mBank.pl

22 lipca 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		
22.07.2019 PONIEDZIAŁEK							
10:00	POL	Koniunktura w przedsiębiorstwach	lip				
14:00	POL	M3 r/r (%)	cze	10.2	10.2	9.9	
23.07.2019 WTOREK							
10:00	POL	Produkcja budowlano-montażowa r/r (%)	cze	1.0	3.8	9.6	
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	cze	5.3	5.2	5.4	
16:00	EUR	Koniunktura konsumencka (pkt.)	lip		-7.3	-7.2	
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.wtórnym (mln)	cze		5.36	5.34	
24.07.2019 ŚRODA							
9:15	FRA	PMI w przemyśle *flash* (pkt.)	lip		51.6	51.9	
9:15	FRA	PMI w usługach *flash* (pkt.)	lip		52.6	52.9	
9:30	GER	PMI w przemyśle *flash* (pkt.)	lip		45.0	45.0	
9:30	GER	PMI w usługach *flash* (pkt.)	lip		55.3	55.8	
10:00	EUR	PMI w przemyśle *flash* (pkt.)	lip		47.6	47.6	
10:00	EUR	PMI w usługach *flash* (pkt.)	lip		53.3	53.6	
10:00	EUR	M3 r/r (%)	cze		4.6	4.8	
15:45	USA	PMI w przemyśle *flash* (pkt.)	lip		50.9	50.6	
15:45	USA	PMI w usługach *flash* (pkt.)	lip		51.8	51.5	
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.pierwotnym (mln)	cze		659	626	
25.07.2019 CZWARTEK							
10:00	GER	Indeks Ifo - oczekiwania (pkt.)	lip		94.0	94.2	
10:00	GER	Indeks Ifo - sytuacja bieżąca (pkt.)	lip		100.8	100.8	
13:45	EUR	Decyzja EBC (%)	lip		-0.400	-0.400	
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	cze		0.9	-1.3	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	20.07		219	216	
26.07.2019 PIĄTEK							
14:30	USA	PKB kw/kw SAAR *pierwszy odczyt* (%)	Q2		1.7	3.1	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska: Tydzień rozpoczyna się od publikacji wskaźników koniunktury GUS w sektorze przedsiębiorstw (dane za lipiec) i podaży pieniądza w czerwcu. Ważniejsze powinny być jednak dane o produkcji budowlano-montażowej, publikowane we wtorek równolegle z Biuletynem Statystycznym. Ten z kolei powinien rzucić nieco światła na przyczyny zaskoczeń w danych z rynku pracy. Stopa bezrobocia wg szacunków MRPiPS spadła w czerwcu o 0,1 pkt. proc. (tak, jak prognozowaliśmy), a więc mniej od konsensusu. Dane GUS zweryfikują ten szacunek.

Gospodarka polska: W Europie ważne będą w tym tygodniu publikacje danych o koniunkturze za lipiec – we wtorek poznamy dane o koniunkturze konsumenckiej w strefie euro, w środę światło dzienne ujrzą wskaźniki PMI oraz konkurencyjne indeksy francuskiego urzędu statystycznego, w czwartek zaś wskaźniki Ifo dla gospodarki niemieckiej. Aktualne prognozy wskazują na nieznaczną poprawę sytuacji w europejskim przemyśle przy pogorszeniu nastrojów w usługach. Najważniejszym wydarzeniem będzie jednak posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego, który szykuje się do uruchomienia nowego pakietu stymulacyjnego. Oczekiwania nie wskazują na zmiany stóp procentowych, ale warto pamiętać, że historycznie obstawianie rozczarowania ze strony EBC było złym pomysłem. W Stanach Zjednoczonych tydzień upłynie pod znakiem dalszych odczytów z rynku nieruchomości, a najważniejszą daną będzie pierwszy odczyt PKB za II kwartał (w piątek), który powinien pokazać wolniejsze tempo wzrostu PKB.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- GUS: Sprzedaż detaliczna w cenach stałych w czerwcu 2019 r. wzrosła o 3,7 proc. w ujęciu rocznym, a w ujęciu miesięcznym wzrosła o 1,6 proc. Sprzedaż detaliczna w cenach bieżących wzrosła w ubiegłym miesiącu o 5,3 proc.
- USA: Indeks poziomu optymizmu wśród konsumentów amerykańskich, opracowywany przez Uniwersytet Michigan, wyniósł w lipcu 98,4, pkt. - podano we wstępnym wyliczeniu.

