja Banku Angli (%)	1.08		0.75	0.75	
13:00	CZE	Decyzja Banku Czech (%)	1.08	2.00	2.00	2.00	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	27.07		212	206	
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	lip		52.1	51.7	
2.08.2019 PIĄTEK							
11:00	EUR	PPI r/r (%)	cze		0.8	1.6	
11:00	EUR	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	cze		1.3	1.3	
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem m/m (tys.)	lip		155	224	
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	lip		3.6	3.7	
14:30	USA	Przeciętne wynagrodzenie godzinowe m/m (%)	lip		0.2	0.2	
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	cze		0.4	-0.7	
16:00	USA	Wskaźnik Uniwersytetu Michigan (pkt.)	lip		98.5	98.4	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska: Dziś zostaną opublikowane dane PMI za lipiec. Po serii niekorzystnych odczytów koniunktury ze strefy euro oraz w związku z pogorszeniem się indeksów sentymentu przygotowywanych przez GUS spodziewamy się wyraźnego spadku polskiego PMI, do 46,9 pkt.

Gospodarka globalna: Uwaga rynków będzie skupiona na danych o koniunkturze w przemyśle: finalnych odczytach PMI (w Europie i w Stanach Zjednoczonych) oraz na amerykańskim indeksie ISM. Dane z Azji Wschodniej, wychodzące w nocy, wskazały na nieznaczną poprawę sentymentu tamtejszych producentów. Ponadto, dzisiaj swoje decyzje w sprawie stóp procentowych opublikują banki centralne Czech i Wielkiej Brytanii. Żaden z nich nie zmieni stóp procentowych. W przypadku banku centralnego Czech warto jednak zwrócić uwagę na publikację nowych projekcji, które będą stanowić ważną informację na temat ewolucji procesów inflacyjnych i koniunktury w najbliższych kwartałach.

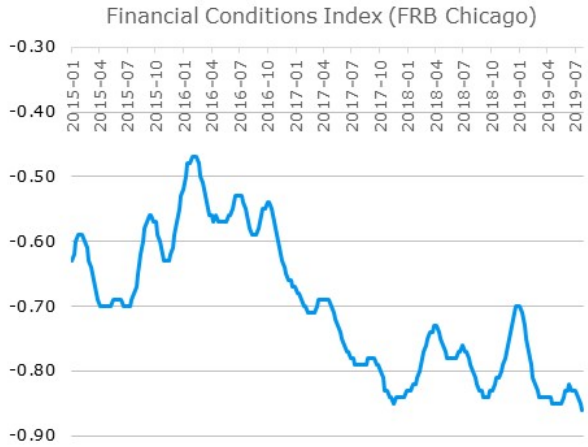
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

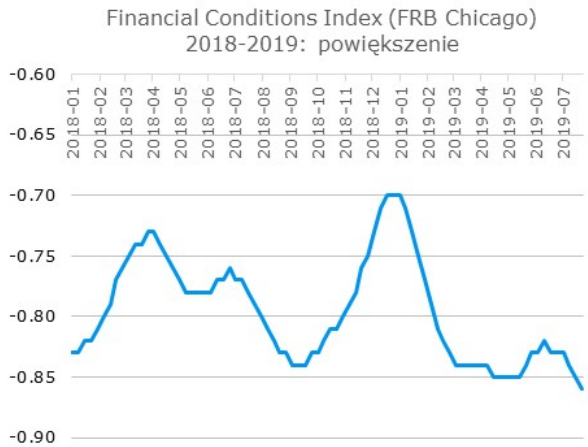
- GUS: Ceny towarów i usług konsumpcyjnych w lipcu 2019 r. wzrosły o 2,9 proc. rdr, a w porównaniu z poprzednim miesiącem nie zmieniły się – podano w szacunku flash.
- EUR: Produkt Krajowy Brutto w strefie euro w II kwartale 2019 r. wzrósł o 0,2 proc. kdk - poinformował Eurostat w I wyliczeniu.
- USA: Amerykańska Rezerwa Federalna obniżyła główną stopę procentową o 25 pb do 2,00-2,25 proc. - podano w komunikacie. W komunikacie dodano, że redukcja sumy bilansowej zakończy się w sierpniu, dwa miesiące wcześniej, niż planowano.
- USA: Myślimy o obniżce stóp zasadniczo jako o dostosowaniu polityki w środku cyklu - poinformował prezes Fed Jerome Powell, na konferencji po środowym posiedzeniu amerykańskiej Rezerwy Federalnej. Dodał, że obniżka stóp procentowych stanowi zabezpieczenie przed czynnikami ryzyka dla perspektyw wzrostu PKB w USA.

