

12 sierpnia 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		
12.08.2019 PONIEDZIAŁEK							
9:00	CZE	CPI r/r (%)	lip		2.8	2.7	
13.08.2019 WTOREK							
8:00	GER	Inflacja HICP <i>finalny</i> r/r (%)	lip		1.10	1.1	
8:45	FRA	Inflacja HICP <i>finalny</i> r/r (%)	lip		1.3	1.3	
11:00	GER	Wskaźnik ZEW - sytuacja bieżąca (pkt.)	sie		-6.5	-1.1	
11:00	GER	Wskaźnik ZEW - oczekiwania (pkt.)	sie		-28.0	24.5	
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	cze		18530	19703	
14:00	POL	Import (mln EUR)	cze		18640	19607	
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	cze		-140	1006	
14:30	USA	CPI r/r (%)	lip		1.7	1.6	
14.08.2019 ŚRODA							
4:00	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	lip		6.0	6.3	
4:00	CHN	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	lip		8.7	9.8	
8:00	GER	PKB <i>textitwstępny</i> r/r (%)	2Q		-0.3	0.6	
9:00	CZE	PKB <i>textitwstępny</i> r/r (%)	2Q		2.6	2.8	
9:00	SVK	PKB <i>textitwstępny</i> r/r (%)	2Q		3.1	3.7	
9:00	HUN	PKB <i>textitwstępny</i> r/r (%)	2Q		4.6	5.3	
10:00	POL	CPI <i>finalny</i> r/r (%)	lip	2.9	2.9	2.9	
10:00	POL	PKB <i>textitwstępny</i> r/r (%)	2Q	4.5	4.5	4.7	
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lip		-1.4	0.9	
11:00	EUR	Zatrudnienie r/r (%)	2Q		1.3	1.1	
11:00	EUR	PKB <i>wstępny</i> SA r/r (%)	2Q		1.1	1.1	
11:30	GBR	CPI r/r (%)	lip		1.9	2.0	
15.08.2019 CZWARTEK							
10:30	GBR	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	lip		2.5	3.8	
14:30	USA	Wskaźnik Empire State (pkt.)	sie		3.3	4.3	
14:30	USA	Wskaźnik Philly Fed (pkt.)	sie		10.0	21.8	
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna <i>wstępny</i> m/m (%)	lip		0.2	0.4	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	03.08		215	215	
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lip		0.2	0.0	
16.08.2019 PIĄTEK							
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	lip	2.2	2.1	1.9	
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów (tys.)	lip		1260	1253	
14:30	USA	Pozwolenia na budowę (tys.)	lip		1270	1220	
16:00	USA	Wskaźnik UMich (pkt.)	sie		98.0	98.4	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska: We wtorek dane o bilansie płatniczym natomiast czekamy przede wszystkim na finalny odczyt inflacji oraz PKB. Niestety obie publikacje poznamy jednocześnie o 10:00 w środę. Oczekujemy potwierdzenia odczytu flash w przypadku inflacji oraz obniżenia wzrostu PKB do 4,5% z 4,7% kwartał wcześniej. Konsumpcja powinna przyspieszyć, inwestycje lekko zwolnić. Niewiadomą pozostaje konsumpcja publiczna, jednak zwykle szybko rosnący pierwszy kwartał gwarantuje wysokie wzrosty w całym roku. W piątek inflacja bazowa, jednak będzie można ją już wyliczyć na podstawie danych GUS, więc jej znaczenie jest drugorzędne.