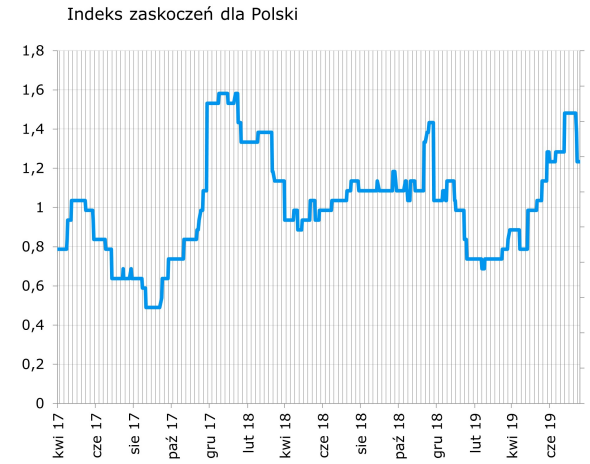
Decyzja RPP (11.09.2019)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.
podwyżka 25 bps	0%
stopy bez zmian	100%
obniżka 25 bps	0%
PROGNOZA mBanku	**bez zmian**

Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	-0.319	0.005
USAGB 10Y	2.057	0.010
POLGB 10Y	2.240	0.000

Dotyczy benchmarków Reuters

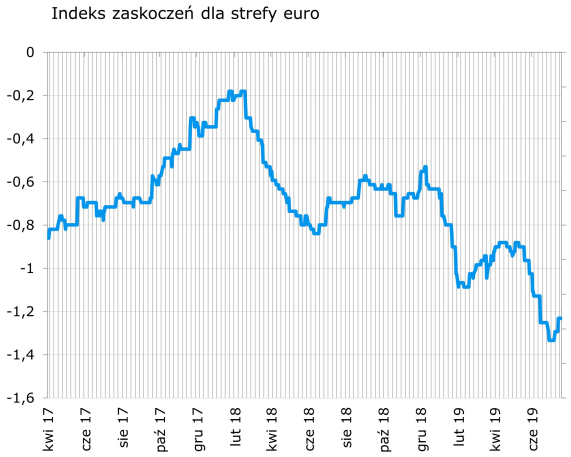
Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA



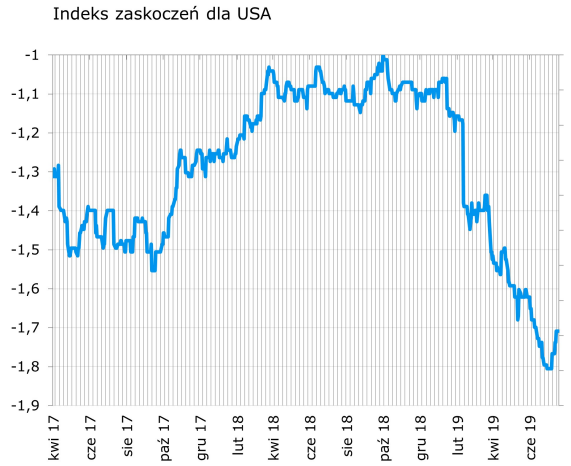
Dane o płacach i produkcji przemysłowej przyniosły potężny spadek polskiego indeksu zaskoczeń. W najbliższych dniach spadki mogą być kontynuowane za sprawą danych o bezrobociu.

STREFA EURO



Rewizja danych o inflacji za czerwiec pobiła europejski indeks zaskoczeń, a wskaźniki koniunktury publikowane w tym tygodniu mają szansę przedłużyć dobrą passę europejskich zaskoczeń.

