mBank.pl

2 sierpnia 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

Karol Klimas
analityk
tel. +48 22 829 02 56
karol.klimas@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		
30.07.2018 PONIEDZIAŁEK							
9:00	SPA	Inflacja HICP r/r *flash* (%)	lip		2.4	2.3	2.3
11:00	EUR	Wskaźnik ESI (pkt.)	lip		112.0	112.3	112.1
14:00	GER	Inflacja HICP r/r *flash* (%)	lip		2.1	2.1	2.1
31.07.2018 WTOREK							
0:30	JAP	Stopa bezrobocia (%)	cze		2.3	2.2	2.4
0:50	JAP	Produkcja przemysłowa m/m (%)	cze		-0.3	-0.2	-2.1
2:20	CHN	PMI w usługach (pkt.)	lip		54.9	55.0	54.0
3:00	CHN	PMI w przemyśle (pkt.)	lip		51.3	51.5	51.2
6:03	JAP	Decyzja BoJ (%)	lip		-0.10	-0.10	-0.10
8:45	FRA	Inflacja HICP r/r *flash* (%)	lip		2.4	2.3	2.6
9:55	GER	Stopa bezrobocia (%)	lip		5.2	5.2	5.2
10:00	POL	CPI *flash* r/r (%)	lip	2.0	2.0	2.0	2.0
11:00	EUR	PKB kw/kw (%)	Q2		0.4	0.4	0.3
11:00	EUR	Inflacja HICP r/r *flash* (%)	lip		2.0	2.0	2.1
14:30	USA	Dochody gosp. domowych m/m (%)	cze		0.4	0.4	0.4
14:30	USA	Wydatki gosp. domowych m/m (%)	cze		0.4	0.5 (r)	0.4
14:30	USA	Inflacja PCE r/r (%)	cze		2.3	2.2 (r)	2.2
15:45	USA	Chicago PMI (pkt.)	lip		61.8	64.1	65.5
16:00	USA	Koniunktura konsumencka CB (pkt.)	lip		126.5	127.1 (r)	127.4
01.08.2018 ŚRODA							
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	lip	54.2	54.1	54.2	52.9
10:00	EUR	PMI w przemyśle *final* (pkt.)	lip		55.1	55.1	55.1
10:30	GBR	PMI w przemyśle (pkt.)	lip		54.2	54.4	54.0
14:15	USA	Zatrudnienie ADP m/m (tys.)	lip		185	181 (r)	219
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	lip		59.4	60.2	58.1
20:00	USA	Decyzja FOMC (%)	sie		1.75	1.75	1.75
02.08.2018 CZWARTEK							
13:00	GBR	Decyzja BoE (%)	sie		0.75	0.50	
13:00	CZE	Decyzja banku centralnego (%)	sie		1.25	1.00	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	28.07		220	217	
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	cze		0.7	0.4	
03.08.2018 PIĄTEK							
10:00	EUR	PMI w usługach *final* (pkt.)	lip		54.4	54.4	
10:30	GBR	PMI w usługach (pkt.)	lip		54.7	55.1	
11:00	EUR	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	cze		0.4	0.0	
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem m/m (tys.)	lip		193	213	
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	lip		3.9	4.0	
14:30	USA	Przeciętne zarobki godzinowe m/m (%)	lip		0.3	0.2	
16:00	USA	ISM w usługach (pkt.)	lip		58.6	59.1	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna: W Europie dzień upłynie pod znakiem decyzji dwóch banków centralnych - Czech i Wielkiej Brytanii. W obydwu przypadkach należy spodziewać się podwyżek stóp procentowych, nieco inna jest jednak ich sytuacja cykliczna (odpowiednio, wzrost powyżej potencjału i rozwarta luka popytowa oraz trwające od kilku kwartałów spowolnienie), źródła presji inflacyjnej (odpowiednio, wewnętrzna oraz indukowana przez osłabienie kursu walutowego), plany i komunikacja banków centralnych (bank czeski planuje i zapowiada zacieśnienie o charakterze wyprzedzającym, komunikacja BoE była niespójna i zmienna). Z tego względu, o ile w przypadku Czech nie należy mieć wątpliwości, że nie jest to ostatnia podwyżka i że wyceny rynkowe będą w dalszym ciągu obejmować długi cykl zacieśnienia polityki pieniężnej, o tyle zachowanie BoE będzie uzależnione od danych, a także od przebiegu rozmów na linii Wielka Brytania – UE (konsekwencje ekonomiczne różnych scenariuszy są znacząco odmienne). W Stanach Zjednoczonych zobaczymy dziś cotygodniowe dane z rynku pracy oraz informację na temat zamówień w przemyśle w czerwcu.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Markit: Wskaźnik PMI dla Polski w lipcu na poziomie 52,9 pkt. wobec 54,2 pkt. w czerwcu i wobec prognozy 54,3 pkt.
- USA: Wskaźnik aktywności w przemyśle (ISM) w lipcu spadł do 58,1 pkt., wobec 60,2 pkt. w czerwcu.
- USA: Rezerwa Federalna utrzymała główną stopę procentową w przedziale 1,75-2,0 proc.

