mBank.pl

5 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		
05.08.2019 PONIEDZIAŁEK							
3:45	CHN	PMI w usługach (pkt.)	lip		52.0	52.0	51.6
10:00	EUR	PMI w usługach *finalny* (pkt.)	lip		53.3	53.3	
10:30	GBR	PMI w usługach (pkt.)	lip		50.3	50.2	
15:45	USA	PMI w usługach *finalny* (pkt.)	lip		52.2	52.2	
16:00	USA	ISM w usługach (pkt.)	lip		55.5	55.1	
06.08.2019 WTOREK							
8:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	cze		0.5	-2.2	
07.08.2019 ŚRODA							
8:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	cze		-0.5	0.3	
8.08.2019 CZWARTEK							
9:00	HUN	CPI r/r (%)	lip		3.4	3.4	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	03.08		215	215	
9.08.2019 PIĄTEK							
1:50	USA	PKB kw/kw (%)	Q2		0.2	0.6	
3:30	CHN	CPI r/r (%)	lip		2.7	2.7	
3:30	CHN	PPI r/r (%)	lip		-0.1	0.0	
8:45	FRA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	cze		-1.20	2.1	
10:30	GBR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	cze		-0.2	1.4	
14:30	USA	PPI r/r (%)	lip		1.7	1.7	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska: Brak publikacji.

Gospodarka globalna: Rozpoczynajacy się tydzień nie będzie obfitował w publikacje. W Europie warto zwrócić uwagę na publikacje finalnych odczytów wskaźników PMI w usługach (w poniedziałek) oraz na twarde dane z tamtejszego przemysłu (wtorek - zamówienia w niemieckim przemyśle, środa - produkcja przemysłowa w Niemczech, piątek - produkcja przemysłowa we Francji i w Wielkiej Brytanii). W Stanach Zjednoczonych tydzień rozpocznie się od publikacji danych o koniunkturze w usługach (Markit PMI i ISM), ale większość tygodnia przebiegnie przy pustym kalendarzu. Dopiero w piątek zobaczymy dane o cenach producentów, które wskażą na stabilizację dynamiki PPI.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- MF: Wydatki majątkowe budżetu państwa po czerwcu przyspieszyły do 4,25 mld zł, z 3,02 mld zł po maju i obecnie wykorzystanie stanowi 19,3 proc. kwoty planowanej na 2019 rok.
- EUR: Sprzedaż detaliczna w strefie euro w VI, w ujęciu miesiąc do miesiąca, wzrosła o 1,1 proc. mdm, a miesiąc wcześniej spadła o 0,6 proc., po korekcie z -0,3 proc. - poinformował Eurostat
- USA: Liczba miejsc pracy w sektorach pozarolniczych w Stanach Zjednoczonych w lipcu wzrosła o 164 tys. wobec oczekiwanych 165 tys. - podał amerykański Departament Pracy w komunikacie. Wynagrodzenia godzinowe wzrosły w lipcu o 3,2 proc. mdm i o 0,3 proc. rdr.

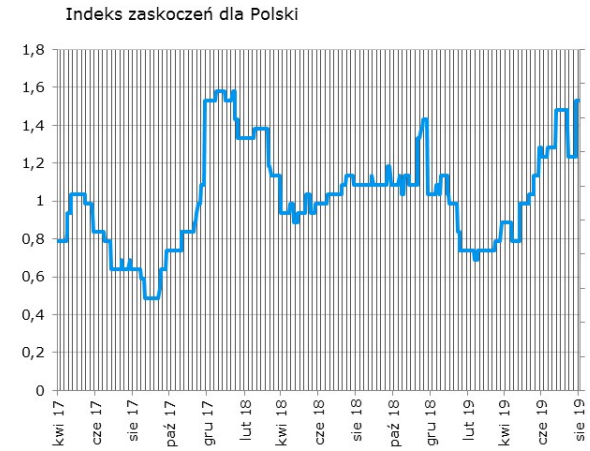
Decyzja RPP (11.09.2019)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.
podwyżka 25 bps	0%
stopy bez zmian	100%
obniżka 25 bps	0%
PROGNOZA mBanku	**bez zmian**

Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	-0.478	0.002
USAGB 10Y	1.855	-0.078
POLGB 10Y	2.150	0.000

Dotyczy benchmarków Reuters

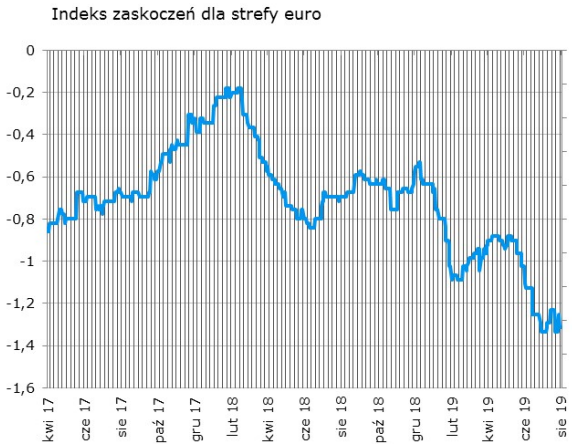
Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA



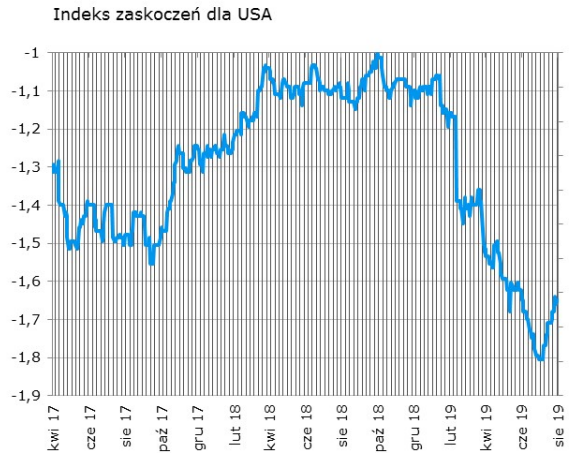
PMI okazał się dostatecznie bliski prognozom, by nie poruszyć indeksem zaskoczeń. Inflacja natomiast zaskoczyła istotnie na plus i to pozwoliło polskiemu indeksowi zaskoczeń odetchnąć. W najbliższych dniach kalendarz będzie pusty, dlatego polski indeks zaskoczeń ustabilizuje się na prawie dwa tygodnie.

STREFA EURO



Dzięki danym o sprzedaży detalicznej w Niemczech doszło do korekty wzrostowej europejskiego indeksu zaskoczeń (choć dane o PPI w strefie euro nieco odjęły z tego ruch). W najbliższych dnia można liczyć na publikacje finalnych danych PMI oraz twardych odczytów z europejskiego przemysłu.

USA

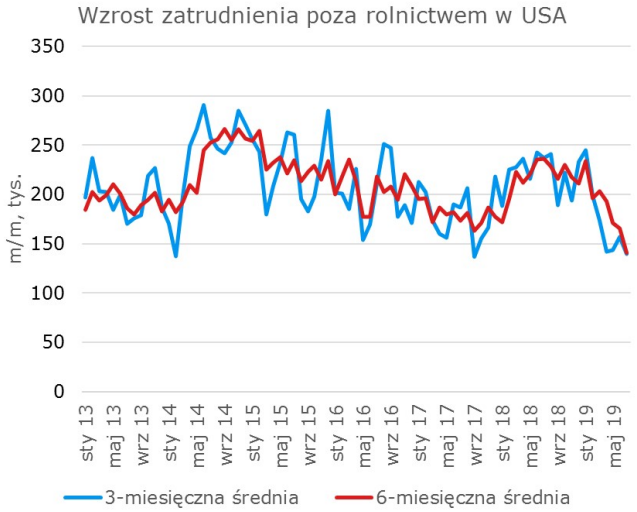


Koniunktura konsumencka zaskoczyła wyraźnie na plus i przebiła efekt rozczarowania indeksem Chicago PMI. Punkt dodało też zaskoczenie w danych o wynagrodzeniach. W rozpoczynającym się tygodniu jedynie ISM w przemyśle może poruszyć indeksem zaskoczeń.

