mBank.pl

24 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 | 9.3 |
| **23.07.2019 WTOREK** | | | | | | | |
| 10:00 | POL | Produkcja budowlano-montażowa r/r (%) | cze | 1.0 | 3.8 | 9.6 | -0.7 |
| 10:00 | POL | Stopa bezrobocia (%) | cze | 5.3 | 5.2 | 5.4 | 5.3 |
| 16:00 | EUR | Koniunktura konsumencka (pkt.) | lip | | -7.1 | -7.2 | -6.6 |
| 16:00 | USA | Sprzedaż domów na r.wtórnym (mln) | cze | | 5.32 | 5.36 ( r) | 5.27 |
| **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 | |

## Dziś zostaną opublikowane...

**Gospodarka polska:** Dzisiejszy dzień upłynie pod znakiem publikacji indeksów koniunktury PMI w Europie i w Stanach Zjednoczonych (za lipiec). W obydwu przypadkach oczekiwania są, jak zawsze, ustawione bardzo konserwatywnie (delikatna poprawa koniunktury w przemyśle, niewielkie spadki w usługach), dlatego można spodziewać się niespodzianki w jedną lub drugą stronę i reakcji rynkowej na nią. Publikowane w nocy z Japonii dane wpisały się w wielomiesięczny wzorzec zaskoczeń na plus w usługach i rozczarowań w przemyśle. Oprócz tego zobaczymy dziś jeszcze publikację danych o sprzedaży nieruchomości na rynku pierwotnym w USA.

## Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- GUS: Produkcja budowlano-montażowa w czerwcu 2019 r. spadła o 0,7 proc. rdr, a w porównaniu z poprzednim miesiącem wzrosła o 9,3 proc.
- GUS: Stopa bezrobocia w czerwcu 2019 r. wyniosła 5,3 proc. wobec 5,4 proc. w maju.

| 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 | -0.350 | 0.007 |
| USAGB 10Y | 2.085 | 0.000 |
| POLGB 10Y | 2.170 | -0.008 |

Dotyczy benchmarków Reuters

## Czerwcowe dane z sektora budowlanego również pod wpływem kalendarza.

Ostatnia z danych dotyczących aktywności ekonomicznej w czerwcu, produkcja budowlano-montażowa, również zaskoczyła negatywnie, spadając o 0,7% r/r (konsensus: +4% r/r, nasza prognoza +1% r/r). Jeśli zakładamy, że całość efektu kalendarzowego została uchwycona przez procedurę odsezonowania (a w przypadku budownictwa nie mamy powodów do zwątpienia), to wyjaśnia on całość spowolnienia produkcji budowlanej w czerwcu. W ujęciu miesięcznym produkcja wzrosła bowiem, po wyłączeniu czynników sezonowych i kalendarzowych, o 0,1% m/m. Z tego punktu widzenia najsłabszym miesiącem na placach budów w tym roku był maj (por. wykres poniżej).

Ponieważ publikacja danych o dynamice produkcji budowlano-montażowej zbiegła się z Biuletynem Statystycznym, możemy również przeanalizować strukturę produkcji budowlanej. Po pierwsze, w porównaniu do poprzednich kwartałów spowolnienie dotknęło przede wszystkim kategorii obiektów, które możemy wiązać z inwestycjami publicznymi: drogi, koleje, mosty i wiadukty, rurociągi, wodociągi i inne linie przesyłowe, a także do pewnego stopnia obiekty sportowe, kulturalne i użyteczności publicznej. Po drugie, w II kwartale przyspieszyły nakłady na budownictwo komercyjne oraz budynki i budowlane przemysłowe. Po trzecie, wkład inwestycji mieszkaniowych (pomimo rekordowej skali aktywności na placach budów) pozostaje wciąż bardzo niski. Powinno być jednak jasne, że oprócz hamowania inwestycji budowlanych ogółem dokonuje się tam również częściowe „przekazywanie pałeczki" z inwestycji publicznych (z 0,6 pkt. proc. PKB w 2018 r. do 0,1 pkt. proc. w II kwartale 2019 r.) do prywatnych (z 0,15 pkt. proc. PKB w 2018 r. do 0,3 pkt. proc. w II kwartale 2019 r.). Czytelnikom zastanawiającym się, dlaczego inwestycje ogółem w gospodarce przyspieszyły w I kwartale pomimo wolniejszego wzrostu w budownictwie, przypominamy o skokowo wyższych nakładach na maszyny i urządzenia, których analizowane w niniejszym tekście dane nie obejmują.

