

29 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](https://twitter.com/mbank_research)

Kalendarium danych

Dane z Polski i zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
29.07.2019 PONIEDZIAŁEK							
9:00	SPA	Inflacja HICP <i>flash</i> r/r (%)	lip		0.6	0.6	
30.07.2019 WTOREK							
7:30	FRA	PKB <i>wstępny</i> kw/kw (%)	Q2		0.3	0.3	
11:00	EUR	ESI (pkt.)	lip		102.7	103.3	
14:00	GER	Inflacja HICP <i>flash</i> r/r (%)	lip		1.3	1.5	
14:30	USA	Wydatki gosp. domowych m/m (%)	cze		0.3	0.4	
14:30	USA	Dochody gosp. domowych m/m (%)	cze		0.4	0.5	
14:30	USA	Inflacja PCE r/r (%)	cze		1.5	1.5	
16:00	USA	Indeks Conference Board (pkt.)	lip		124.4	121.5	
31.07.2019 ŚRODA							
3:00	CHN	PMI w przemyśle (pkt.)	lip		49.7	49.4	
3:00	CHN	PMI poza przemysłem (pkt.)	lip		54.0	54.2	
8:45	FRA	Inflacja HICP <i>flash</i> r/r (%)	lip		1.2	1.4	
10:00	POL	CPI <i>flash</i> r/r (%)	lip	2.7	2.6	2.6	
11:00	EUR	PKB <i>wstępny</i> kw/kw (%)	2Q		0.2	0.4	
11:00	EUR	Stopa bezrobocia (%)	cze		7.5	7.5	
11:00	EUR	Inflacja HICP <i>flash</i> r/r (%)	lip		1.1	1.2	
14:15	USA	Zatrudnienie wg ADP m/m (tys.)	lip		143	102	
20:00	USA	Decyzja FOMC (%)	31.07		2.25	2.50	
1.08.2019 CZWARTEK							
3:45	CHN	Caixin PMI (pkt.)	lip		49.5	49.4	
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	lip		48.0	48.4	
9:50	FRA	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	lip		50.0	51.9	
9:55	GER	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	lip		43.1	45.2	
13:00	GBR	Decyzja Banku Angli (%)	1.08		0.75	0.75	
13:00	CZE	Decyzja Banku Czech (%)	1.08	2.00	2.00	2.00	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	27.07		212	206	
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	lip		52.1	51.7	
2.08.2019 PIĄTEK							
11:00	EUR	PPI r/r (%)	cze		0.8	1.6	
11:00	EUR	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	cze		1.3	1.3	
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem m/m (tys.)	lip		155	224	
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	lip		3.6	3.7	
14:30	USA	Przeciętne wynagrodzenie godzinowe m/m (%)	lip		0.2	0.2	
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	cze		0.4	-0.7	
16:00	USA	Wskaźnik Uniwersytetu Michiqan (pkt.)	lip		98.5	98.4	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska: W środę zostaną opublikowane wstępne dane o inflacji za lipiec. Oczekujemy, że dynamika CPI minimalnie wzrosła w lipcu, co należy zawdzięczać kontynuacji wzrostów cen żywności i nieco wyższej inflacji bazowej, łagodzonych częściowo przez niższe (w ujęciu r/r) ceny paliw. W czwartek zostanie z kolei opublikowany wskaźnik PMI dla polskiego przemysłu (również za lipiec). Spadki europejskich wskaźników koniunktury i indeksów koniunktury zbieranych przez GUS sugerują, że w lipcu należy spodziewać się solidnego spadku PMI.