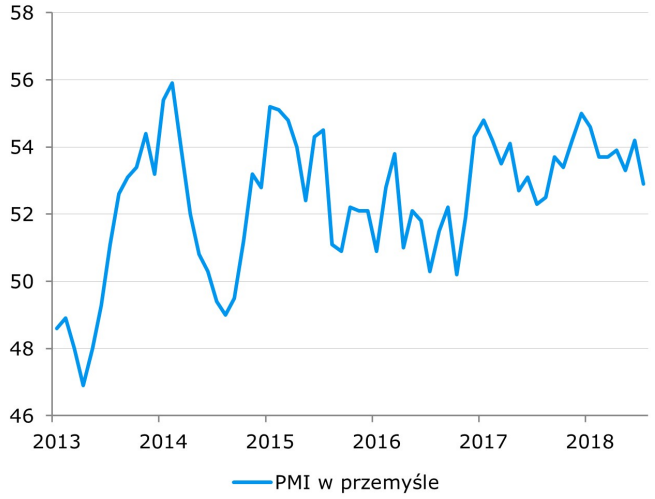
Decyzja RPP (05.09.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.
podwyżka 25 bps	0%
stopy bez zmian	100%
obniżka 25 bps	0%
PROGNOZA mBanku	**bez zmian**

Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	0.455	-0.008
USAGB 10Y	3.003	-0.015
POLGB 10Y	3.190	0.000

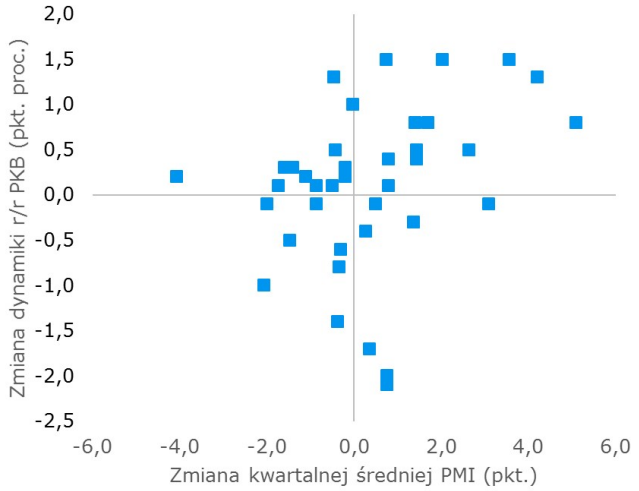
Dotyczy benchmarków Reuters

Zaskakujący spadek PMI w lipcu

W lipcu wskaźnik PMI dla polskiego przemysłu zaskoczył prognozujących, spadając z 54,2 do 52,9 pkt (konsensus, zbieżny tym razem z naszą prognozą, wskazywał na stabilizację indeksu).



