mBank.pl

18 czerwca 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		
17.06.2019 PONIEDZIAŁEK							
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	maj	1.7	1.7	1.7	1.7
14:30	USA	Wskaźnik Empire State (pkt.)	cze		12.0	17.8	-8.6
18.06.2019 WTOREK							
11:00	GER	Wskaźnik ZEW (pkt.)	maj		7.0	8.2	
11:00	EUR	HICP *finalny* r/r (%)	maj		1.2	1.7	
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów (tys.)	maj		1240	1235	
14:30	USA	Pozwolenia na budowę (tys.)	maj		1300	1290 (r)	
19.06.2019 ŚRODA							
10:00	POL	Przeciętne wynagrodzenie r/r (%)	maj	6.7	7.2	7.1	
10:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	maj	2.9	2.9	2.9	
10:30	GBR	CPI r/r (%)	maj		2.0	2.1	
20:00	USA	Decyzja FOMC (%)	19.06		2.50	2.50	
20.06.2019 CZWARTEK							
13:00	GBR	Decyzja Banku Anglii (%)	20.06		0.750	0.750	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	15.06		220	222	
14:30	USA	Wskaźnik Phily Fed (pkt.)	cze		10.5	16.6	
16:00	EUR	Koniunktura konsumencka (pkt.)	cze		-6.5	-6.5	
21.06.2019 PIĄTEK							
1:30	JAP	CPI r/r (%)	maj		0.7	0.9	
9:15	FRA	PMI w przemyśle *wstępny* (pkt.)	cze		51.0	50.6	
9:15	FRA	PMI w usługach *wstępny* (pkt.)	cze		51.6	51.5	
9:30	GER	PMI w przemyśle *wstępny* (pkt.)	cze		44.6	44.3	
9:30	GER	PMI w usługach *wstępny* (pkt.)	cze		55.2	55.4	
10:00	POL	Produkcja przemysłowa r/r (%)	maj	8.0	8.0	9.2	
10:00	POL	PPI r/r (%)	maj	1.7	1.6	2.6	
10:00	EUR	PMI w przemyśle *wstępny* (pkt.)	cze		48.0	47.7	
10:00	EUR	PMI w usługach *wstępny* (pkt.)	cze		53.0	52.9	
14:00	POL	Minutes RPP	cze				
15:45	USA	PMI w przemyśle *wstępny* (pkt.)	cze		50.8	50.5	
15:45	USA	PMI w usługach *wstępny* (pkt.)	cze		51.0	50.9	
16:00	USA	Sprzedaz domów na r.wtórnym (mln)	maj		5.30	5.19	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna: Dziś publikacja pierwszego w tym tygodniu wskaźnika koniunktury w strefie euro (indeks ZEW, który wg konsensusu powinien wskazywać na dalsze spadki). Poznamy też finalny odczyt inflacji w strefie euro (zgodnie z szacunkiem flash oczekiwane 1,2% r/r/). Dodatkowo, na kongresie w Sintrze dwukrotnie przemawiał będzie M.Draghi. W Stanach Zjednoczonych natomiast zostaną opublikowane dane z rynku nieruchomości (pozwolenia na budowę i rozpoczęte budowy domów), które powinny pozostać na poziomach bliskich zeszłomiesięcznym wartościom.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- NBP: Inflacja bazowa, po wyłączeniu cen żywności i energii, w relacji rdr wyniosła w maju 2019 r. 1,7 proc. wobec 1,7 proc. w kwietniu.
- MF: Deficyt budżetu po maju wyniósł 2,2 mld zł, czyli 7,6 proc. planu. W okresie od stycznia do maja dochody wyniosły 162,6 mld zł (41,9 proc. planu), a wydatki 164,8 mld zł (39,6 proc. planu).

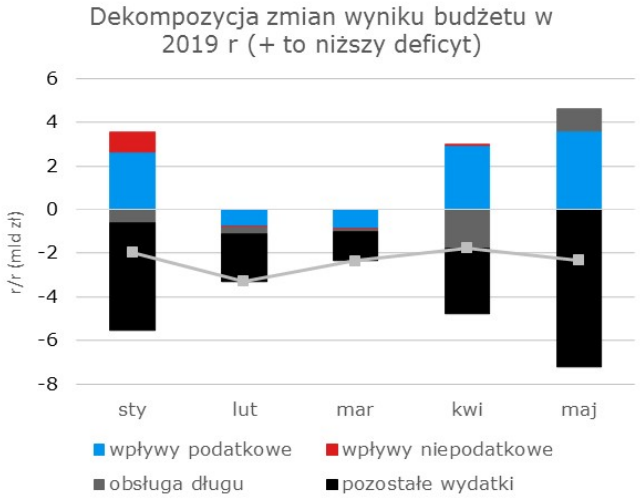
Decyzja RPP (3.07.2019)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.
podwyżka 25 bps	0%
stopy bez zmian	100%
obniżka 25 bps	0%
PROGNOZA mBanku	**bez zmian**

Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	-0.250	-0.004
USAGB 10Y	2.091	-0.011
POLGB 10Y	2.407	0.028

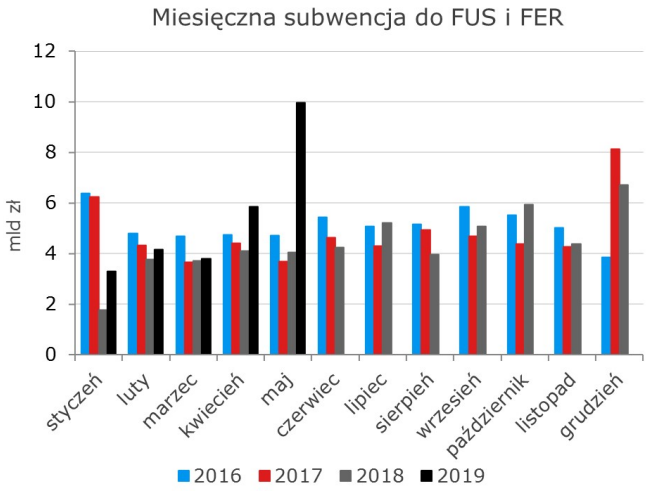
Dotyczy benchmarków Reuters

Większy deficyt budżetu państwa po maju to nie wypadek przy pracy

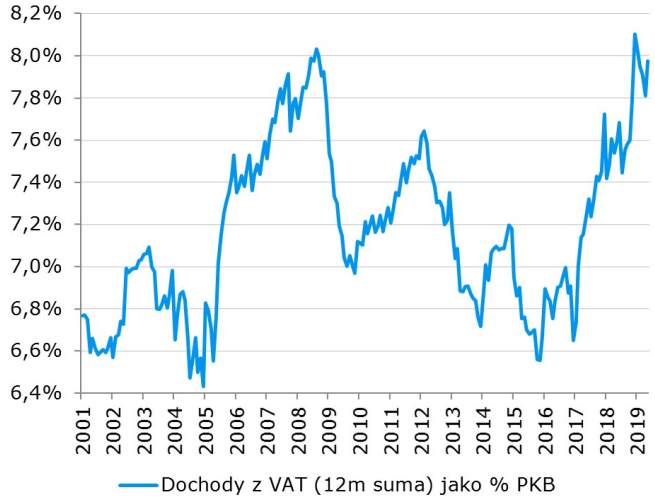
Po pięciu pierwszych miesiącach roku budżet państwa zanotował deficyt w wysokości 2,3 mld zł, co oznacza, że w samym tylko maju przyrósł on o 2,2 mld zł. Takie rozszerzenie deficytu w tym miesiącu jest bardziej typowe dla lat 2011-2016 (w 2017 i 2018 r. notowano nadwyżki w maju), ale jest ku temu ważny powód – w maju zrealizowano zdecydowaną większość wypłat tzw. „trzynastej emerytury" i czynnik ten znacząco zwiększył wydatki budżetu państwa.



Wydatki ogółem wzrosły o 21,6% r/r (łącznie w tym roku o 14,1% r/r) i była to główna przyczyna rozszerzenia deficytu w maju. Przegląd szczegółów wykonania budżetu potwierdza decydującą rolę „trzynastej emerytury" – subwencja do FUS wzrosła o 4,7 mld zł r/r (por. wykres poniżej) do FER zaś o 1,3 mld zł, co wyjaśnia prawie 80% wzrostu wydatków innych niż koszty obsługi długu Skarbu Państwa. Pozostała część wzrostów rozłożyła się zapewne równomiernie pomiędzy mniejsze pozycje po stronie wydatkowej, takie jak wydatki bieżące jednostek budżetowych, dotacje dla uczelni, składka UE, itp. Należy podkreślić, że wzrost wydatków budżetu państwa w 2018 roku dotknął praktycznie wszystkich kategorii i nie jest związany tylko z realizacją pakietu fiskalnego – w istocie, do maja włącznie pakiet odpowiada za mniejszą część wzrostu wydatków. Drugi lokalny szczyt wydatkowania zostanie w tym roku zrealizowany w październiku, wraz z wypłatą rozszerzonego świadczenia 500+.



