

6 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](https://twitter.com/mbank_research)

Kalendarium danych

Dane z Polski i zagranicą 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 <i>finalny</i> (pkt.)	lip		53.3	53.3	53.2
10:30	GBR	PMI w usługach (pkt.)	lip		50.3	50.2	51.4
15:45	USA	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	lip		52.2	52.2	53.0
16:00	USA	ISM w usługach (pkt.)	lip		55.5	55.1	53.7
06.08.2019 WTOREK							
8:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	cze		0.5	-2.0	2.5
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	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska: Brak publikacji.

Gospodarka globalna: Jedyna publikacja, na którą warto dziś zwrócić uwagę, za nami - zamówienia w niemieckim przemyśle za czerwiec odbiły rosnąć m/m o 2,5%, przy spadku w poprzednim miesiącu o 2%.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

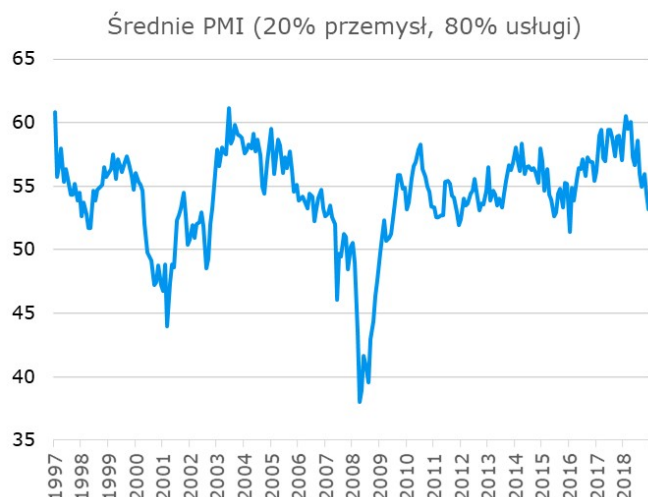
- **Łon:** Warto poszerzyć instrumentarium polskiej polityki pieniężnej i pomyśleć o likwidacji podatku od zysków kapitałowych – uważa członek RPP. Jego zdaniem, w rozwoju polskiego rynku kapitałowego może pomóc dywersyfikacja oferty dla inwestorów, np. o fundusze zgodne z zasadami katolickiej nauki społecznej.
- **EUR:** Indeks PMI composite w strefie euro, przygotowywany przez Markit Economics, wyniósł w VII 51,5 pkt. wobec 52,2 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano końcowe wyliczenia.
- **USA:** Wskaźnik aktywności w usługach w USA w lipcu wyniósł 53,7 pkt., wobec 55,1 pkt. w poprzednim miesiącu - podała Instytut Zarządzania Podażą (ISM).

Decyzja RPP (11.09.2019)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	-0.522	0.001
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	1.677	0.020
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.083	0.000
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

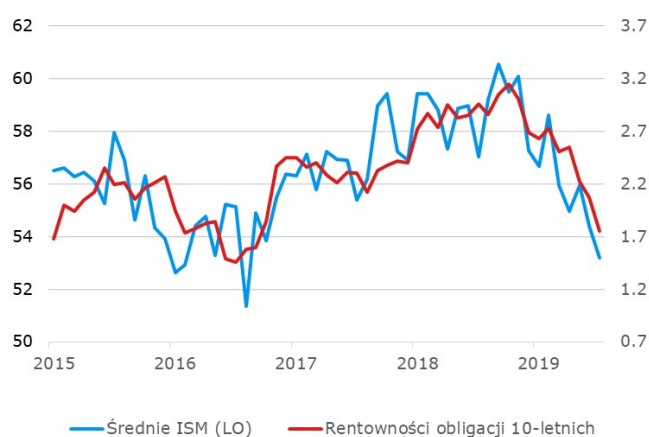
USA: Koniunktura w usługach również spada

Wczorajszy odczyt indeksu ISM sugeruje, że sektor usługowy powoli zwalnia razem z przemysłem. Koniunktura w gospodarce jest na poziomach 2015-2016. Hamowanie odbywa się wciąż w miarowym tempie i brakuje symptomów odwrócenia.

kiego wzrostu. Z kolei niepewność nie zniknie dopóki globalne stosunki handlowe nie poukładają się na nowo. Ogrom kwestii spornych w tym zakresie oraz bagaż wytworzonych przez lata ideologii i uprzedzeń sugeruje wieloletni proces negocjacji.