Na pogorszenie nastrojów przedsiębiorstw złożyły się tym razem: niższa ocena nowych zamówień (spadek z 54,6 do 53,9); znacznie słabsza ocena produkcji (w lipcu zanotowano 11-miesięczne minimum); mniejszy przyrost zatrudnienia; skrócenie czasów dostaw i nieco mniej intensywna działalność zakupowa przedsiębiorstw. Należy również wspomnieć, że presja kosztowa utrzymała się na wysokim poziomie w lipcu – wskaźnik kosztów produkcji był jedynie nieznacznie niższy od zanotowanego miesiąc wcześniej 7-letniego maksimum, a wskaźnik cen wyrobów gotowych został wywindowany w ostatnim miesiącu na najwyższy poziom od marca 2011.



Nie zdarza się to w przypadku PMI często, ale tym razem publikacja wywarła pewien wpływ na rynki: w reakcji na negatywną niespodziankę (była na tyle duża, że znajdzie się w naszym indeksie zaskoczeń) spadły rentowności obligacji skarbowych, nieznacznie osłabił się złoty. Warto w tym miejscu zatem przypomnieć, że zależności pomiędzy PMI i wzrostem gospodarczym są dość słabe i niestabilne w czasie – nie jest nawet jasne, czy PMI jest dla PKB wskaźnikiem wyprzedzającym, równoczesnym czy opóźnionym. Również jego spadek wcale nie musi zapowiadać spowolnienia PKB – historycznie rzecz biorąc, spadkom PMI w skali porównywalnej z lipcowym towarzyszyły krańcowo różne zmiany dynamiki PKB (por. wykres powyżej – próba od 2009 r.). Nie jest to zatem naszym zdaniem wiarygodny sygnał pozwalający prognozować wzrost gospodarczy w trwającym właśnie III kwartale. W konsekwencji, wszyscy uczestnicy rynku powinni trzymać się takich scenariuszy makroekonomicznych, jakimi dysponowali przed ostatnią publikacją PMI.

USA: Stopy procentowe bez zmian

Na ostatnim posiedzeniu FOMC stopy procentowe zostały utrzymane bez zmian, zgodnie z powszechnymi oczekiwaniami. Komunikat po posiedzeniu komitetu jest utrzymany w nieco bardziej optymistycznym tonie – odnotowano silny wzrost konsumpcji i inwestycji, a także stabilizację inflacji i inflacji bazowej w okolicy celu Fed. Zapowiedzi kształtu przyszłej polityki pieniężnej i jej uwarunkowań pozostawiono w brzmieniu sprzed miesiąca. Decyzja nie przyniosła praktycznie żadnej reakcji na rynkach. Treść komunikatu pozostaje spójna z realizacją kolejnych podwyżek stóp procentowych przez Fed we wrześniu i grudniu b.r. W międzyczasie, inwestorzy będą analizować napływające dane z amerykańskiej gospodarki i poszukiwać sygnału w szumie informacyjnym dotyczącym wojen handlowych.