Gospodarka globalna: W Europie tydzień upłynie pod znakiem publikacji wstępnych danych o inflacji (dzisiaj - Hiszpania, wtorek - Niemcy, środa - Francja i szacunek Eurostatu dla całej strefy euro), które powinny pokazać jej stabilizację na relatywnie niskich poziomach, oraz pierwszych odczytów PKB za II kwartał (środa). Te ostatnie pokażą utrzymanie niskiego, ale dodatniego wzrostu gospodarczego w Eurolandzie. Wreszcie, w czwartek zobaczymy publikację finalnych danych PMI w przemyśle. W Stanach Zjednoczonych najważniejsze będzie w tym tygodniu posiedzenie FOMC, na którym dokonane zostanie cięcie stóp procentowych (najprawdopodobniej od 25 pb, choć nie można wykluczyć też cięcia o 50 pb). Inwestorzy będą wsłuchiwać się w słowa przewodniczącego J.Powella w poszukiwaniu wskazówek co do dalszych posunięć Fed i łącznej skali cięć w rozpoczynającym się mini-cyklu. W kalendarzu danych z USA należy zwrócić uwagę na miesięczne dane o dochodach i wydatkach konsumentów (środa), odczyt ISM w przemyśle (czwartek) i miesięczny raport z rynku pracy (piątek). Ten ostatni przyniesie zapewne stabilizację dynamiki wynagrodzeń oraz spadek tempa tworzenia nowych miejsc pracy w lipcu, po dobrym czerwcu.

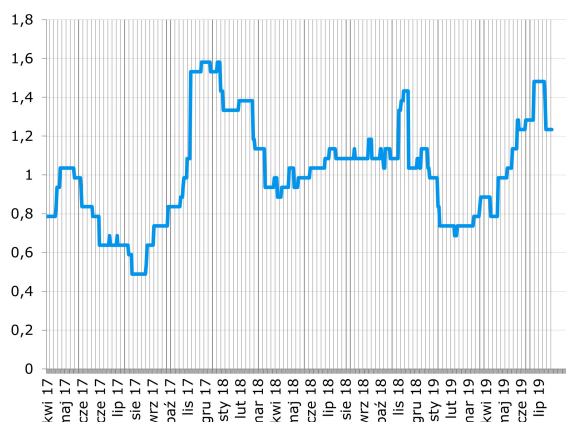
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- MF: Deficyt budżetu po czerwcu wyniósł 5 mld zł, czyli 17,7 proc. planu. W okresie od stycznia do czerwca dochody wyniosły 192,2 mld zł (49,6 proc. planu), a wydatki 197,2 mld zł (47,4 proc. planu).
- MF: MF sprzedało w piątek obligacje OK0521, PS1024, WZ0525, WZ1129 i DS1029 za łącznie 7 mld zł, przy popycie 10,8 mld zł - podało Ministerstwo Finansów w komunikacie.
- USA: Produkt Krajowy Brutto w II kwartale wzrósł o 2,1 proc. w ujęciu zannualizowanym (SAAR) kdk - podało Departament Handlu USA w pierwszym wyliczeniu.

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

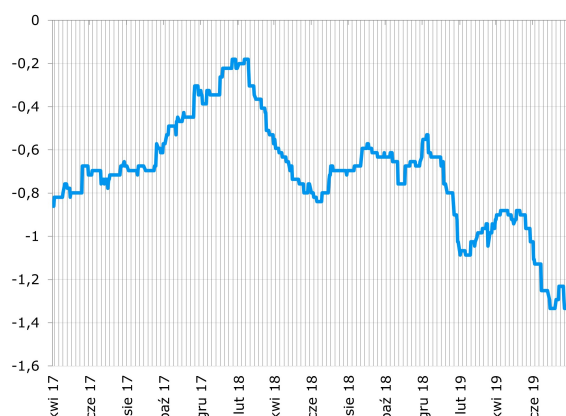
Indeks zaskoczeń dla Polski



Zeszlutygodniowe dane nie zaskoczyły, indeks zaskoczeń pozostał więc na niezmiennym poziomie. W tym tygodniu może poruszyć się po odczycie *flash* inflacji (środa) i publikacji wskaźnika PMI (czwartek).