Kompozycja indeksu jest spójna tzn. kiepska. Spadają w zasadzie wszystkie wskaźniki prócz zatrudnienia (ten element jest ostatnio mocno wahlwy). Gdyby przełożyć ten ruch na język zmiennych makro oznaczałoby, że korelaty którym poświęcone są poszczególne składowe jeszcze rosną, ale coraz wolniej. Tymczasem komentarze dołączone do raportu są pozytywne i bardzo pozytywne. Firmy są w stanie przenieść część kosztów na odbiorców profesjonalnych, ale już nie na odbiorców detalicznych. Oszacowanie indeksu cenowego sugeruje, że proces podnoszenia cen odbywa się w coraz wolniejszym tempie.



Jay Powell uważa, że gospodarka jest (dosłownie) „w dobrym miejscu”. Ten pogląd będzie w coraz większym stopniu mocno kontestowany i spodziewamy się dalszych obniżek stóp. Trudno jednak nie zgodzić się, że w „dobrym miejscu” są długie stopy procentowe, zwłaszcza w kontekście dotychczasowych korelacji (patrz wykres). Bez poprawy koniunktury trwały ruch w górę jest mało prawdopodobny. Gospodarka rośnie coraz wolniej, a szoków nie ubywa, lecz przybywa. W najbliższym czasie można spodziewać się pozytywnych efektów niższych stóp procentowych (najszybszy kanał dostosowania to rynek hipotek i nieruchomości), ale wątpimy, że efekt ten będzie w stanie zniwelować negatywny wpływ niepewności i USA powrócą do szyb-

EURUSD fundamentalnie

Kolejny dzień napięć na linii Chiny - Stany Zjednoczone nie pozostał bez wpływu na EURUSD. Wczorajsze osłabienie chińskiej waluty powyżej 7 juanów za dolara - spowodowało reakcję D. Trumpa, którego twitt ("To się nazywa +manipulacja walutą+. Rezerwo Federalna, czy słyszysz to?") był kolejną okazją do wywierania presji na Fed. Z kolei Chiny, w ramach działań odwetowych po piątkowych amerykańskich cłach, poinformowały o zaprzestaniu kupowania produktów rolnych z USA. Eskalacja wojny handlowej skutkuje spadkami na giełdach, odbija się też na dolarze, który wczoraj tracił wobec euro. Nie pomagały mu też dane o koniunkturze w usługach wg ISM, które były niższe od oczekiwań (53,7 vs konsensus 55,1 pkt. - więcej w sekcji analiz). Dzisiejszy dzień na EURUSD wciąż powinien przebiegać w cieniu wojen handlowych, choć sytuacja może się trochę uspokoić po nocnych działaniach Banku Chin, który nie pozwolił na dalsze, lawinowe osłabianie juana. To póki co jedyny słodzik dla sentymentu, ale raczej wisienka na torcie niż realna zmiana.

EURUSD technicznie

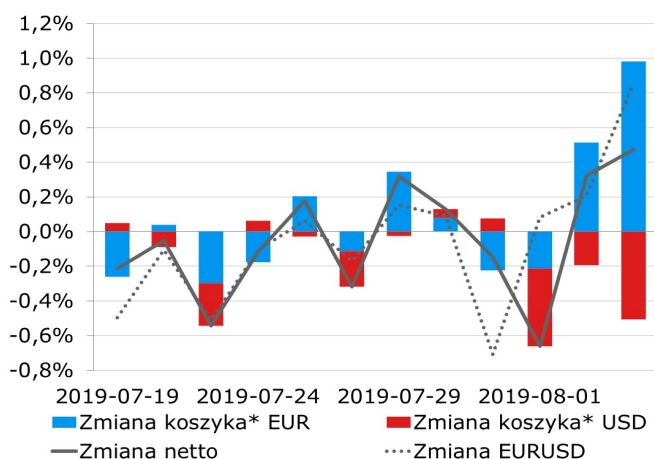
Pozycja: T/P 126 ticki zysku.