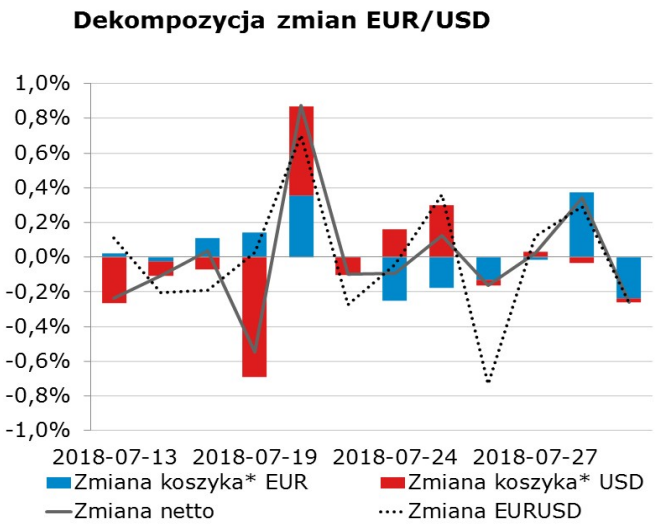
EURUSD fundamentalnie

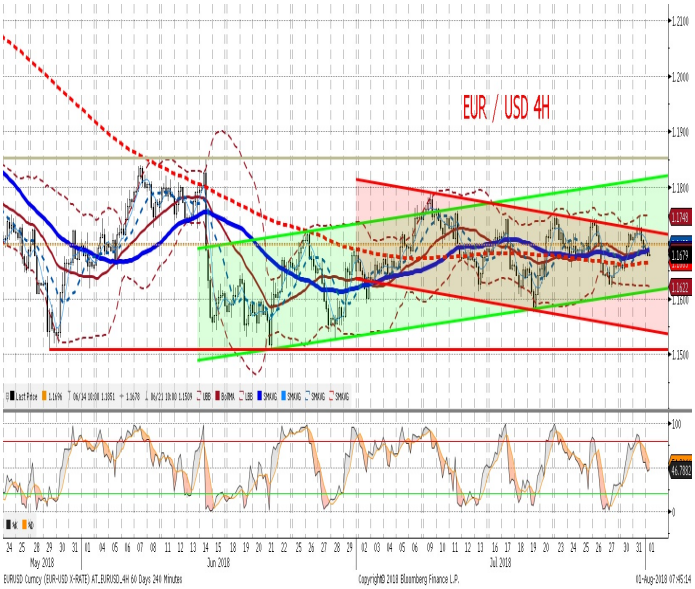
W pierwszej połowie dnia EURUSD pozostawał zasadniczo stabilny – dotarłszy do 1,17, w sesji amerykańskiej zaczął spadać i pod koniec dnia znalazł się wyraźnie poniżej poziomu otwarcia (tym niemniej, łączna zmienność wczoraj była stosunkowo niewielka). Na rynki nie wpłyneły ani dane makroekonomiczne (nieco słabszy ISM), ani komunikat FOMC (nic dziwnego – nie przyniósł żadnych nowych informacji – więcej na ten temat można przeczytać w sekcji analiz). Dzisiaj, wobec braku istotnych wydarzeń w strefie euro i w USA, niska zmienność i brak jednoznacznego kierunku mogą w dalszym ciągu charakteryzować EURUSD. Kurs pozostaje zblokowany w dość wąskim zakresie wahań i nawet piątkowe dane, na które czekają inwestorzy, mogą nie przynieść w tym zakresie przełomu.

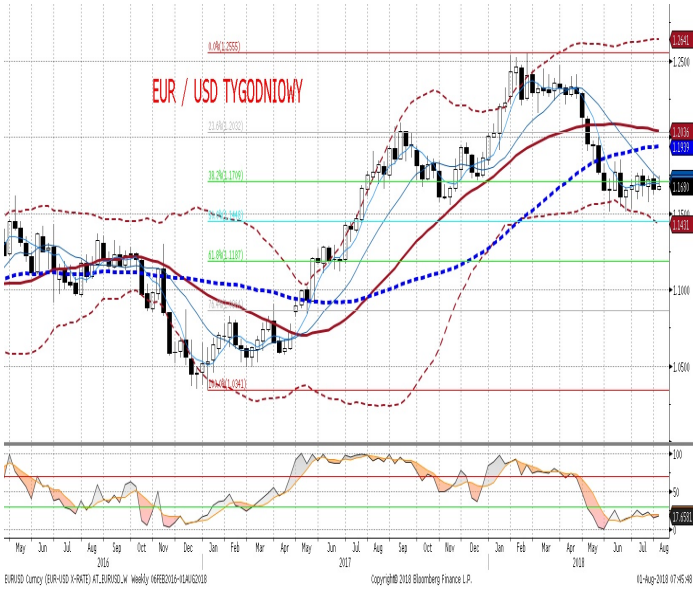
EURUSD technicznie

Pozycja: Mała pozycja short po 1,1715 z S/P 1,1715 oraz T/P 1,1625.
Preferencja: Range (1,15-1,18).
Notowania EURUSD kontynuują ruch w dół, splot średnich na wykresie 4h ponownie nie okazał się skutecznym wsparciem. Nasza pozycja short zarabia ponad pół figury, jednak nie spodziewamy się dużo większego zysku. Na razie nie zamierzamy się zakładać o przebicie najbliższego wsparcia – dolnej granicy zielonego kanału wzrostowego na wykresie 4h. Kontynuacja ruchu w przecięciu tych kanałów (drugi to czerwony kanał spadkowy) pozostaje scenariuszem bazowym. Przesuwamy w dół zlecenie S/L, T/P pozostawiamy bez zmian – liczymy na niecałą figurę zysku.