Fed: -25 pb po raz pierwszy, sprzedane

Rezerwa Federalna zaskoczyła i jednocześnie nie zaskoczyła. Do zbioru decyzji oczekiwanych należy cięcie o 25 pb. Mało zaskakujący był także komunikat, który podkreślił wciąż dość dobry stan krajowej gospodarki, ryzyka płynące z gospodarki globalnej oraz niską inflację. Potwierdził on także gotowość do dalszej stymulacji jeśli ryzyka nie znikną (lub co gorsza – zmaterializują się) ale także gotowość do dalszej stymulacji monetarnej (w ramach procesu „przemyślenia" dalszej ścieżki stóp), jeśli nie dojdzie do poprawy wcześniej wymienionych problemów. Zaskoczeniem było wcześniejsze o 2 miesiące zakończenie procesu zmniejszania bilansu (zmniejszenie podaży netto na rynku obligacji) i sama konferencja.

Powell brzmiał dość jastrzębio i miedzy wierszami można było wyczytać, że scenariusz 50 pb cięcia był absolutnie poza zasięgiem Komitetu. Co więcej, ubezpieczeniem dla utrzymania względnego prosperity ma być właśnie 25 pb obniżka, która może przerodzić się w dostosowanie „wewnątrzcykliczne", czyli krótką serię obniżek – to właśnie obecnie rynek wycenia. Słuchając konferencji, nie można było nie ulec wrażeniu, że Fed próbuje sprzedać cięcie stóp jako ukoronowanie procesu, który rozpoczął się na początku roku, ukierunkowany był na rozluźnienie warunków finansowania (rekordowo luźnych na tę fazę cyklu) i – tego oczywiście nie usłyszeliśmy – naprawę błędu z końca 2018 roku, który doprowadził do pogorszenia warunków na rynku (patrz wykres w powiększeniu). Dla nas jest jasne, że cięcie stóp usankcjonowało jedynie bieżące wyceny rynkowe, bo bez niego Fed musiałby gasić kolejny rynkowy pożar.





Poza punktowym dostarczeniem tego, czego oczekiwały rynki, Powell nieco zakręcił się w argumentacji pod – i to trzeba otwarcie przyznać – gradem sprytnych pytań dziennikarzy. Obraz, który wyłania się z serii uników prezesa FOMC można podsumować następująco: Fed tnie stopy, nie wyklucza dalszego, ale ograniczonego dostosowania w rytm napływających danych, ale mimo, że obniżka jest ubezpieczeniem, to jednak powszechnie oczekuje się, że gospodarka jest już obecnie „za zakrętem" i może być tylko lepiej. To właśnie to przeświadczenie sprawia, że inwestorzy raczej nie będą podzielać optymizmu prezesa, jeśli dane nie poprawią się naprawdę znacząco (obecne zaskoczenia „w kratkę" nie wypełniają tego kryterium). To z kolei implikuje naszym zdaniem, że furtka na silniejsze luzowanie ze strony Fed jest otwarta, zwłaszcza że komunikacja FOMC nie dała oczekiwanego kopa giełdzie. W szerszym kontekście oznacza to, że będziemy czekać na luzowanie banków centralnych z lekką nutą niesmaku wśród inwestorów. Zwykle oznacza to presję na niższe stopy.