W tle wydatkowych fajerwerków znajduje się strona podatkowa, której realizację w maju należy ocenić jako dobrą. Fakt, że wzrost wpływów podatkowych (13,4% r/r) istotnie ograniczył skalę wzrostu deficytu w maju, widoczny jest doskonale na pierwszym z wykresów. W podziale na kategorie wpływy kształtowały się następująco: VAT +28,2% r/r; CIT +14% r/r; PIT +13,7% r/r; akcyza -3,7% r/r. O ile CIT do solidnych wyników już w tym roku przyzwyczaił, o tyle wzrosty PIT i VAT wskazują na odbicie dynamik tych kategorii po wcześniejszym spowolnieniu. W przypadku PIT, jak wskazywaliśmy wielokrotnie, było ono związane z przyspieszaniem zwrotów po wprowadzeniu e-PITów. Przypadek VAT jest bardziej zagadkowy, ale wynik maja jest prawie tak dobry, jak złe były wyniki w okresie luty-kwiecień. W konsekwencji, wpływy z VAT na bazie 12-miesięcznej średniej pozostają wciąż poniżej szczytów z przełomu roku. Solidna nominalna dynamika konsumpcji prywatnej (nie tylko bieżącej, ale również przyszłej) sugeruje, że wpływy z tego podatku powinny rosnąć o ok. 5-10% r/r.



To, że deficyt budżetu państwa wzrośnie w tym roku, nie powinno budzić wątpliwości. Na podstawie bieżących trendów po stronie wydatkowej i podatkowej możemy szacować, że jego wykonanie będzie jedynie nieznacznie mniejsze od limitu zapisanego w ustawie budżetowej i wyniesie ok. 22-25 mld zł. Oznacza to jednocześnie wzrost deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych o ok. 1% PKB nawet jeżeli wynik samorządów okaże się (z uwagi na spowolnienie w inwestycjach publicznych) lepszy od zeszłorocznego. W konsekwencji i zgodnie z prognozami, deficyt sektora rozszerzy się w tym roku do 1,2-1,4% PKB – więcej będziemy mogli powiedzieć mając bardziej kompletne dane za I półrocze. Ten rok, wbrew pozorom, nie jest jednak kluczowy. Znacznie ważniejsze będzie zachowanie deficytu w 2020 roku i skala zacieśnienia fiskalnego (tak, jak zapowiada to ostatnia Aktualizacja Programu Konwergencji). Z tego względu kształt budżetu na przyszły rok będzie śledzony przez inwestorów z dużym zainteresowaniem.