Wsparcie	Opór
1,1510	1,2183
1,1187	1,1851
1,0341	1,1791







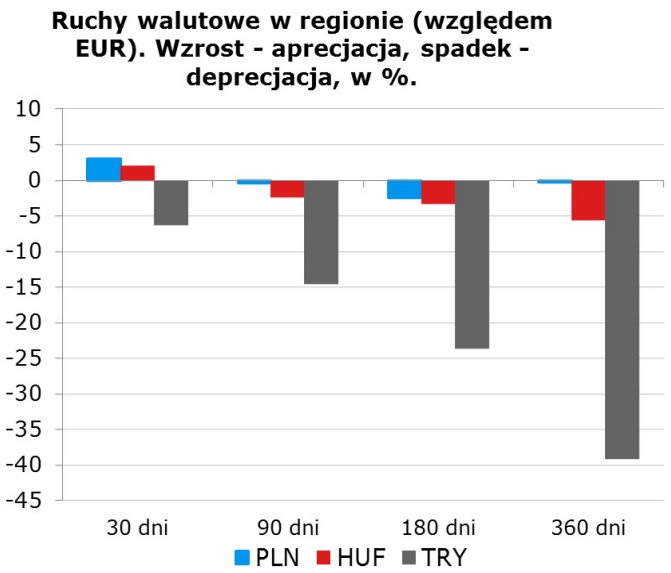
EURPLN fundamentalnie

PLN wczoraj błyszczał na tle walut regionu (o co nie było trudno, jeśli punktem odniesienia jest turecka lira, notująca nowe minima wszech czasów), dzięki czemu na PLN zanotowano nowe lokalne minimum w okolicy 4,26 za euro. Złotemu pomaga obecnie relatywnie dobry sentyment wobec krajów EM, a także dobre wyniki krajowych aktywów (giełdy i obligacji). Tym niemniej, na horyzoncie wydać już ciemne chmury. Retoryka RPP i kształt przyszłej ścieżki stóp procentowych w Polsce nie zmieniły się, podczas gdy stopy procentowe na świecie ponownie rosną (wczoraj rentowność amerykańskich 10-latek przekroczyła 3% po raz pierwszy od maja). W konsekwencji, kanał dysparytetu stóp procentowych powinien zacząć działać na niekorzyść złotego, zwłaszcza jeśli inwestorzy zaczną realizować zyski po jego ostatnim umocnieniu.

EURPLN technicznie

Pozycja: Brak.
Preferencja: Konsolidacja.
Kolejna nieudana próba rozpoczęcia korekty wzrostowej, tym razem skutecznym oporem okazała się MA30 na wykresie 4h. W drugiej części sesji kurs EURPLN znacząco spadł i rozpoczął atak na minimum lokalne z czerwca. Na razie wygląda na to, że poziom ten został przebity, jednak czekamy na wyklarowanie sytuacji. Widzimy sporą przestrzeń do korekty wzrostowej, jednak potrzebne są do tego impulsy – odbicie od ważnego technicznego wsparcia (np. Fibo 61,8% na wykresie dziennym) albo dywergencja (na razie takiej nie obserwujemy). Z drugiej strony przestrzeń do dalszego spadku nie jest wystarczająco atrakcyjna, żeby grać short po aktualnych notowaniach. Pozostajemy poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
4,2516	4,5065
4,2284	4,4142
4,2030	4,3570



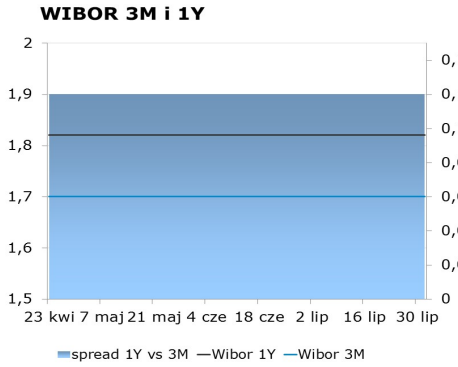
IRS	BID	ASK
1Y	1.74	1.78
2Y	1.94	1.98
3Y	2.13	2.17
4Y	2.31	2.35
5Y	2.47	2.51
6Y	2.59	2.63
7Y	2.69	2.73
8Y	2.78	2.82
9Y	2.87	2.91
10Y	2.94	2.98