Preferencja: Range/fałszywe wybiecie w dół.

Ruch w górę napotkał opór w postaci MA200H4 oraz górnego ograniczenia spadkowego kanału na dziennym. Chwilowo może to oznaczać przerwę w ruchu w górę. Decydujemy się na realizację zysków. Nie oznacza to jednak, że zainteresowani jesteśmy odwrotną pozycją. Brak dywergencji i coraz bardziej korzystny układ na wykresie tygodniowym sprzyjają budowaniu pozycji long (albo na nieco niższych poziomach, albo po przełamaniu poziomów oporu, które dziś są powodem korekty na kursie).

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

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Risk-off trwa. Eskalacja napięć na linii Chiny - USA przekłada się, choć nieznacznie (1 grosz) to jednak na osłabienie złotego. Pozostaje powtórzyć wczorajszą opinię, że deprecjacja juana w reakcji na eskalację napięć handlowych 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 terytorii 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

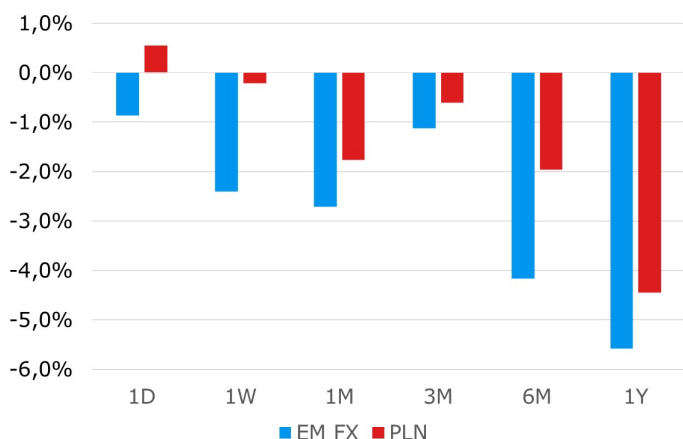
Pozycja: S/L, 113+319=422 ticki straty.

Preferencja: Szeroki range (4,24-4,34).

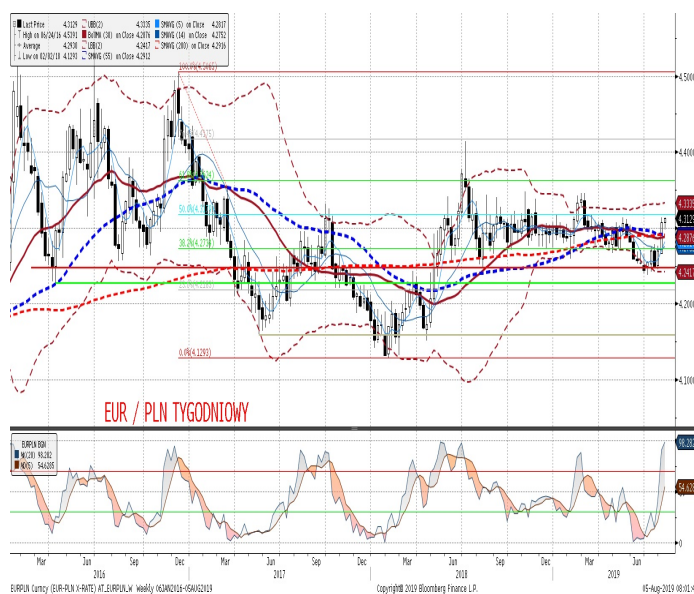
Niestety aktywowane zostało zlecenie S/L. Wybicie powyżej 4,32 zniwelowało dywergencję na 4h (trzeci szczyt oscylatora jest już wyżej niż poprzedni). Kolejnym przystankiem jest 4,3460. Na razie wstrzymujemy się z zajmowaniem pozycji. Z przyczyn fundamentalnych (czytaj obok) wolimy czekać na ponowny, dogodny moment kupna złotego, a nie angażować się w jego sprzedaż.