STREFA EURO

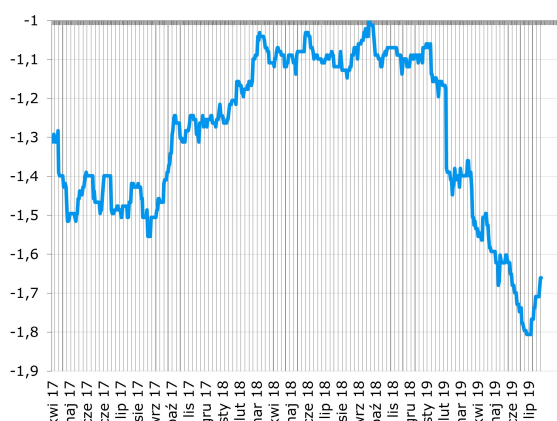
Indeks zaskoczeń dla strefy euro



Indeks zaskoczeń mocno w dół (łącznie o 19 punktów). Głównymi winowajcami są wstępne odczyty PMI w przemyśle, zarówno w Niemczech jak i w strefie euro. Negatywnie na indeks zaskoczeń przełożyły się też wskaźniki Ifo. W rozpoczynającym się tygodniu indeks może poruszyć się po finalnych odczytach PMI oraz po publikacjach inflacji.

USA

Indeks zaskoczeń dla USA

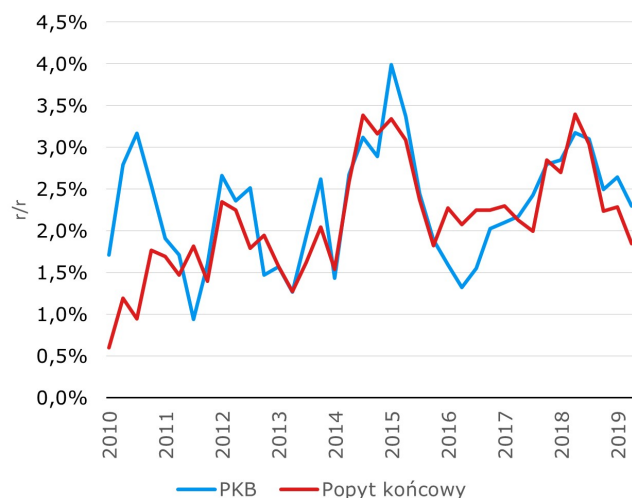


Indeks zaskoczeń w górę za sprawą pozytywnych niespodzianek w danych o zamówieniach na dobra trwałe oraz odczycie PKB za 2 kw. W tym tygodniu najważniejszymi danymi z amerykańskiej gospodarki, które mogą poruszyć indeks zaskoczeń są finalne PMI, odczyt ISM i dane z rynku pracy.

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.

USA: Kontynuacja hamowania gospodarki

Zgodnie z opublikowanym w piątek wstępnym odczytem, PKB w Stanach Zjednoczonych wzrósł w II kwartale o 2,1



Głównym motorem wzrostu, na co w sposób wyraźny wskazywały dane o sprzedaży detalicznej za ostatnie miesiące, była konsumpcja prywatna. Jej wynik (+4,3% kw/kw SAAR, 2,85 pkt. proc. kontrybucji) stanowi zresztą kilkuletnie maksimum. Drugim czynnikiem podbijającym wzrost PKB były wydatki rządowe (dołożyły aż 0,9 pkt. proc.). Pozostałe komponenty PKB miały w II kwartale już ujemny wkład: inwestycje mieszkaniowe odjęły ok. 0,05 pkt. proc. (szósty miesiąc z rzędu ujemnych kontrybucji); spadek pozostałych inwestycji miał porównywalny wpływ na PKB; prawie 0,9 pkt. proc. odcięła zmiana zapasów; a dodatkowe 0,65 pkt. proc. – eksport netto. Podsumowując – popyt końcowy, pomimo spadków inwestycji, wzrósł o solidne 5,5% kw/kw (SAAR).