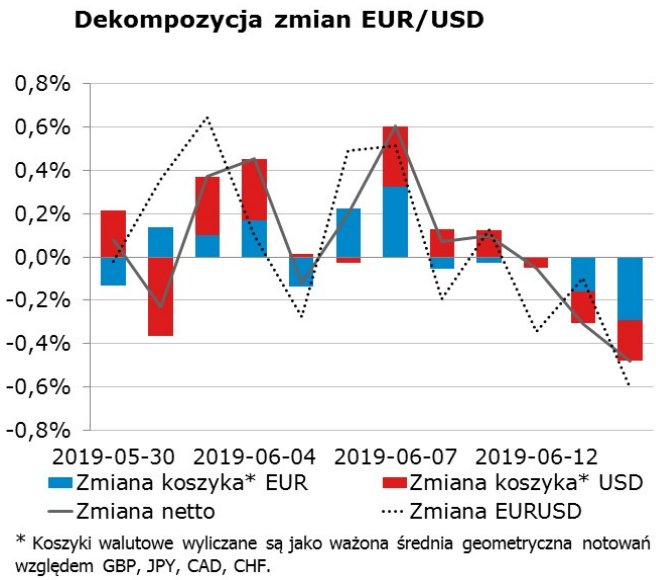
EURUSD fundamentalnie

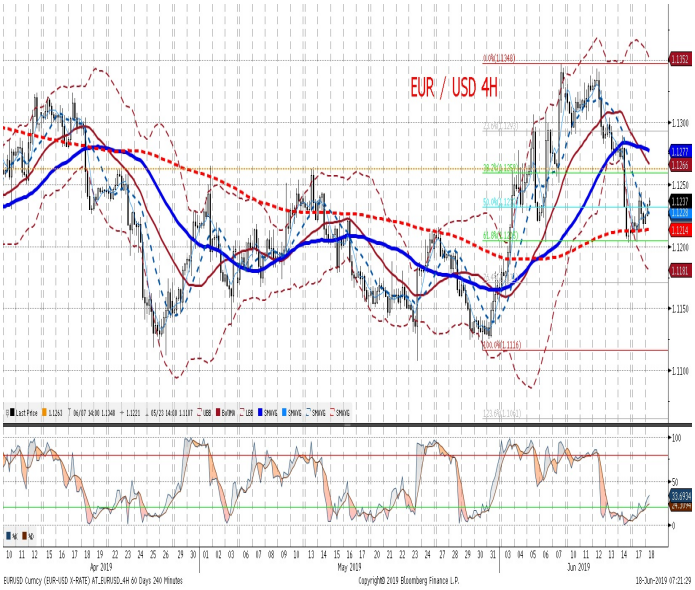
Dolar lekko osłabiał się wczoraj wobec euro, czego przyczyn można upatrywać w zaskakującym spadku indeksów koniunktury w USA – wskaźnika Empire State (-8,6 przy oczekiwanych +11 punktach) oraz sentymentu deweloperów NAHB. Dziś EURUSD może zmieniać się w ślad za wypowiedziami członków EBC, indeksem ZEW, czy danymi z amerykańskiego rynku nieruchomości. Większe ruchy będą jednak ograniczone w oczekiwaniu na jutrzejszą konferencję Fed, na której powinniśmy dostrzec zapowiedzi lipcowej obniżki i wskazania co do funkcji reakcji Fed. Jutrzejsza konferencja J.Powella pozostaje decydująca w kwestii zachowania EURUSD.

EURUSD technicznie

Nowa pozycja: Mała pozycja long po 1,1215, S/L 1,11. .
Preferencja: Range.
Bez większych zmian. Notowania odbiły się od splotu średnich na wykresie dziennym (MA55 i BolMa30) i wróciły do wzrostów. Czy obecny ruch jest korektą, czy też powrotem do trendu wzrostowego, zadecyduje to, czy będzie kontynuowany. Nie pozostaje nam nic innego, jak tylko obserwować notowania. Póki co nie widać żadnych sygnałów zatrzymania wzrostów. Pozycja na niewielkim plusie (22 pipsy).

Wsparcie	Opór
1,0864	1,1815
1,0341	1,1651
1,0000	1,1570





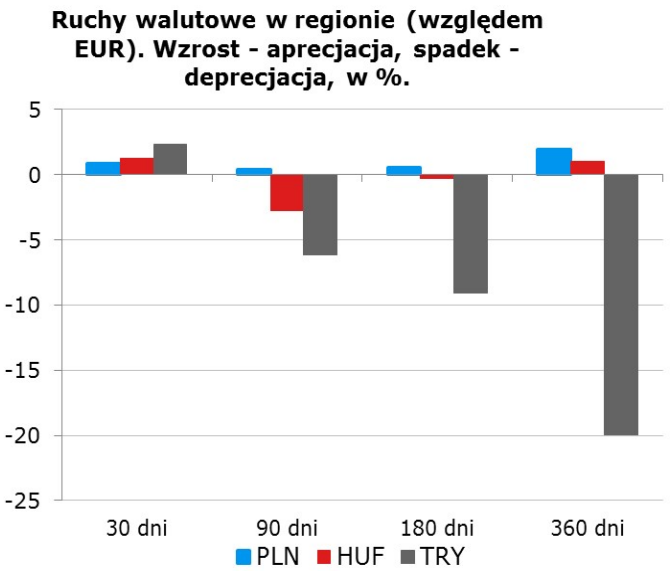
EURPLN fundamentalnie

Złoty wczoraj nieznacznie (około pół grosza) osłabił się wobec euro. Na jego zachowanie nie wpłynęła zapowiedź ewentualnego jesiennego wniosku o podwyżkę stóp (E. Gatnar) – wynik głosowania nad nim byłby z góry przesądzony, a ponowne ujawnienie poglądów jastrzębi z Rady nie sygnalizuje zmiany konsensusu w RPP. Przy dzisiejszym pustym kalendarzu polskich danych, EURPLN powinien pozostawać stabilny w okolicach 4,26, oczekując na ewentualne zmiany globalnych trendów po dzisiejszych słowach M.Draghiego czy jutrzejszej konferencji Fed.