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

Zmiana kursu PLN na tle indeksu walut rynków wschodzących JPM (EM FX)



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



IRS	BID	ASK
1Y	1.69	1.73
2Y	1.71	1.75
3Y	1.69	1.73
4Y	1.69	1.73
5Y	1.72	1.76
6Y	1.74	1.78
7Y	1.76	1.80
8Y	1.79	1.83
9Y	1.82	1.86
10Y	1.86	1.90

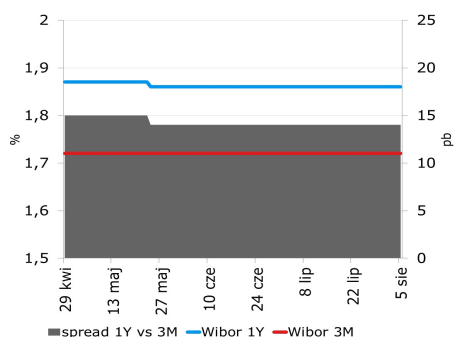
depo	BID	ASK
ON	1.40	1.50
1M	1.46	1.66
3M	1.49	1.69

FRA	BID	ASK
1x2	1.61	1.67
1x4	1.70	1.73
3x6	1.70	1.74
6x9	1.67	1.71
9x12	1.65	1.69

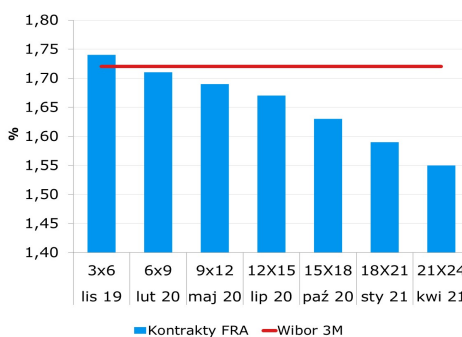
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.3182
USD/PLN	3.8739
CHF/PLN	3.9724

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1201
EUR/JPY	118.70
EUR/PLN	4.3206
USD/PLN	3.8564
CHF/PLN	3.9584

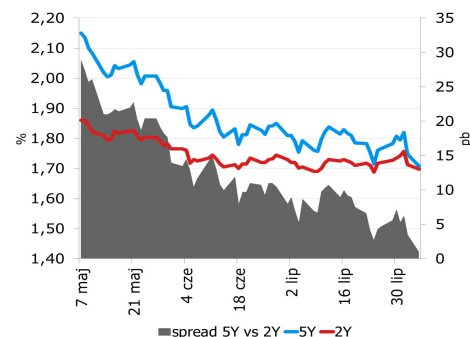
WIBOR 3M i 1Y



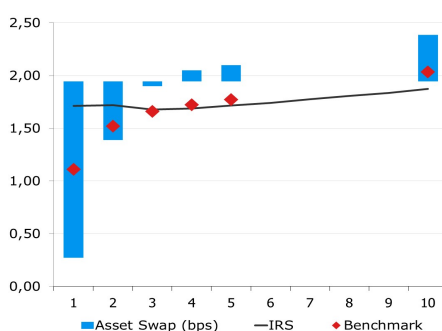
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



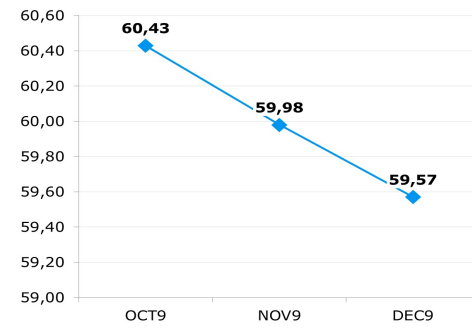
Asset swap i IRS



Indeks cen ropy naftowej



Ropa brent, krzywa



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.