Wyniki II kwartału należy postrzegać w kontekście szerszych trendów. Wzrost gospodarczy w USA spowalnia od połowy 2018 roku (dotyczy to zarówno węższych miar, jak wspomniany wyżej popyt końcowy, jak i miar alternatywnych, jak dochód krajowy brutto). Można to postrzegać jako normalizację dynamik po okresie przyspieszenia napędzanym przez pakiet fiskalny (lipiec 2017-czerwiec 2018). Jeśli doliczymy bieżący nawis zapasów (ok. 0,5 pkt. proc. PKB), to jest jasne, że amerykańska gospodarka wraca do dynamik, do jakich nas przyzwyczaiła w latach 2010-2013 (przedział 1,5-2,0%). Dzieje się to oczywiście w zupełnie innym momencie cyklu, ale niepokój Fed może budzić zarówno słabość inwestycji niemieszkaniowych, na co wskazywano już explicite, jak i uporczywe hamowanie budownictwa mieszkaniowego. Z tego względu gospodarka amerykańska jest postrzegana jako wrażliwa na negatywne szoki, co wymaga „ubezpieczających” cięć stóp procentowych. Pierwsze z nich zobaczymy w tym tygodniu, a o kolejnych decydować będą dane makroekonomiczne.

EURUSD fundamentalnie

W piątek dolar lekko się umocnił korzystając z wyższego od oczekiwań (2,1% vs oczekiwane 1,9% r/r) odczytu amerykańskiego PKB za 2 kw (więcej w sekcji analiz). Ten tydzień dla EURUSD to głównie oczekiwania na środową konferencję Fed i reakcje po niej. Obniżka o 25pb jest niemalże pewna - jest też już w wycenach EURUSD. Ewentualne mocniejsze cięcie (50pb) lub zdecydowanie gołębia retoryka J. Powella mogą wciąż przełożyć się na osłabienie dolara wobec euro. Kierunek na EURUSD nadadzą jednak głównie dane – w czwartek ISM, w piątek zatrudnienie poza rolnictwem i wynagrodzenia. Europejska waluta natomiast powinna wahać się w ślad za odczytami inflacji (dzisiaj Hiszpania, jutro Niemcy, w środę cała strefa euro).

EURUSD technicznie

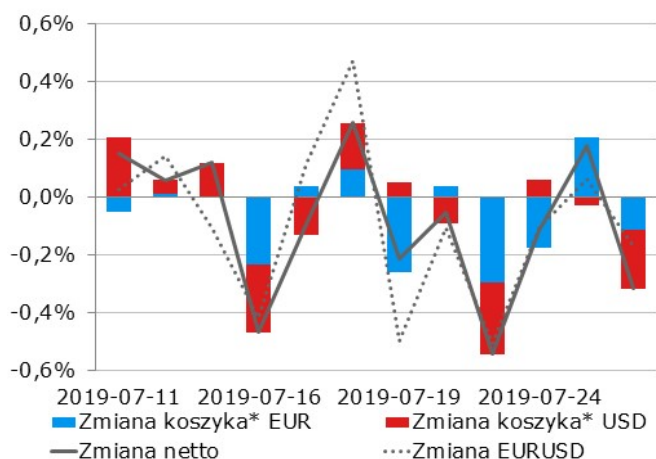
Nowa pozycja: Mały long po 1,1148, S/L 1,1090 bez T/P

Preferencja: Range.

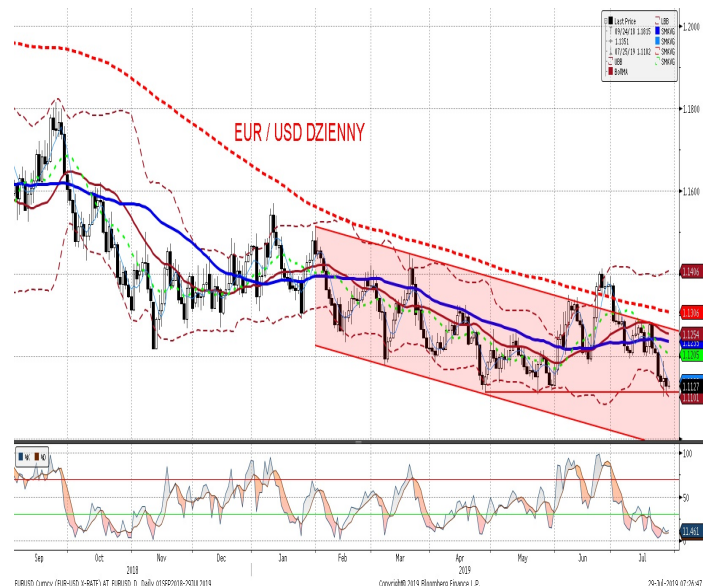
Kurs rozsiadł się w okolicy lokalnych minimów. Notowaniom trudno przebić się trwale poniżej 1,1116. W ostatnich dniach nastąpiły już dwie takie próby (czwartek, piątek), jednak żadna z nich nie zakończyła się powodzeniem. Widzimy potencjał do wzrostu kursu przynajmniej do górnego ograniczenia kanału spadkowego z wykresu dziennego. Trzeba jednak cierpliwie poczekać.