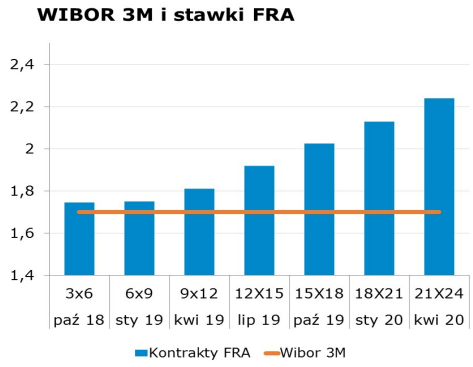
depo	BID	ASK
ON	1.40	1.50
1M	1.37	1.77
3M	1.72	1.92

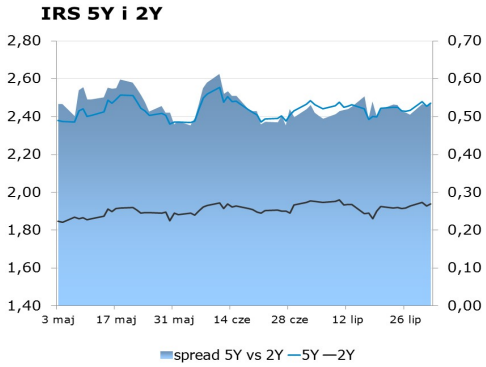
FRA	BID	ASK
1x2	1.62	1.66
1x4	1.69	1.73
3x6	1.69	1.75
6x9	1.71	1.75
9x12	1.77	1.81

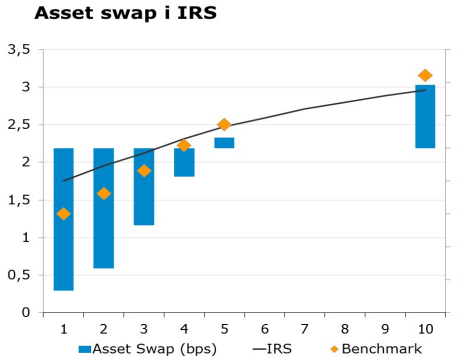
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2758
USD/PLN	3.6603
CHF/PLN	3.6884

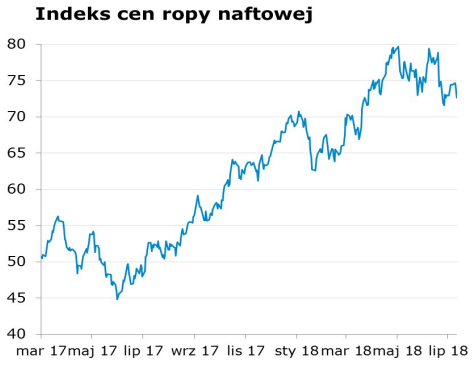
Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1658
EUR/JPY	130.26
EUR/PLN	4.2591
USD/PLN	3.6536
CHF/PLN	3.6827

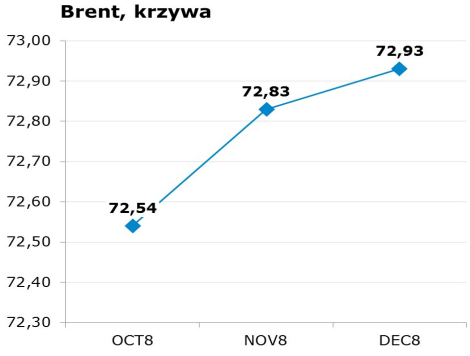












Uwaga!
Dokument sporządzony został w Departamencie Analiz i Relacji Inwestorskich mBanku S.A. w celu promocji i reklamy, zgodnie z § 9 ust. 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 września 2012 r. w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 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.