

3 września 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 zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
2.09.2019 PONIEDZIAŁEK							
3:45	CHN	Caixin PMI w przemyśle (pkt.)	sie		49.8	49.9	50.4
9:00	POL	PMI (pkt.)	sie	47.0	47.6	47.4	48.8
9:50	FRA	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	sie		51.0	49.7	51.1
9:55	GER	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	sie		43.6	43.2	43.5
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	sie		47.0	46.5	47.0
3.09.2019 WTOREK							
11:00	EUR	PPI r/r (%)	lip		0.2	0.7	
15:45	USA	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	sie		49.9	49.9	
16:00	USA	ISM w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	sie		51.5	51.2	
4.09.2019 ŚRODA							
3:45	CHN	Caixin PMI w usługach (pkt.)	sie		51.7	51.6	
9:50	FRA	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	sie		53.3	52.6	
9:55	GER	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	sie		54.4	54.5	
10:00	EUR	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	sie		53.4	53.2	
11:00	EUR	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	lip		-0.5	1.1	
5.09.2019 CZWARTEK							
8:00	GER	Zamówienia w przemyśle r/r (%)	lip		-4.0	-3.6	
14:15	USA	Zatrudnienie wg ADP m/m (tys.)	sie		143	156	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	24.08		215	215	
15:45	USA	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	sie			50.9	
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	lip		0.8	0.6	
16:00	USA	ISM w usługach (pkt.)	sie		53.6	53.7	
6.09.2019 PIĄTEK							
8:00	GER	Produkcja przemysłowa r/r (%)	lip		-3.8	-5.2	
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem m/m (tys.)	sie		165	164	
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	sie		3.7	3.7	
14:30	USA	Przeciętne wynagrodzenie godzinowe m/m (%)	sie		0.3	0.3	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna: W strefie euro kalendarz jest w zasadzie pusty (dane PPI raczej nie wpłyną na rynki). W Stanach Zjednoczonych do pracy wracają tamtejsi inwestorzy, a wraz z nimi - do kalendarza wracają dane o koniunkturze w tamtejszym przemyśle (Markit PMI i ISM).

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

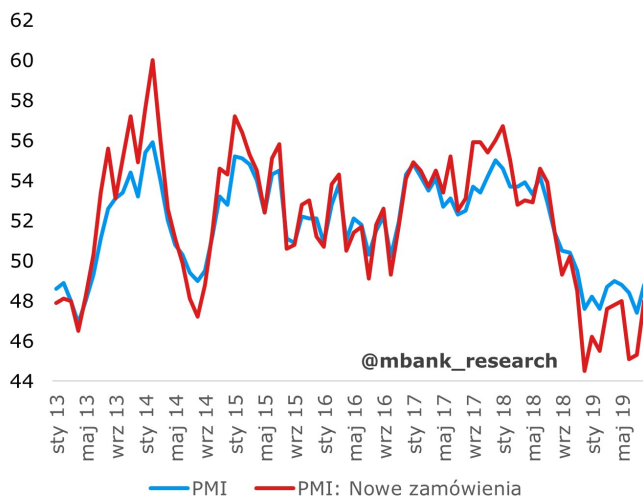
- POL: Wskaźnik PMI w sierpniu wzrósł do 48,8 pkt. wobec 47,4 pkt. w lipcu i wobec prognozy 47,6 pkt.
- POL: Agencja Japan Rating & Investment Info podwyższyła rating Polski do A z perspektywą stabilną z A- z perspektywą stabilną - podała agencja w komunikacie.
- GER: Indeks PMI w przemyśle wyniósł w VIII 43,5 pkt. wobec 43,2 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano końcowe wyliczenia.