Indeksy zaskoczeń w syntetyczny sposób przedstawiają zaskoczenia rynków najistotniejszymi publikacjami danych makroekonomicznych. Indeksy konstruowane są codziennie na podstawie faktycznych nierewidowanych odczytów danych oraz median ich prognoz publikowanych przez serwis Bloomberg. Są one średnią ważoną wystandaryzowanych zaskoczeń rozumianych jako różnica odczytu i prognozy, gdzie wagi są konstruowane w oparciu o siłę oraz istotność wpływu danego zaskoczenia na dzienne wahania notowań instrumentów z rynku stopy procentowej i walutowego. Na wykresach podział wg tygodni.

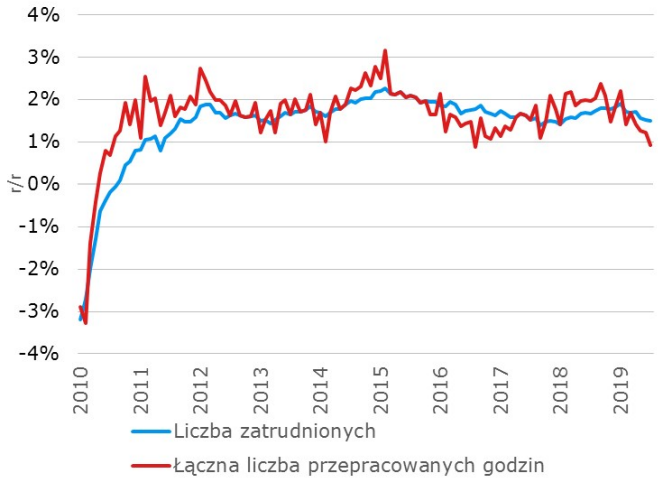
USA: Rynek pracy bez zaskoczeń

Piątkowe dane z rynku pracy nie zaskoczyły – zatrudnienie w sektorze pozarolniczym wzrosło w lipcu o 164 tys., plasując się blisko szacunku konsensusu (162 tys.). Wynik ten (164 tys. to miesięczna średnia odczytów od początku roku), wraz z rewizją w dół odczytów z maja i czerwca (łącznie 41 tys. etatów mniej) i kolejnym skróceniem liczby przepracowanych godzin, wpisuje się w scenariusz powolnego chłodzenia amerykańskiego rynku pracy.



Podobnie jak w poprzednich odczytach największe przyrosty zatrudnienia odnotowano w usługach profesjonalnych (31 tys. nowych etatów) i w ochronie zdrowia (+30 tys.). Po słabym początku roku powoli odbija zatrudnienie w przetwórstwie przemysłowym (+16 tys.). Może wydawać się to dość dziwne biorąc pod uwagę fakt, że to właśnie przetwórstwo jest najbardziej dotknięte wojnami handlowymi. Dopuszczamy jednak możliwość, że to oddech łapią dotychczas słabo konkurencyjne branże krajowe – oczywiście dzieje się to kosztem innych sektorów, ale to już inna historia. Zatrudnienie w handlu detalicznym spada kolejny miesiąc (-3,6 tys.) - zmiany strukturalne (handel internetowy i zmierzch tradycyjnych powierzchni handlowych) nakładają się tu na wahnięcie cykliczne.

Dodatkowo, zwraca uwagę kolejne skrócenie średniej liczby przepracowanych godzin w tygodniu do 34,3 (najniżej od ponad dwóch lat). W efekcie łączna liczba przepracowanych godzin rośnie w drugim najwolniejszym tempie od 9 lat. To najsłabszy punkt raportu. Łącznie z obserwowanym wzrostem produktywności w gospodarce amerykańskiej należy to rozpatrywać jako istotną siłę dezinflacyjną w średnim terminie.