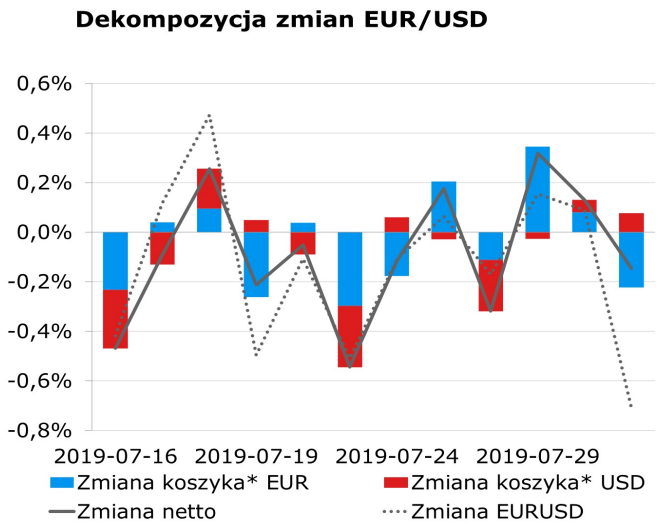
EURUSD fundamentalnie

Zgodnie z oczekiwaniami Fed obciął wczoraj stopy o 25 pb, jednak retoryka J. Powella na konferencji po posiedzeniu zawiodła rynki, które oczekiwały silniejszych sygnałów (niektórzy oczekiwali cięcia o 50 pb już na tym posiedzeniu, tymczasem konferencja była dość jastrzębia - więcej w sekcji analiz). Poskutkowało to spadkiem EURUSD. Dziś eurodolar powinien zależeć od sygnałów o koniunkturze w Europie i Stanach – finalne PMI i amerykański ISM w przemyśle. Ewentualny brak poprawy koniunktury może być kolejnym argumentem dla głównych banków centralnych do dalszego łagodzenia polityki monetarnej.

EURUSD technicznie

Stara pozycja: S/L na małej pozycji long (58 pipsów straty).
Nowa pozycja: Brak.
Preferencja: Range.
EURUSD złamał wczoraj lokalne minima, wskutek czego nasza pozycja została automatycznie zamknięta ze stratą ok. 60 pipsów. EURUSD ma teraz przestrzeń do spadków aż do dolnego ograniczenia dawnego kanału spadkowego (1,0970). Tym niemniej, wczorajszy strzał (na temat przyczyn więcej w komentarzu obok) ma duży potencjał do generowania dywergencji. Warto zatem obserwować sytuację, bo złamanie wspomnianych minimów może ex post okazać się być fałszywe.

Wsparcie	Opór
1,1116	1,1651
1,0864	1,1570
1,0341	1,1412



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

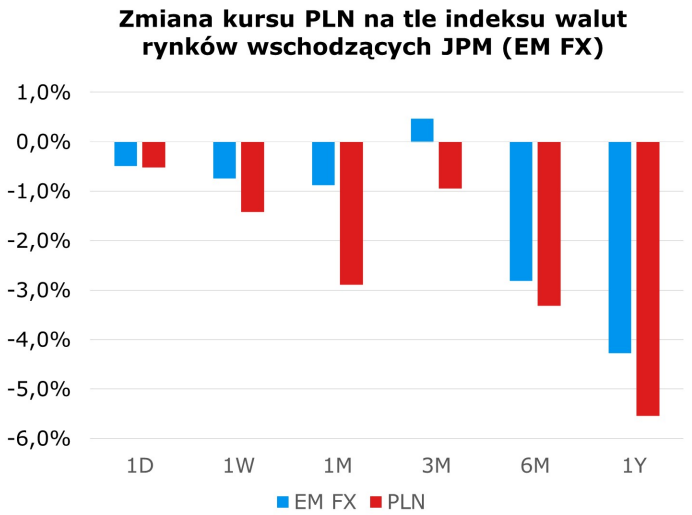
EURPLN fundamentalnie

Wczorajszy wstępny odczyt inflacji za lipiec zaskoczył w górę (2,9% przy oczekiwaniach 2,7% – więcej o szczegółach odczytu w sekcji analiz), przekładając się na umocnienie złotego. Pogorszenie globalnych nastrojów po konferencji Fed, która zawiodła oczekiwania rynków (więcej na poprzednich stronach), częściowo zniwelowało ten ruch. Dzisiaj na EURPLN wpływ powinien mieć odczyt polskiego PMI, a także wzrost awersji do ryzyka po wczorajszym posiedzeniu Fed. Spodziewamy się dalszego spadku wskaźnika w ślad za europejskim przemysłem, co jako zły sygnał dla perspektyw polskiej koniunktury może osłabiać złotego.