Decyzja RPP (11.09.2019)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	-0.699	-0.001
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	1.508	0.010
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	1.858	-0.002
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

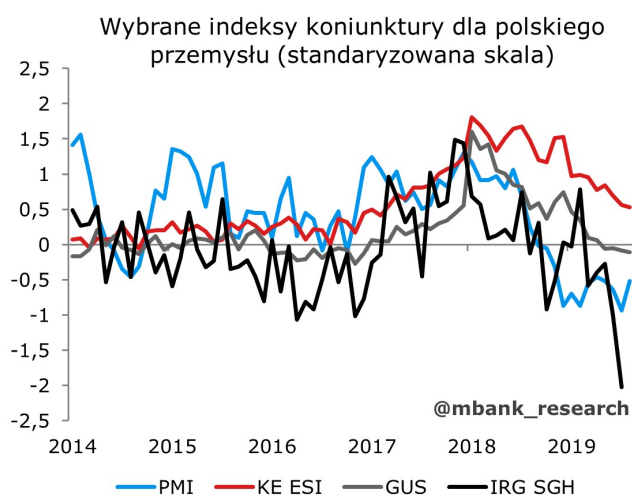
Stabilizacja sentymentu w polskim przemyśle

Wskaźnik PMI wzrósł w sierpniu z 47,4 do 48,8 pkt. i okazał się lepszy od prognoz. Odbicie wskaźnika można wiązać z poprawą ocen produkcji, nowych zamówień i zatrudnienia – mimo to każdy z nich wciąż znajdował się w sierpniu na terytorium spadkowym. Towarzystwo temu dalsze „czyszczenie” książek zamówień i silne spadki zaległości produkcyjnych oraz spadki zapasów wyrobów gotowych. Ankietowane przedsiębiorstwa również nie tryskają optymizmem – wskaźnik oczekiwań na najbliższe 12 miesięcy był w sierpniu zbliżony do wieloletniego minimum, choć nie jest jasne, czy ten subindeks ma jakąkolwiek wartość predykcyjną. W przypadku wskaźników GUS i KE takie relacje z pewnością nie zachodzą.

nego w Polsce w kolejnych kwartałach nie uległo zmianie. Prognozujący podzielili się na rysujących monotonicznie spadkowe ścieżki PKB w tym roku i na tych, którzy widzą w II połowie roku co najmniej stabilizację. My zaliczamy się do tej drugiej grupy i prognozujemy średnioroczny wzrost PKB na poziomie 4,6% r/r.



Odczyt PMI w zasadzie wieńczy serię odczytów koniunktury z polskiego przemysłu za sierpień, które wskazują na to, że okres spadków indeksów zbliża się ku końcowi. Indeksy KE i GUS w ostatnim czasie hamowały już tylko marginalnie, a sam PMI od listopada zeszłego roku nie uległ znaczącym zmianom (por. wykres poniżej).



Jak wskazywaliśmy w komentarzu sprzed miesiąca, obecne dynamiki produkcji przemysłowej pozostają spójne ze wskazaniami indeksów koniunktury (za wyjątkiem rozstrojonego PMI) i przedział 3-5% r/r powinien nam towarzyszyć w kolejnych miesiącach. W obecnym cyklu jest to spójne z ustabilizowaniem się wzrostu gospodarczego w okolicy 4,5% r/r. Warto w tym miejscu podkreślić, że główne pytanie o przebieg cyklu koniunktural-

EURUSD fundamentalnie

W Europie brakowało wczoraj wyraźniejszych zaskoczeń w publikowanych wskaźnikach PMI, w Stanach Zjednoczonych natomiast był dzień wolny – w efekcie EURUSD dalej żył głównie historiami z zeszłego tygodnia. Euro dalej osłabiało się wobec dolara w wyniku ciągłej awersji do ryzyka (wczoraj kolejny akt wojny handlowej – wg doniesień mediów USA i Chiny zmagają się na razie z samym ustaleniem spotkania). Dodatkowo negatywne nastroje wzmacniały napięcia w brytyjskim parlamencie, gdzie pojawiły się informacje prasowe o możliwych przedterminowych wyborach, jeśli ten zablokuje scenariusz Brexitu bez porozumienia. Dzisiaj parlament wznawia obrady, Brexitowe niepokoje mogą więc dalej rzutować na EURUSD, przyczyniając się do dalszego ruchu eurodolara w dół. Jeśli publikowane dzisiaj wskaźniki koniunktury w USA (głównie ISM w przemyśle), podążą w ślad za wstępnym odczytem PMI (ten pokazał spadek poniżej 50 pkt.), mogą ten ruch zahamować. Przy braku większych zaskoczeń dolar wciąż będzie umacniał się wobec euro na skutek globalnego pesymizmu.