Więcej optymizmu płynie z danych dotyczących stopy bezrobocia oraz wynagrodzeń. Stopa bezrobocia utrzymała się na niemalże rekordowym poziomie 3,7%, choć więksi szczególarze dostrzegą jej nieznaczny wzrost (z 3,67% do 3,71% - przyrost podobny jak w poprzednich miesiącach). Miesięczny wzrost wynagrodzeń o 0,3% okazał się lepszy od oczekiwań analityków (0,2%). Nie zmienia to jednak trendu słabnących wzrostów wynagrodzeń, który wraz z wyhamowywaniem przyrostów zatrudnienia powinien przekładać się na obniżenie tempa wzrostu konsumpcji.

Dane te, jako że nie były zaskoczeniem, pozostały bez większego wpływu na rynek. Scenariusz wyhamowywania rynku pracy, wpisujący się w spowolnienie w spowalnianie amerykańskiej gospodarki, jest też znany przez Fed, nie zmieni to więc jego nastawienia do kolejnych obniżek. Z jednej strony nie są one tak niepokojące, żeby wymuszały drastyczniejsze działania, z drugiej nie są na tyle dobre, żeby odwieść Fed od obranej ścieżki. Jesteśmy niemal pewni, że o losie kolejnych obniżek stóp zdecydują czynniki związane z niepewnością, niską inflacją oraz pogorszeniem perspektyw dla giełdy, rzutującym – poprzez efekt dochodowo-majątkowy – na możliwość ograniczenia bufora wzrostu w postaci konsumpcji. Fed będzie na razie grał z partytury nakreślanej przez rynki.

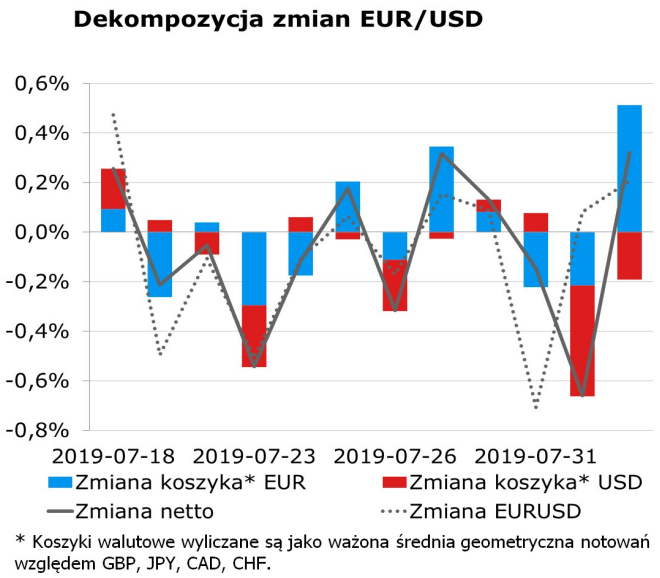
EURUSD fundamentalnie

Dzień zaczynamy od kolejnej odsłony risk-off (odpowiedź Chin: ograniczenie importu płodów rolnych z USA o połowę), ale bez większego przełożenia na parę EURUSD. Reakcję póki co możemy łatwo wytłumaczyć. Eskalacja wojen handlowych to większy problem dla bardziej otwartej strefy euro niż USA. Tym kanałem presja na EUR powinna być silniejsza niż na USD. EBC powiedział już jednak sporo w kontekście narzędzi do zwiększenia akomodacji monetarnej i obecnie czekamy tylko i wyłącznie na decyzję. Fed tymczasem znajduje się po przeciwnej stronie barykady, a rynek coraz silniej oczekuje obniżek stóp procentowych. To jest właśnie równowaga, która obecnie trzymać może EURUSD na dość stabilnych poziomach. W tym tygodniu koniunktura w sektorze usług w USA (oczekiwana stabilizacja) i rzut danych z niemieckiego przemysłu (zamówienia i produkcja). Prawdopodobieństwo negatywnego zaskoczenia jest spore. Biorąc jednak pod uwagę zbudowane już status quo, przełożenie na EURUSD będzie raczej mniejsze niż na inne klasy aktywów.

