



Makro i rynek

komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

Grzegorz Maliszewski

Główny Ekonomista
+48 22 598 22 38

Andrzej Kamiński

Ekonomista
+48 22 598 20 10

Mateusz Sutowicz

Analityk rynków finansowych
+48 22 598 22 36

3 września 2019

Informacje na dziś

- **PL:** Dziś o godz. 16:00 poznamy sierpniowe dane ISM dla amerykańskiego przemysłu. W lipcu indeks ten wyniósł 51,2 pkt., a więc już niezbyt mocno przewyższał neutralny poziom 50 pkt. Sądzymy, że eskalacja wojen handlowych między USA a Chinami wpłynie na spadek wskaźnika. Oczekiwania te wspiera wstępne wyliczenie za sierpień wskaźnika PMI dla tego sektora USA, który po raz pierwszy od niespełna 10 lat obniżył się poniżej bariery 50 pkt.

Wydarzenia i komentarz

- **PL:** Indeks PMI obrazujący koniunkturę w krajowym przemyśle wzrósł w sierpniu do 48,8 pkt. z najniższego od kwietnia 2013 r. odczytu za lipiec, który wyniósł 47,4 pkt. Dane te wyraźnie przewyższyły nawet najbardziej optymistyczne prognozy. Wzrost indeksu w sierpniu wspierany był przez poprawę komponentu zamówień, bieżącej produkcji, a także zatrudnienia. Pomimo zwyżki indeks PMI znajduje się poniżej neutralnego poziomu 50 pkt., wskazując na „zwijanie” się sektora, co nie znajduje jak na razie trwałego potwierdzenia w twardych danych o produkcji przemysłowej w Polsce. Niemniej krajowy przemysł odczuwa wyraźnie słabszą koniunkturę w analogicznym sektorze w strefie euro, w szczególności w Niemczech, dla których indeks PMI w finalnym wyliczeniu wyniósł w sierpniu 43,5 pkt. Obecnie nie widać sygnałów wyraźnego odbicia koniunktury w przemyśle naszych głównych partnerów handlowych, stąd słabe prognozy krajowej produkcji zgłaszane przez menedżerów ankietowanych w badaniu PMI.
- **EZ:** Według finalnego wyliczenia indeks PMI dla niemieckiego przemysłu wyniósł w sierpniu 43,5 pkt. wobec 43,6 pkt. szacowanego wcześniej. Analogiczny wskaźnik dla strefy euro został natomiast utrzymany na poziomie 47,0 pkt. Wartości za sierpień zarówno dla gospodarki niemieckiej jak i Eurolandu są nieco wyższe niż w lipcu, gdy wynosiły odpowiednio 43,2 pkt. i 46,5 pkt. Poprawa ta nie zmienia bardzo słabego obrazu koniunktury w przemyśle tych gospodarek. Znajduje to swoje odzwierciedlenie także w twardych danych o produkcji w tym sektorze, której roczna dynamika pozostaje ujemna. Ponadto badanie PMI sygnalizuje pogorszenie i tak już bardzo pesymistycznych oczekiwań na najbliższą przyszłość, co będzie dalej ograniczało popyt na polskie dobra przemysłowe.

Rynki na dziś

Dotarcie kursu EUR/PLN w okolice 4,35 ogranicza na gruncie analizy technicznej przestrzeń do dalszego umocnienia, stąd możliwa jest stabilizacja. Inwestorzy oczekują na przyszłotygodniowe posiedzenie EBC, na którym spodziewane jest złagodzenie polityki pieniężnej. Do tego czasu zmienność notowań może być ograniczona. Pod koniec dzisiejszej krajowej sesji, o godz. 16:00 poznamy dane ISM dla amerykańskiego przemysłu. W przypadku gdyby wskaźnik ten wyraźnie odbiegał w dół od konsensusu rynkowego presja na umocnienie dolara względem euro mogła być stracić na sile.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,3853	-0,1%
USD/PLN	3,9726	0,0%
CHF/PLN	4,0190	-0,1%
EUR/USD	1,1041	0,0%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	1,64	0
WIBOR 3M	1,72	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,57	1
5Y	1,67	1
10Y	1,86	3

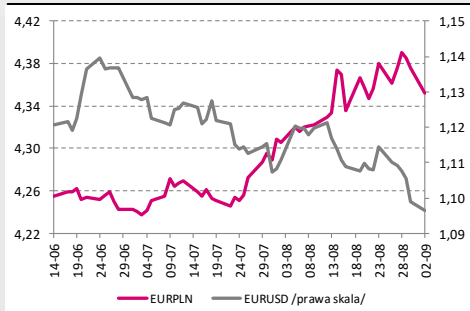
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,65	0
5Y	1,54	2
10Y	1,55	1

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	-0,71	0
US 10Y	1,52	2

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	56739,5	2,7
S&P 500	2926,5	0,1
Nikkei 225	20460,9	1,2

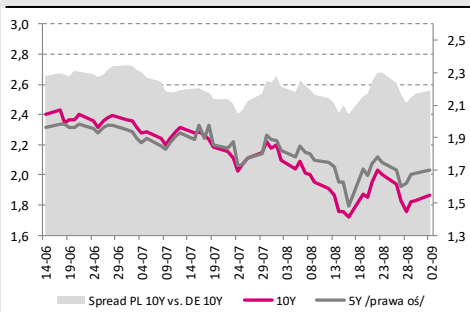
Źródło: Thomson Reuters
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