EURUSD technicznie

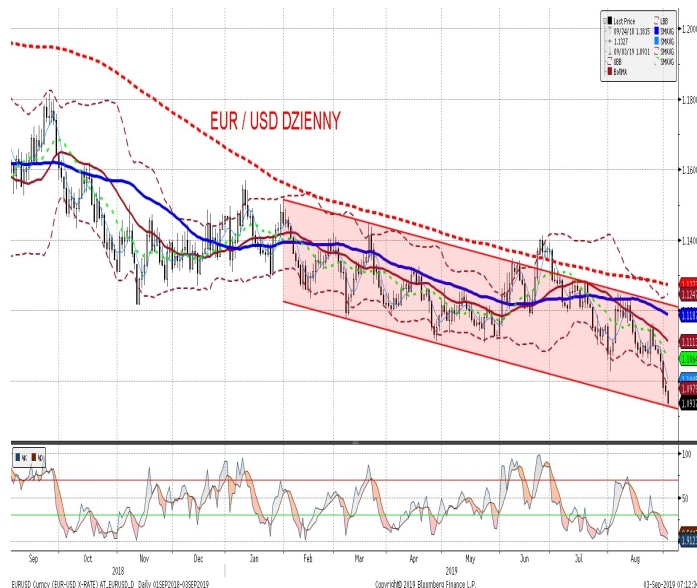
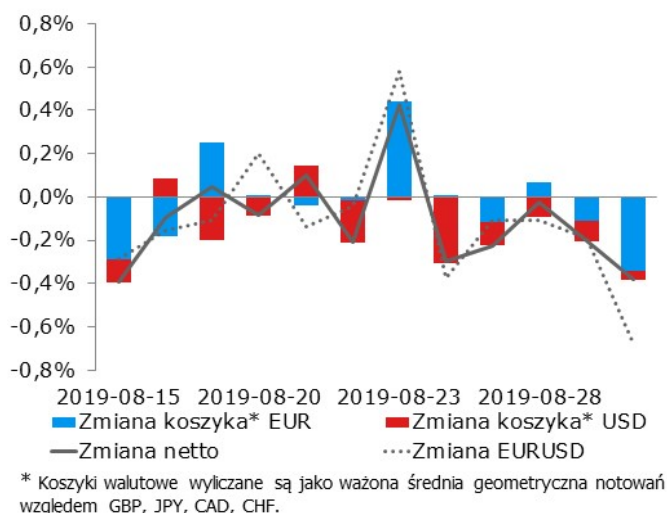
Pozycja: Brak.

Preferencja: Range/falszywe wybicie w dół.

Spadki EURUSD są kontynuowane - ostatnie dwie świece sprowadziły notowania do dolnego ograniczenia kanału spadkowego na wykresie dziennym, udaremniając tym samym pojawienie się tam dywergencji. Jak wspominaliśmy, przestrzeń do dalszych spadków na EURUSD jest obecnie ogromna, bo na drodze do wieloletniego minimum (1,0341) znajduje się w zasadzie tylko seria lokalnych maksimów w przedziale 1,08-1,09. Na razie bez pozycji.

Wsparcie	Opór
1,0906	1,1651
1,0864	1,1570
1,0341	1,1412

Dekompozycja zmian EUR/USD



EURPLN fundamentalnie

Do piątkowej rewizji w górę PKB za 2 kw, w poniedziałek doszło kolejne pozytywne zaskoczenie tym razem ze strony wskaźnika PMI (48,8 przy oczekiwaniach 47.6 - więcej w sekcji analiz). Sprzyjało to lekkiemu umocnieniu złotego wobec euro. Przed złotym jednak jeszcze długa droga do odrobienia strat z ostatniego miesiąca, a jego perspektywy zależą wciąż głównie od rozwoju sytuacji globalnej. Oczekiwania na nadchodzące ruchy ECB, wraz z wciąż relatywnie silną sytuacją polskiej gospodarki powinny sprzyjać złotemu, natomiast blokuje go globalny pesymizm. Gdy opadnie kurz wojen handlowych czy Brexitowych niepokój złoty powinien zyskiwać – na razie jednak brak sygnałów by risk-off mógł zelżeć.