EURUSD technicznie

Pozycja: Duży long po 1,1080, S/L 1,1020
Preferencja: Range/fałszywe wybicie w dół.
Wykresy wyglądają obiecująco na wszystkich interwałach. Obecnie kurs powalczy z MA55H4. Nasza pozycja jest na niewielkim plusie, ale liczymy na więcej. Brak dywergencji i jakichkolwiek symptomów załamania impulsu wzrostowego sprawia, że wzrosty są scenariuszem wciąż najbardziej prawdopodobnym.

Wsparcie	Opór
1,1024	1,1651
1,0864	1,1570
1,0341	1,1412



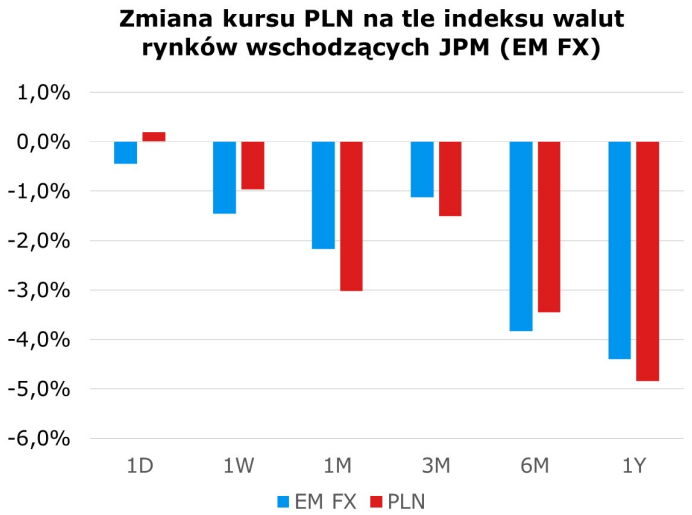
EURPLN fundamentalnie

Kontynuacja risk-off. Przez ostatnie dni złoty traci głównie poza polską sesją. Tak było i w piątek, taki obraz kształtuje się po azjatyckiej sesji. Deprecjacja juana w reakcji na eskalację napięć hanldowych będzie oznaczać w średnim terminie zmniejszenie presji inflacyjnej w importowanych towarach w ujęciu globalnym. Standardowo będzie to także petryfikować oczekiwania na niskie stopy procentowe w Polsce. Póki co jednak rosną one relatywnie, w ujęciu nominalnym do gospodarek rozwiniętych. Płaszczenie oraz obniżanie się kolejnych krzywych rentowności w terytoria ujemne (po Szwajcarii i Danii także i w Niemczech do 30-lat włącznie brakuje papierów rządowych o dodatniej rentowności) będzie proces relatywnego podwyższania się polskich stóp tylko wspierać. Jednocześnie, z uwagi na ekspansywną politykę fiskalną trajektoria spowolnienia gospodarki Polskiej jest bardzo łagodna. Tylko krok dzieli nas naszym zdaniem od sytuacji, w której uruchomi się spekulacyjny popyt na złotego, który sprowadzi go na powrót poniżej 4,30.

EURPLN technicznie

Pozycja: Mały short po 4,2881 oraz 4,3087, S/L 4,3200, T/P 4,2460.
Preferencja: Szeroki range (4,24-4,34).
To będzie trudny dzień dla naszych pozycji. Presja wzrostowa z wykresu tygodniowego i dziennego jest silna. Liczymy na skuteczne działanie poziomów oporu i na zawrócenie notowań w dół. Wykres 4h wskazuje na potencjał solidnej, potrójnej dywergencji jeśli notowania zawrócą w okolicy bieżących lub nieco tylko wyższych poziomów.