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

Dekompozycja zmian EUR/USD



* Koszyki walutowe wyliczane są jako ważona średnia geometryczna notowań względem GBP, JPY, CAD, CHF.



EURPLN fundamentalnie

Złoty, podobnie jak inne waluty regionu, osłabił się w piątek wobec euro. W tym tygodniu EURPLN powinien reagować na śródowy odczyt inflacji i czwartkowy PMI. Wzrosty inflacji za lipiec powinny przełożyć się na silniejszego złotego. W odwrotnym kierunku może zadziałać PMI – spadek koniunktury w ślad za europejskim przemysłem może być słabym sygnałem dla złotego (choć wpływ inflacji powinien być istotniejszy). Silniejszemu złotemu mogą też sprzyjać globalne nastroje po gołębiej konferencji Fed w środę.

EURPLN technicznie

Stara pozycja: T/P 311 ticków zysku.

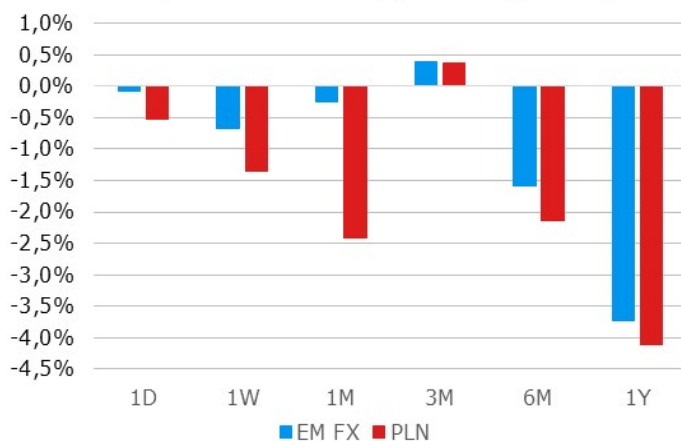
Nowa pozycja: Brak.

Preferencja: Nowy range?

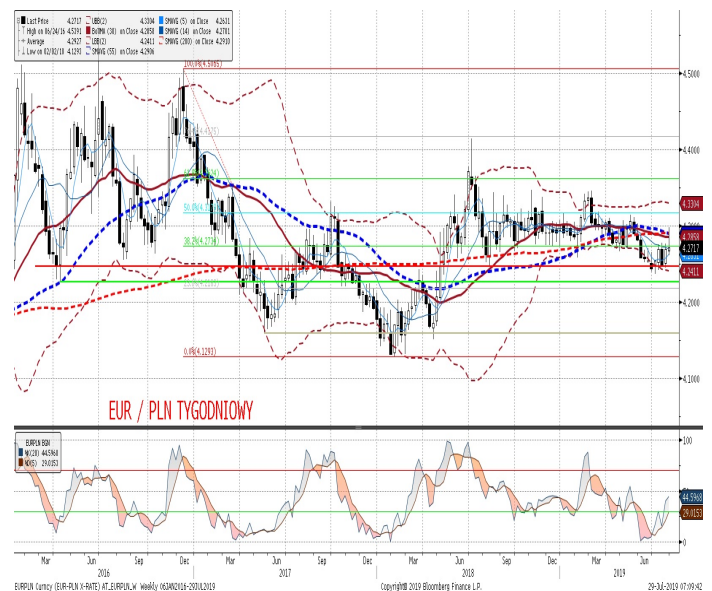
Dzisiejszy skok notowań spowodował realizację zlecenia T/P. Na żadnym z wykresów nie widać jednak symptomów załamania trendu (dywergencje itp). Tym niemniej, ruchy na kursie są dość mocno nieregularne i zwiększyła się zmienność. Przed zajęciem pozycji poczekamy, aż wystrzał w górę do 4,30 przefiltruje się przez średnie i wskaźniki momentum.