EURPLN technicznie

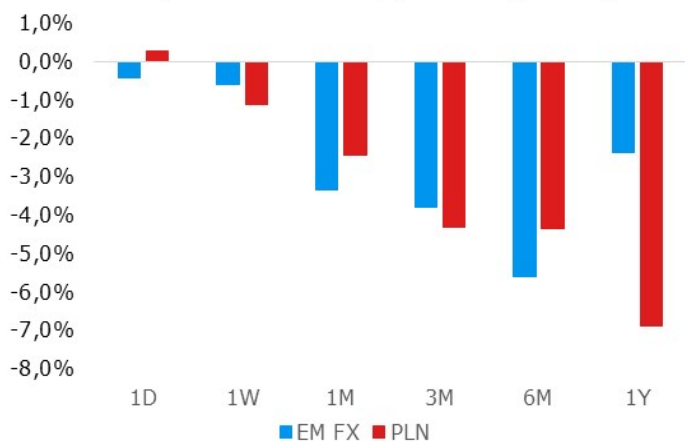
Pozycja: Mała pozycja short po 4,3975, S/L 4,42.

Preferencja: Podniesienie przedziału wahań.

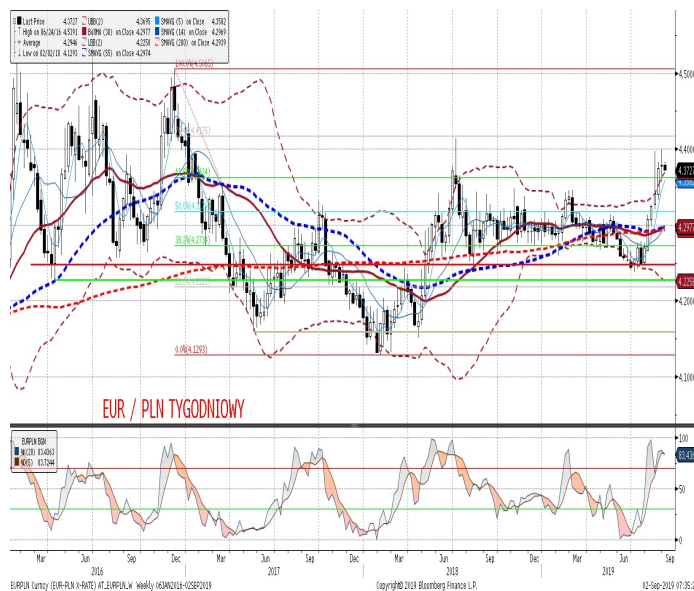
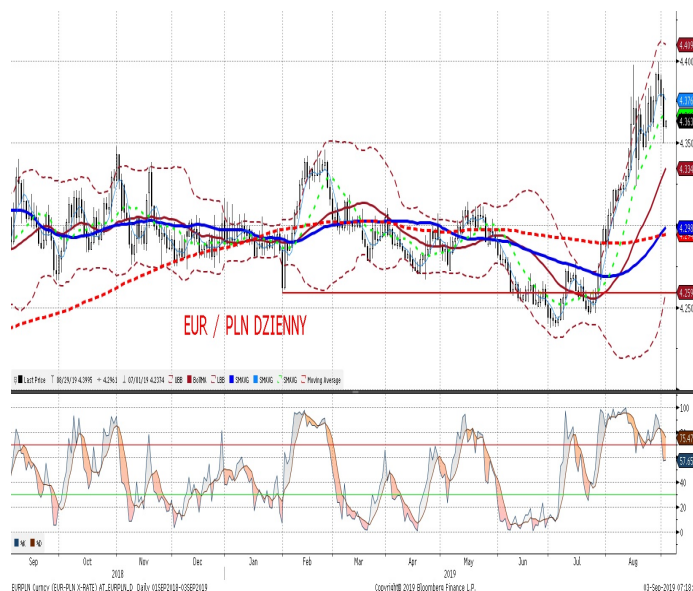
MA14D padło, a notowania dotknęły wczoraj na chwilę poziom 4,35. Trend wzrostowy, jakkolwiek by go nie rysować (również na 4H) został złamany i nie towarzyszy temu dywergencja. Nasza pozycja wygląda zatem na dobrze sparametryzowaną i spokojnie czekamy na dalszy rozwój wydarzeń, licząc, na powrót w okolice 4,33.