USA

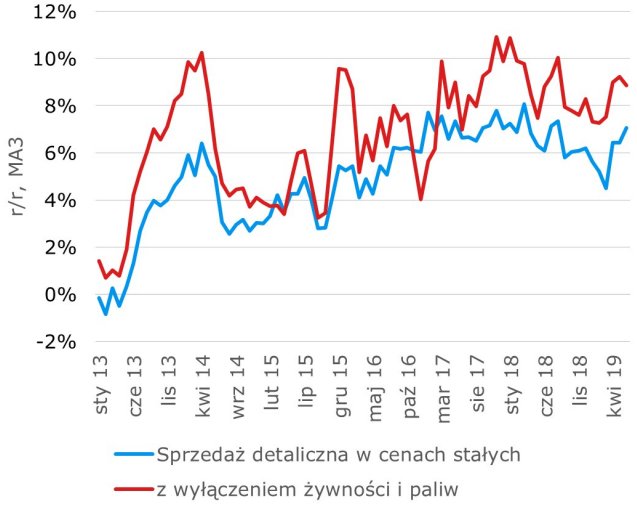


W górę za sprawą danych o koniunkturze i sprzedaży detalicznej. W najbliższych dniach indeks może zostać poruszony przez dane o PKB za II kwartał czy cotygodniowy raport z rynku pracy.

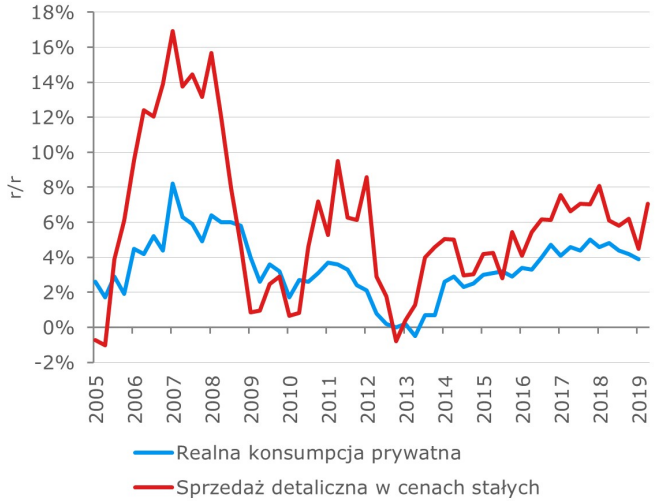
Indeksy zaskoczeń w syntetyczny sposób przedstawiają zaskoczenia rynków najistotniejszymi publikacjami danych makroekonomicznych. Indeksy konstruowane są codziennie na podstawie faktycznych nierewidowanych odczytów danych oraz median ich prognoz publikowanych przez serwis Bloomberg. Są one średnią ważoną wystandaryzowanych zaskoczeń rozumianych jako różnica odczytu i prognozy, gdzie wagi są konstruowane w oparciu o siłę oraz istotność wpływu danego zaskoczenia na dzienne wahania notowań instrumentów z rynku stopy procentowej i walutowego. Na wykresach podział wg tygodni.

Sprzedaż detaliczna spowalnia zgodnie z prognozami.

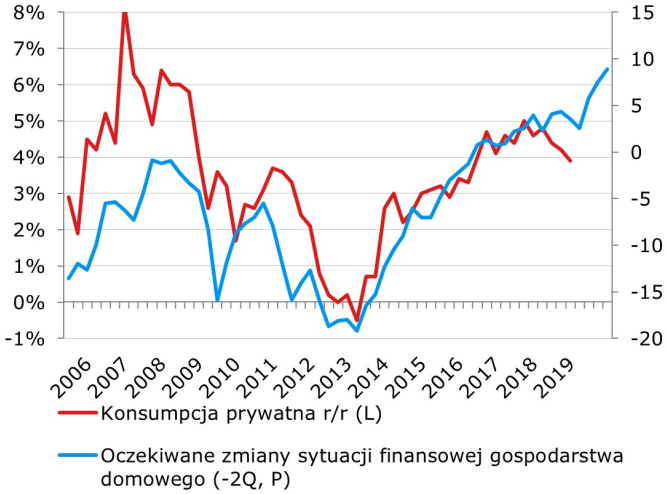
W czerwcu sprzedaż detaliczna spowolniła z 5,6 do 3,7% r/r (w cenach stałych), ale zmienna ta wyłamała się z dotychczasowego wzorca rozczarowań (konsensus wynosił dokładnie 3,7% r/r). Różnice w stosunku do naszej nazbyt pesymistycznej prognozy (3,0% r/r) nie są znaczące i dotyczą przede wszystkim struktury sprzedaży. Trudno przy tym o poddający się jednoznacznej analizie wzorzec.