Pomimo wspomnianych wyżej dobrych wieści w strukturze, niezaprzeczalnym jest fakt, że budownictwo jako takie spowalnia. Jego wyniki w II kwartale można uśrednić z ostrym hamowaniem produkcji przemysłowej. Łączna wartość produkcji tych dwóch sektorów, po wystrzale o 3,7% kw/kw w pierwszych trzech miesiącach roku, w II kwartale nie zmieniła się i jest to najgorszy kwartał od 2016 roku. Słabość ta znajdzie odzwierciedlenie w niższej dynamice PKB. O obniżce prognoz na II kwartał wspominaliśmy już w komentarzu do produkcji przemysłowej, teraz nadmienimy jedynie, że w ujęciu kw/kw można spodziewać się hamowania do ok. 0,5% kw/kw. W pewnym sensie, II kwartał jest tak słaby, jak dynamiczny był pierwszy (dobra pogoda i gromadzenie zapasów przed oryginalnym terminem Brexitu). Losy drugiej połowy roku w polskiej gospodarce, jak wspominaliśmy, zależą od przyspieszenia konsumpcji (za którym mamy dobre argumenty ) i utrzymania wysokiego tempa nakładów na maszyny i urządzenia w sektorze przedsiębiorstw (tu brakuje niestety miesięcznych korelatów).

## EURUSD fundamentalnie

Wczorajsze globalne pogorszenie nastrojów przełożyło się na umocnienie dolara wobec euro. Powodów można szukać w obniżeniu prognoz globalnego wzrostu w nowym WEO MFW (prognoza niższa o 0,1 pp.), czy powrocie brexitowego pesymizmu po wyborze B. Johnsona na szefa partii konserwatywnej. Dzisiejszy dzień również powinien upłynąć w minorowym nastrojach za sprawą publikacji wstępnych odczytów PMI. Trudno spodziewać się odbicia w skali, która przekona inwestorów o definitywnym zakończeniu problemów przemysłu w skali globalnej (i europejskiej). Nawet jeden miesiąc poprawy wskaźników koniunktury nie spełni też warunku lepszej koniunktury wg EBC. Wszystko to przemawia za dalszymi spadkami EURUSD.

## EURUSD technicznie

**Pozycja:** S/L 45 ticki straty.
**Preferencja:** Range.
Nie pomyliliśmy się w kontekście znaczenia minimów stanowiących podstawę RGR. Ich złamanie sprowadziło kurs dość blisko minimów z tego roku (1,1116). W konsekwencji złapaliśmy zlecenie S/L, ale póki co stosunek potencjalnego zysku do straty na krótkiej pozycji jest mało atrakcyjny. Z drugiej strony nie widać sygnałów odwrócenia (brak dywergencji) i sens pozycji long również jest na ten moment niewielki. Będziemy obserwować zachowanie kursu w pobliżu minimów. Ich złamanie będzie stanowić wydarzenie, którego chyba obecnie nikt się nie spodziewa (consensus trade to mocniejszy EURUSD).

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

## EURPLN fundamentalnie

Globalny pesymizm przełożył się wczoraj na jednogroszowe osłabienie złotego wobec euro. Słabe dane o produkcji budowlano-montażowej (-0,7% r/r przy oczekiwaniach 3,8% – więcej w sekcji analiz) nie odbiły się na zachowaniu EURPLN, tu decydowały trendy globalne powodowane rewizją w dół prognoz MFW i brexitowymi niepokojami. Dzisiejsze PMI mogą kontynuować ten trend co wciąż będzie słabym sygnałem dla złotego. Jednak w dłuższej perspektywie, nadchodzące łagodzenie polityki monetarnej przez główne banki centralne wciąż powinno mu sprzyjać.

## EURPLN technicznie

**Pozycja:** Duży long po 4,2489, S/L 4,2340, T/P 4,2800.
**Preferencja:** Nowy range?
Pozycja znajduje się na niewielkim plusie. Notowania ruszyły w górę, ale już na tym etapie pojawiają się pierwsze opory: minima lokalne z początku roku (raczej mały problem, bo kurs miał okresy poruszania się w ich obrębie jakby były zupełnie przeźroczyste), średnie na wykresie 4h (MA30-MA55). Nie ma dywergencji, więc nie ma powodu, aby zmieniać bądź zamykać pozycję.

| 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 | 1.70 | 1.74 |
| 2Y | 1.71 | 1.75 |
| 3Y | 1.71 | 1.75 |
| 4Y | 1.73 | 1.77 |
| 5Y | 1.75 | 1.79 |
| 6Y | 1.79 | 1.83 |
| 7Y | 1.82 | 1.86 |
| 8Y | 1.86 | 1.90 |
| 9Y | 1.90 | 1.94 |
| 10Y | 1.93 | 1.97 |

| depo | BID | ASK |
|---|---|---|
| ON | 1.40 | 1.55 |
| 1M | 1.40 | 1.60 |
| 3M | 1.51 | 1.71 |

| FRA | BID | ASK |
|---|---|---|
| 1x2 | 1.61 | 1.67 |
| 1x4 | 1.69 | 1.75 |
| 3x6 | 1.70 | 1.74 |
| 6x9 | 1.67 | 1.71 |
| 9x12 | 1.65 | 1.69 |

| Fixing NBP | |
|---|---|
| EUR/PLN | 4.2492 |
| USD/PLN | 3.7997 |
| CHF/PLN | 3.8589 |

| Poziomy otwarcia | |
|---|---|
| EUR/USD | 1.1150 |
| EUR/JPY | 120.67 |
| EUR/PLN | 4.2541 |
| USD/PLN | 3.8140 |
| CHF/PLN | 3.8698 |

**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.