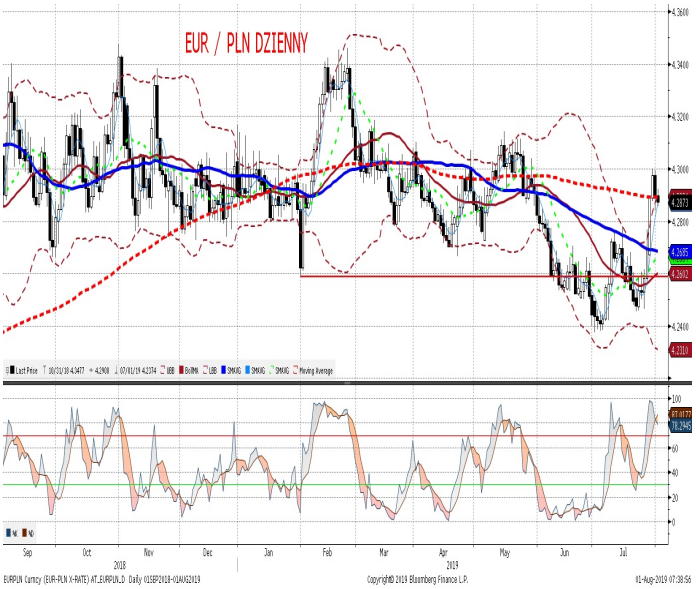
EURPLN technicznie

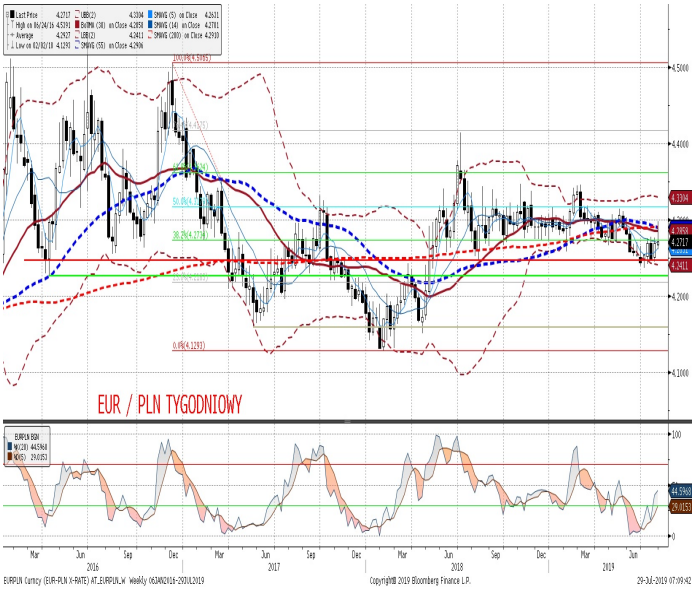
Pozycja: Mały short po 4,2881, S/L 4,3200, T/P 4,2460.
Preferencja: Nowy range (4,24-4,30).
Notowania odbiły się od 4,30 i wylądowały na MA200. Jak wspominaliśmy we wczorajszym komentarzu, poziom 4,30 jest istotny z punktu widzenia dalszych losów EURPLN i jego skuteczna obrona dużo mówi o możliwości odnowienia starego range (4,24-4,35). W tej sytuacji nie udało się również podwoić pozycji i cierpliwie czekamy na ruch w kierunku dolnego ograniczenia nowego range (4,24) lub w górę.

Wsparcie	Opór
4,2374	4,3460
4,1511	4,3142
4,1293	4,2588



Uwaga: Wzrost = aprecjacja do dolara, spadek = deprecjacja do dolara





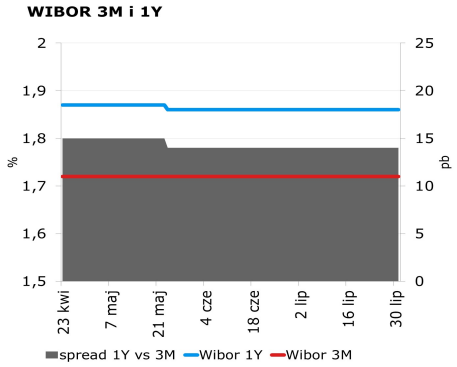
IRS	BID	ASK
1Y	1.71	1.75
2Y	1.74	1.78
3Y	1.75	1.79
4Y	1.77	1.81
5Y	1.81	1.85
6Y	1.84	1.88
7Y	1.88	1.92
8Y	1.92	1.96
9Y	1.96	2.00
10Y	2.00	2.04