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

Zmiana kursu PLN na tle indeksu walut rynków wschodzących JPM (EM FX)

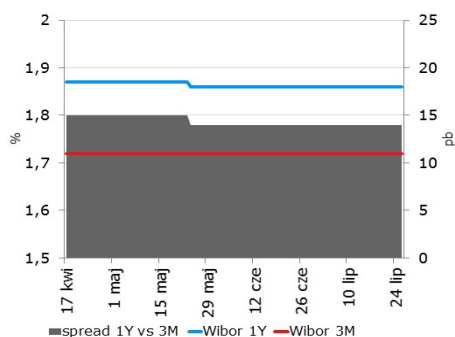


Uwaga: Wzrost = aprecjacja do dolara, spadek = deprecjacja do dolara

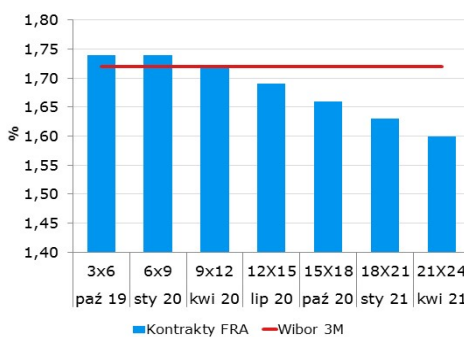


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.69	1.73	ON	1.25	1.55	EUR/PLN	4.2645
2Y	1.69	1.73	1M	1.36	1.56	USD/PLN	3.8296
3Y	1.71	1.75	3M	1.49	1.69	CHF/PLN	3.8612
4Y	1.74	1.78					
5Y	1.77	1.81					
6Y	1.81	1.85	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
7Y	1.84	1.88	1x2	1.61	1.67	EUR/USD	1.1126
8Y	1.88	1.92	1x4	1.69	1.75	EUR/JPY	120.92
9Y	1.91	1.95	3x6	1.68	1.74	EUR/PLN	4.2701
10Y	1.95	1.99	6x9	1.68	1.74	USD/PLN	3.8407
			9x12	1.66	1.72	CHF/PLN	3.8640

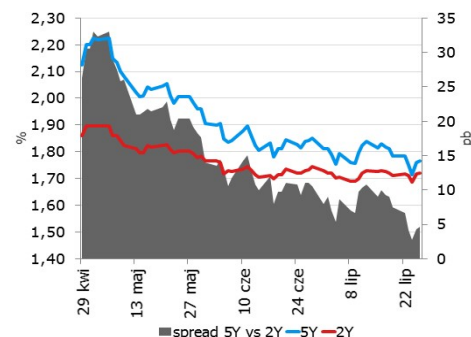
WIBOR 3M i 1Y



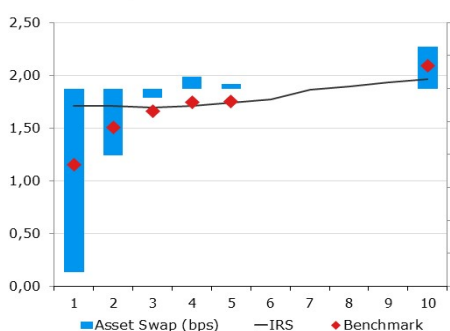
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



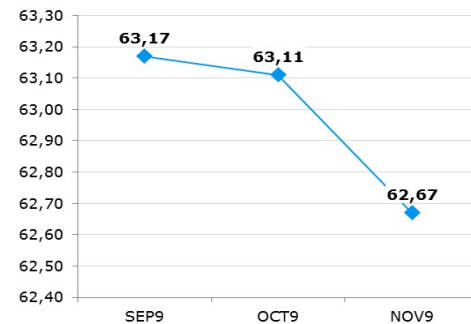
Asset swap i IRS



Indeks cen ropy naftowej



Ropa 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.