Wsparcie	Opór
4,3460	4,5990
4,2374	4,5065
4,1511	4,4142

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

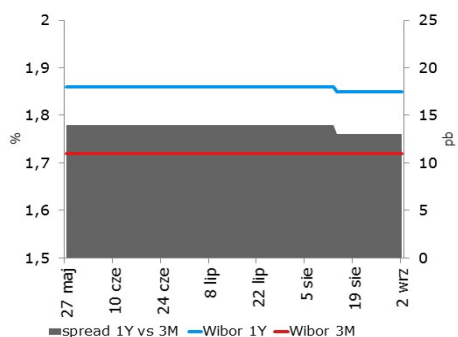


Uwaga: Wzrost = aprecjacja do dolara, spadek = deprecjacja do dolara

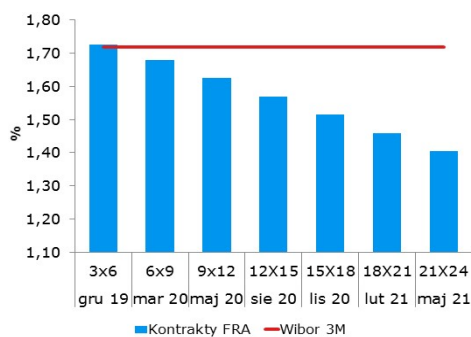


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP		
1Y	1.66	1.70	ON	1.40	1.75	EUR/PLN	4.3691	
2Y	1.62	1.66	1M	1.74	1.94	USD/PLN	3.9819	
3Y	1.56	1.60	3M	1.63	1.83	CHF/PLN	4.0192	
4Y	1.54	1.58						
5Y	1.52	1.56	FRA		BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	1.51	1.55	1x2	1.63	1.68	EUR/USD	1.0968	
7Y	1.51	1.55	1x4	1.69	1.73	EUR/JPY	116.49	
8Y	1.51	1.55	3x6	1.67	1.73	EUR/PLN	4.3581	
9Y	1.52	1.56	6x9	1.62	1.68	USD/PLN	3.9756	
10Y	1.52	1.56	9x12	1.57	1.63	CHF/PLN	4.0145	

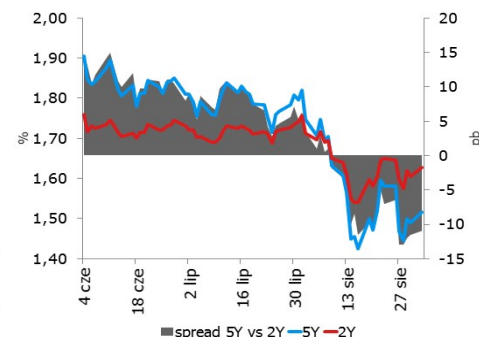
WIBOR 3M i 1Y



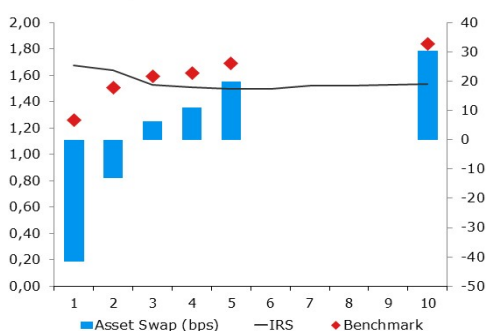
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



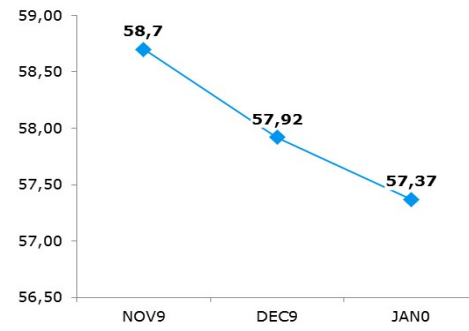
Asset swap i IRS



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.