Po pierwsze, bodaj najbardziej wrażliwa na efekty kalendarzowe (na ten temat rozpisywaliśmy się w komentarzach do danych publikowanych w czwartek i w środę, dlatego tylko zasygnalizujemy jego istnienie) kategoria, sprzedaż samochodów i części, spowolniła w mniejszym stopniu niż prognozowano, z 12,6 do 1,7% r/r. Mniejszą wrażliwość na liczbę dni handlowy wykazała również sprzedaż w pozostałych niewyspecjalizowanych sklepach – tutaj dynamika w czerwcu nie zmieniła się i wyniosła 9,6% r/r. Po drugie, sprzedaż dóbr półtrwałych okazała się być generalnie wyższa od naszych przewidywań – sprzedaż odzieży i obuwia przyspieszyła z -1,9 do 11,2% r/r (być może wysokie temperatury nakręciły sprzedaż letnich kolekcji). Po trzecie, w dobrach trwałych dominują rozczarowania – sprzedaż mebli, RTV i AGD nie odbiła po rozczarowującym maju i jej dynamika spadła z 17,4 do 9,2% r/r. Wreszcie, rozczarowanie w kategorii Pozostałe (spowolnienie z +3,4 do -2,3% r/r) może również być zasługą kalendarza. Warto tę kategorię jednak obserwować – postrzegamy ją bowiem (z uwagi na skupianie w sobie m.in. sklepów budowlanych) jako probierz aktywności na rynku mieszkaniowym.



Z danych o sprzedaży detalicznej w czerwcu nie wyłania się jednoznaczna historia. Cały II kwartał, głównie za sprawą późnego terminu Wielkanocy, przynosi duże przyspieszenie sprzedaży w ujęciu kwartalnym (por. wykres powyżej). Jego przełożenie na konsumpcję prywatną będzie jednak ograniczone, zgodnie z wieloletnią tradycją wygładzania efektów wielkanocnych w danych z rachunków narodowych. Tym niemniej, nie będzie ono zerowe i w warunkach rekordowych nastrojów konsumenckich (por. wykres poniżej) należy spodziewać się przyspieszenia konsumpcji prywatnej w II kwartale. Kolejne miesiące upłyną pod znakiem dalszej implementacji pakietu fiskalnego. W kontekście naszych prognoz PKB na 2019 rok przypominamy, że pozytywna niespodzianka w inwestycjach w I kwartale zadecydowała o przesunięciu całej ścieżki PKB w górę, ale to zachowanie konsumpcji jest kluczowe dla jej kształtu, tj. dla przyspieszenia w II połowie roku.



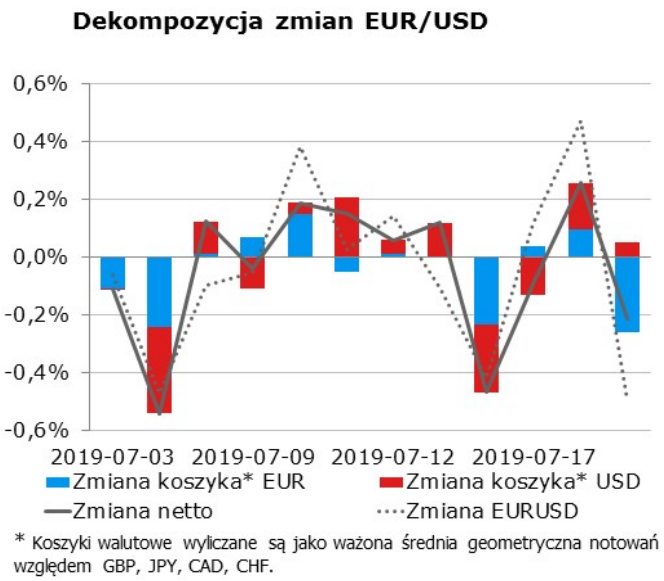
EURUSD fundamentalnie

Po czwartkowych odczytanych gołębio słowach członków Fed, w piątek korekta na EURSD – ten wrócił do poziomów sprzed słów Williamsa. Ruchowi EURUSD w dół sprzyjały też niepokoje co do sytuacji politycznej we Włoszech (osłabiały euro) i eskalacja napięć na bliskim wschodzie (ucieczka do bezpiecznych przystani – umocnienie dolara). W tym tygodniu EURUSD powinien w największej mierze zależeć od czwartkowej konferencji EBC – dalsze łagodzenie polityki monetarnej może skutkować słabszym euro. Wcześniej poznamy szacunki koniunktury PMI, które mogą przekładać się na decyzję EBC. W piątek natomiast uwaga przeniesie się do Stanów – odczyt PKB za 2 kw.