EURPLN technicznie

Pozycja: Mały long po 4,2548, S/L 4,2450, T/P 4,28.
Preferencja: Range 4,25-35
W końcu realizuje się oczekiwana przez nas korekta wzrostowa na EURPLN. Pierwszy przystanek dla niej to MA14D (4,2683 - tam również mieszczą się maksima zeszłego tygodnia), ale ważniejszym testem będzie MA200 na 4H (4,2798). Nasza pozycja jest na umiarkowanym plusie (ok. 70 pipsów), nie widzimy w obecnych warunków powodów do zmieniania jej.

Wsparcie	Opór
4,2569	4,4142
4,2030	4,3570
4,1511	4,3401



IRS	BID	ASK
1Y	1.70	1.74
2Y	1.72	1.76
3Y	1.74	1.78
4Y	1.78	1.82
5Y	1.83	1.87
6Y	1.89	1.93
7Y	1.94	1.98
8Y	1.98	2.02
9Y	2.03	2.07
10Y	2.09	2.13

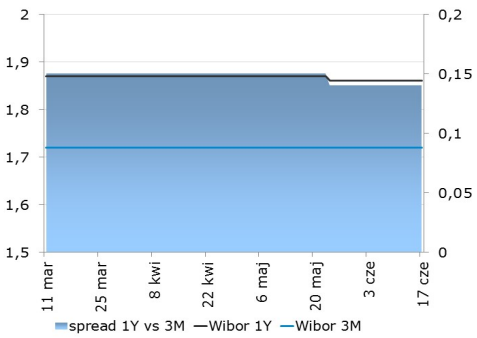
depo	BID	ASK
ON	1.10	1.40
1M	1.53	1.73
3M	1.53	1.73

FRA	BID	ASK
1x2	1.61	1.67
1x4	1.71	1.74
3x6	1.70	1.74
6x9	1.68	1.72
9x12	1.67	1.71

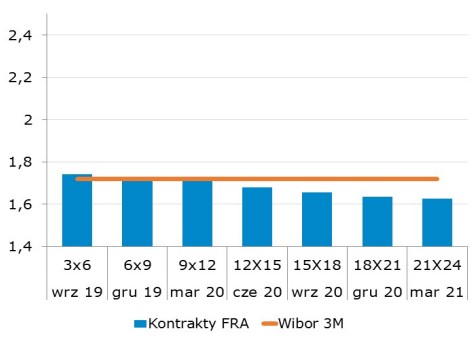
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2599
USD/PLN	3.7989
CHF/PLN	3.8013

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1217
EUR/JPY	121.75
EUR/PLN	4.2594
USD/PLN	3.7981
CHF/PLN	3.8003

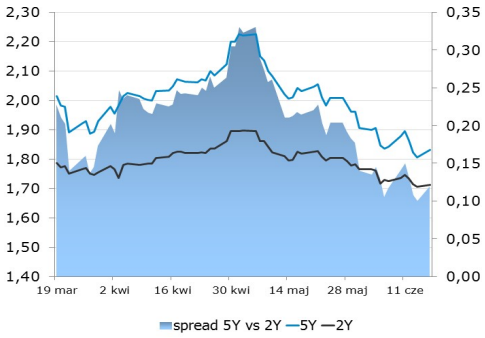
WIBOR 3M i 1Y



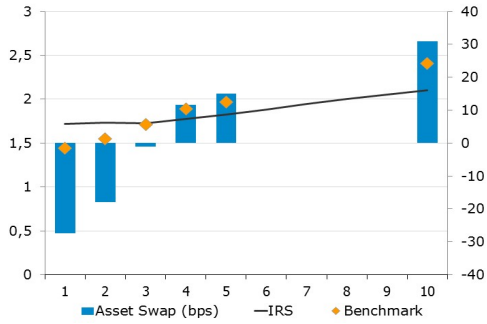
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y

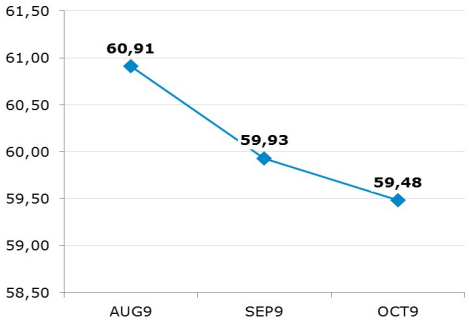


Asset swap i IRS



Indeks cen ropy naftowej

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.