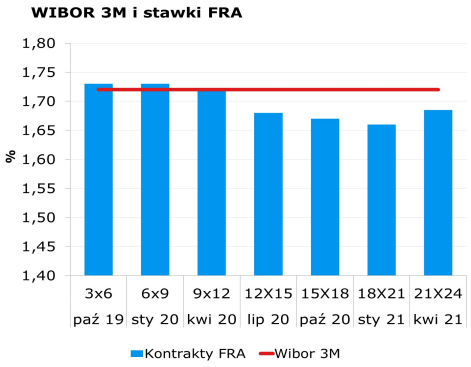
depo	BID	ASK
ON	1.30	1.50
1M	1.48	1.68
3M	1.51	1.71

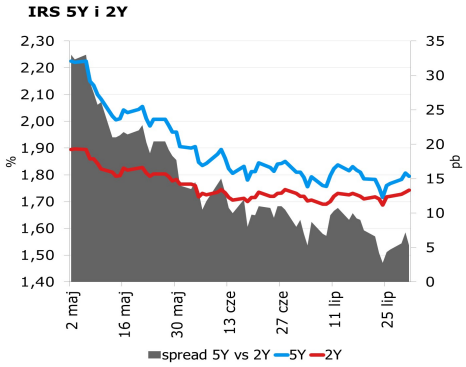
FRA	BID	ASK
1x2	1.63	1.68
1x4	1.70	1.73
3x6	1.70	1.73
6x9	1.69	1.73
9x12	1.68	1.72

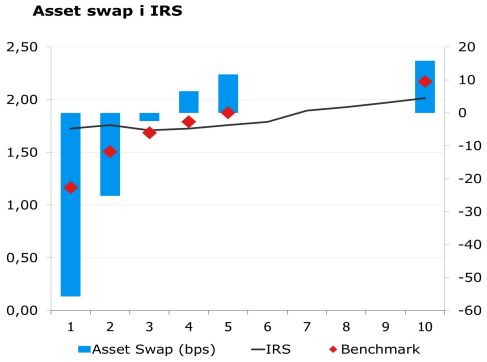
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2911
USD/PLN	3.8504
CHF/PLN	3.8856

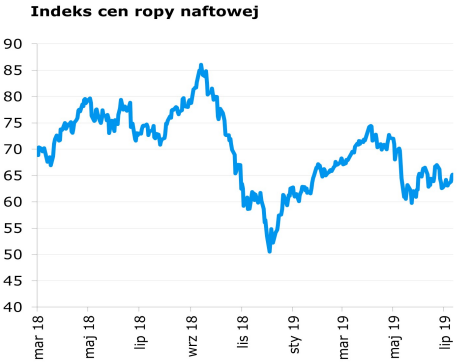
Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1074
EUR/JPY	120.45
EUR/PLN	4.2886
USD/PLN	3.8726
CHF/PLN	3.8959

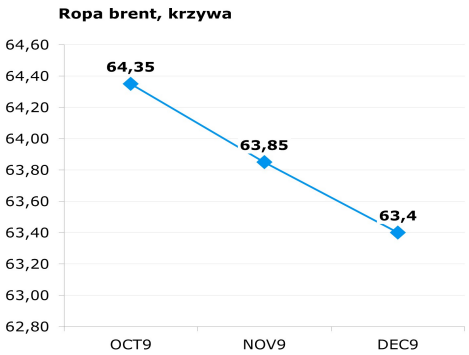












Uwaga!
Dokument sporządzony został w Departamencie Analiz i Relacji Inwestorskich mBanku S.A. w celu promocji i reklamy, zgodnie z art. 83c Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o Obrocie Instrumentami Finansowymi (Dz. U. z 2017 r. poz. 1768 z późn. zm.). Dokument nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji 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.