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



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

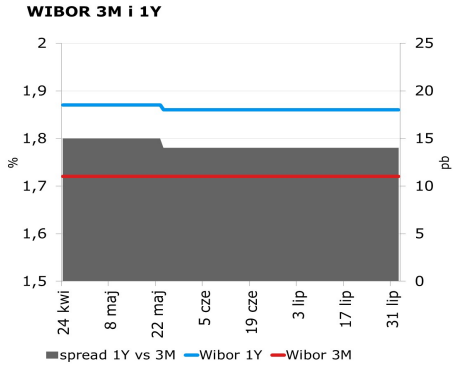
IRS	BID	ASK
1Y	1.71	1.75
2Y	1.71	1.75
3Y	1.70	1.74
4Y	1.72	1.76
5Y	1.75	1.79
6Y	1.78	1.82
7Y	1.81	1.85
8Y	1.85	1.89
9Y	1.88	1.92
10Y	1.91	1.95

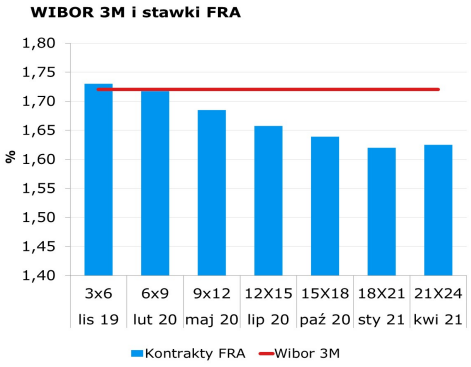
depo	BID	ASK
ON	1.25	1.55
1M	1.46	1.66
3M	1.49	1.69

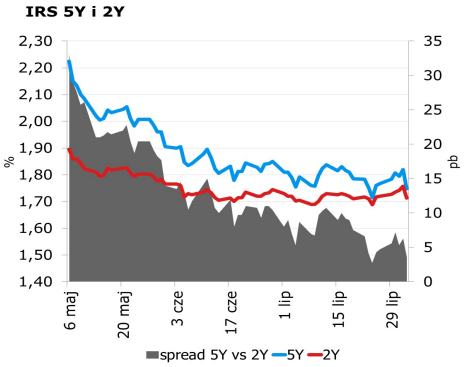
FRA	BID	ASK
1x2	1.63	1.68
1x4	1.70	1.74
3x6	1.69	1.73
6x9	1.68	1.72
9x12	1.65	1.69

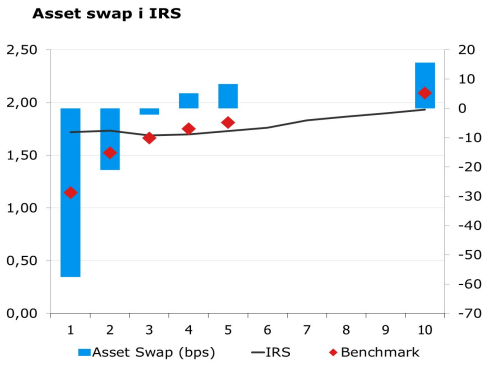
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.3085
USD/PLN	3.8829
CHF/PLN	3.9363

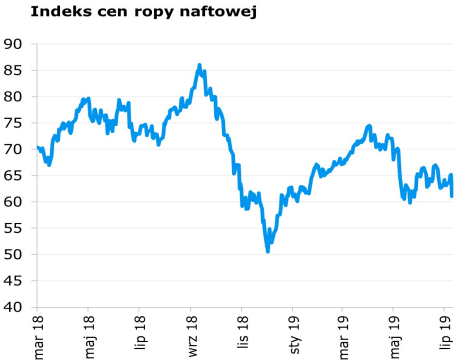
Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1101
EUR/JPY	118.37
EUR/PLN	4.3085
USD/PLN	3.8788
CHF/PLN	3.9546

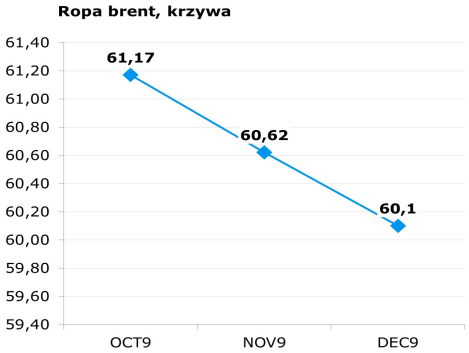












Uwaga!

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.