EURUSD technicznie

Pozycja: Mały long po 1,1215, S/L 1,1170, T/P 1,14.
Preferencja: Range.
Wciąż bez zmian. Notowania kotłują się w okolicy górnego ograniczenia trendu spadkowego na dziennym (oraz MA30) i - bardziej obrazkowo - w okolicach prawego ramienia chimerycznej głowy z ramionami. Jeśli złamane zostanie 1,1181, zasięg ruchu można wyznaczyć poniżej 1,11. Tym niemniej, atrakcyjna strefa wsparć, na której znalazł się obecnie kurs zachęca nas do ciągłego grania na ponowny test ostatnich szczytów (1,14).

Wsparcie	Opór
1,1116	1,1651
1,0864	1,1570
1,0341	1,1412



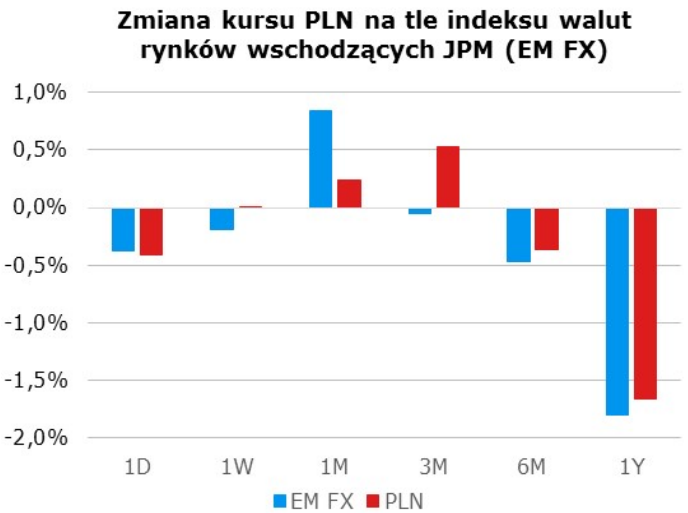
EURPLN fundamentalnie

W piątek złoty umocnił się wobec euro, podobnie jak pozostałe waluty regionu. Ten tydzień na EURPLN powinien być w dużej mierze zależny od czwartkowej decyzji EBC. Łagodzenie polityki powinno przełożyć się na silniejszego złotego – wprost przez osłabienie euro jak i wzmacniając atrakcyjność aktywów EM. Wcześniej (wtorek) poznamy dane o produkcji budowlanej – wraz ze słabymi danymi z przemysłu mogą przełożyć się one na niższe szacunki polskiego PKB w 2 kw. co z kolei może osłabić złotego. Wpływ EBC powinien być jednak istotniejszy.

EURPLN technicznie

Stara pozycja: T/P. 164 ticki zysku.
Stara pozycja: Brak.
Preferencja: Nowy range?
Tygodniowy (prawie *bearish reversal*) i dzienny wyglądają obiecująco w kontekście dalszych spadków kursu. W międzyczasie jednak może przydarzyć się korekta, na co wskazuje dywergencja na wykresie 4h. Z uwagi na korzystny układ na wspomnianych, dłuższych interwałach, nie instalujemy zlecenia long tylko poczekamy na odnowienie krótkiej pozycji na EURPLN nieco wyżej, gdy korekcyjny układ z wykresu 4h zadziała.