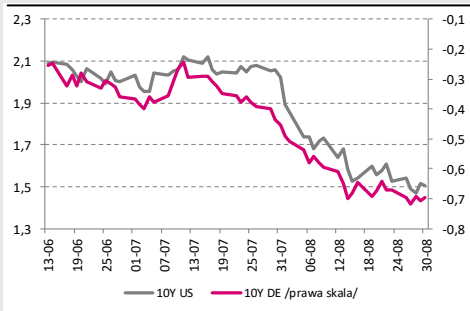
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



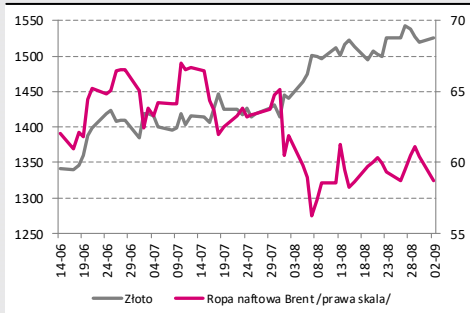
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Thomson Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Thomson Reuters

Rynek krajowy

Początek nowego tygodnia przyniósł poprawę nastrojów na krajowym rynku walutowym i odreakowanie części strat z minionego tygodnia. W ciągu dnia złoty zyskał względem euro nieco ponad 3 grosze, co było największą dziennąwyżką polskiej waluty wobec euro od dwóch tygodni. Ruch ten był pochodną spadku wartości euro względem dolara na rynkach bazowych. Niekorzystne perspektywy europejskiej gospodarki, szczególnie niemieckiej, a także oczekiwane łagodzenie polityki pieniężnej negatywnie wpływają na wycenę wspólnej waluty. Z tego też powodu, spadającemu kursowi EUR/PLN towarzyszyły względnie stabilne notowania złotego względem dolara amerykańskiego. Umocnienie złotego wsparty także czynniki techniczne, ponieważ nieudana próba przetamania poziomu 4,40 wsparła korektę osłabienia złotego w ubiegłym tygodniu, szczególnie, że wyższy od oczekiwań odczyt indeksu PMI dały lepszy obraz polskiego przemysłu. Stabilniejszy przebieg miały notowania na krajowym rynku długu, gdzie rentowności odchyłały się od poziomów z piątkowego zamknięcia o 1-2 pkt. baz.

Rynki zagraniczne

Na rynkach bazowych dolar amerykański pozostaje pod presją na umocnienie. W trakcie wczorajszej sesji kurs EUR/USD utrzymuje się w okolicach minimów z maja 2015 roku. Zmienność notowań była jednak niewielka, czemu sprzyjał brak nowych impulsów. Inwestorzy oczekują na posiedzenie EBC w przyszłym tygodniu, na którym zapewne złagodzona zostanie polityka pieniężna. Dolarowi wspiera też awersja do ryzyka i obawy o spowolnienie gospodarcze w następstwie toczących się wojen handlowych. Na gruncie analizy technicznej dolar ma ograniczony potencjał do dalszego umocnienia na kalendarium danych w tym tygodniu może nie dać impulsu do dalszej wyżki amerykańskiej waluty.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 30 sierpnia						
10:00 PKB r/r	Polska	2Q	4.7%	4.5%	4.4%	4.4%
10:00 Inflacja CPI r/r	Polska	Sierpień	2.9%	2.8%	2.8%	2.8%
11:00 Inflacja HICP	EZ	Sierpień	1.1%	1.0%	1.0%	
Poniedziałek 02 września						
09:00 PMI w przemyśle	Polska	Sierpień	47.4	48.8	47.6	47.9
09:55 PMI w przemyśle	Niemcy	Sierpień	43.2	43.5	43.6	
10:00 PMI w przemyśle	EZ	Sierpień	46.5	47.0	47.0	
Wtorek 03 września						
11:00 Inflacja PPI	EZ	Lipiec	0.7%			
16:00 ISM w przemyśle	USA	Sierpień	51.2		51.0	
Środa 04 września						
09:55 PMI w usługach	Niemcy	Sierpień	54.5		54.4	
10:00 PMI w usługach	EZ	Sierpień	53.2		53.4	
11:00 Sprzedaż detaliczna r/r	EZ	Lipiec	2.6%			
20:00 Beżowa Księga Fed	USA	Wrzesień				
Czwartek 05 września						
14:15 Raport ADP	USA	Sierpień	156k			
15:45 PMI w usługach	USA	Sierpień	53.0		50.9	
16:00 Zamówienia na dobra trwałe m/m	USA	Lipiec	1.8%		2.1%	
16:00 ISM w usługach	USA	Sierpień	53.7			
Piątek 06 września						
11:00 PKB r/r	EZ	2Q	1.2%		1.1%	
14:30 Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Sierpień	164k			
14:30 Stopa bezrobocia	USA	Sierpień	3.7%			
14:30 Płaca godzinowa r/r	USA	Sierpień	3.2%			
Poniedziałek 09 września						
10:30 Indeks Sentix	EZ	Wrzesień	-13.7			

Źródło: Bloomberg, Millennium Bank S.A., Parkiet