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



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

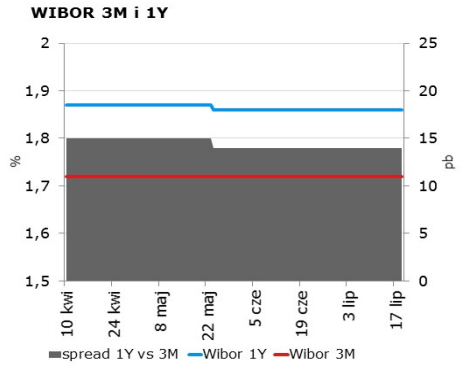
IRS	BID	ASK
1Y	1.71	1.75
2Y	1.72	1.76
3Y	1.72	1.76
4Y	1.75	1.79
5Y	1.79	1.83
6Y	1.83	1.87
7Y	1.87	1.91
8Y	1.92	1.96
9Y	1.96	2.00
10Y	1.99	2.03

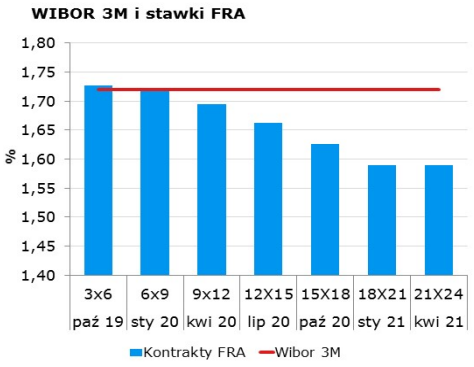
depo	BID	ASK
ON	1.40	1.65
1M	1.43	1.63
3M	1.53	1.73

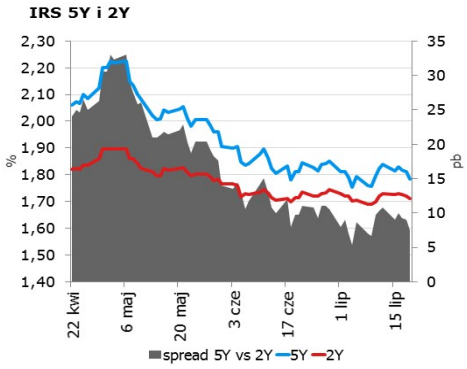
FRA	BID	ASK
1x2	1.63	1.68
1x4	1.70	1.74
3x6	1.69	1.73
6x9	1.68	1.72
9x12	1.66	1.70

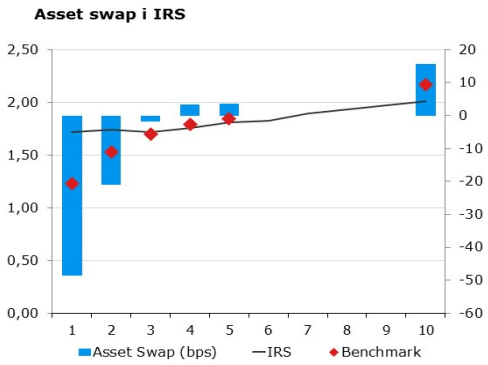
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2592
USD/PLN	3.7855
CHF/PLN	3.8480

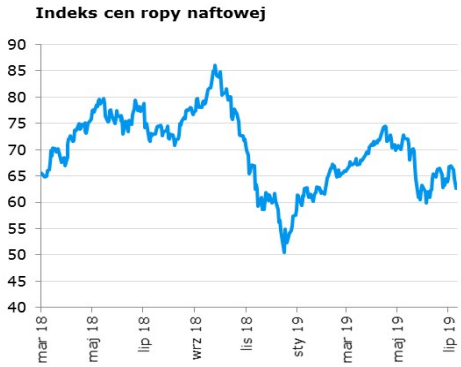
Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1216
EUR/JPY	120.86
EUR/PLN	4.2484
USD/PLN	3.7880
CHF/PLN	3.8510

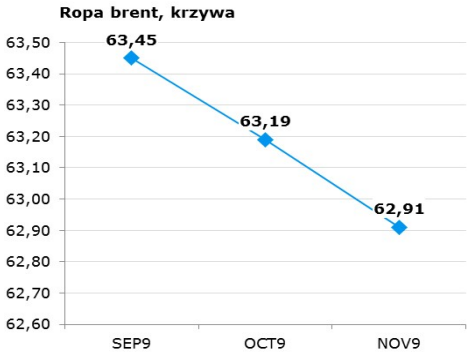












Uwaga!

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.