Gospodarka globalna: Po naszej stronie Oceanu czekamy przede wszystkim na dane wstępne o PKB (środa: oczekiwania na kontrakcję PKB w Niemczech). Dane o produkcji przemysłowej z całej strefy oraz finalne odczyty inflacji nie zrobią raczej na nikim wrażenia (ciekawe będą jednak dla nas odczyty cen z regionu: Czech i Węgier). Ciekawy może być też indeks ZEW dla Niemiec (wtorek) – czy spadki będą głębsze niż oczekiwane? Z USA szereg publikacji ze sfery nominalnej i realnej. We wtorek inflacja CPI, w czwartek jednostkowe koszty pracy w Q2 (wzrosty wydajności i niskie płace sugerują niską presję inflacyjną w przyszłości i widać to już teraz). W czwartek dane o sprzedaży detalicznej, produkcji przemysłowej oraz garść wskaźników koniunktury. W piątek rynek domów (pozwolenia na budowę i rozpoczęte budowy) oraz koniunktura konsumencka (Michigan). W momencie, kiedy rynek wycenia już w USA większą skalę luzowania niż ta dopuszczana przez FOMC, to po stronie danych leży ciężar dowodu, że Fed się myli w ocenie sytuacji. Bez pogorszenia w danych pogłębiająca się presja na niskie stopy raczej się nie utrzyma; zobaczymy co najwyżej stabilizację. W środę dane o sprzedaży i produkcji ogłoszą Chiny.

Decyzja RPP (11.09.2019)		Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.		Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps		0%		GERGB 10Y	-0.572	0.004
stopy bez zmian		100%		USAGB 10Y	1.748	-0.003
obniżka 25 bps		0%		POLGB 10Y	2.013	-0.056
PROGNOZA mBanku		bez zmian		Dotyczy benchmarków Reuters		

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

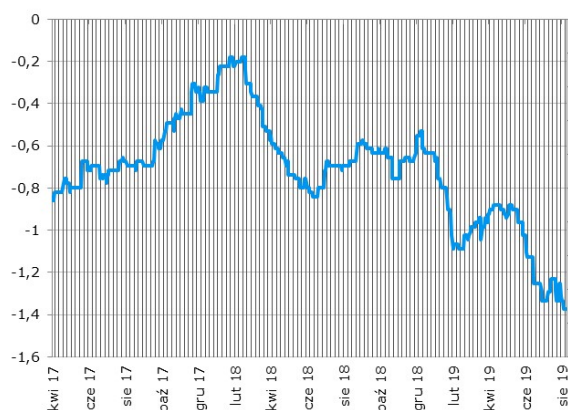
Indeks zaskoczeń dla Polski



Zeszłotygodniowy brak publikacji polskich danych skutkował pozostaniem indeksu na niezmienionym poziomie. W tym tygodniu może on się poruszyć w ślad za danymi o finalnej inflacji i PKB.

STREFA EURO

Indeks zaskoczeń dla strefy euro



Indeks w dół za sprawą negatywnego zaskoczenia w danych o niemieckiej produkcji przemysłowej za czerwiec. Ten tydzień jest pełen danych mogących poruszyć indeks, wśród nich: finalne inflacje czy

USA

Indeks zaskoczeń dla USA



Zeszłotygodniowe dane bez większych niespodzianek, co przełożyło się na stabilny indeks zaskoczeń. W tym tygodniu uwaga skupi się na danych o sprzedaży detalicznej czy CPI.

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.

EURUSD fundamentalnie

W piątek dolar nieco osłabił się wobec euro – decydować o tym mogły odczyt PPI w Stanach (nieco poniżej oczekiwań) jak i kolejne naciski D. Trumpa na Fed ("chciałby zobaczyć obniżkę stóp o cały punkt procentowy"). Wciąż też najważniejszymi tematami wpływającymi na EURUSD są wojna handlowa Chiny - USA (odwołanie kolejnej rundy rozmów) czy, od zeszłego tygodnia, napięcia polityczne we Włoszech. I to te tematy, w dzisiejszym dniu z praktycznie pustym kalendarzem publikacji, powinny decydować o zachowaniu EURUSD. Następnymi dniami przyniosą cały zestaw danych, które powinny przełożyć się na zachowanie EURUSD. Opublikowane zostaną odczyty PKB w Niemczech i całej strefie euro - ewentualny ujemny odczyt w Niemczech może wzmocnić dywagacje o rozluźnieniu niemieckiej polityki budżetowej i w konsekwencji ... umocnić euro (czymże jest 1 kwartał kontrakcji względem pakietu fiskalnego?). Na dolara z kolei wpływać będą dane o CPI i sprzedaży detalicznej, w centrum uwagi pozostają też dane z Chin, które będą odczytywane w kontekście wojen walutowych Chin – USA. Ryzyka rozkładają się raczej w kierunku mocniejszego EUR.

EURUSD technicznie

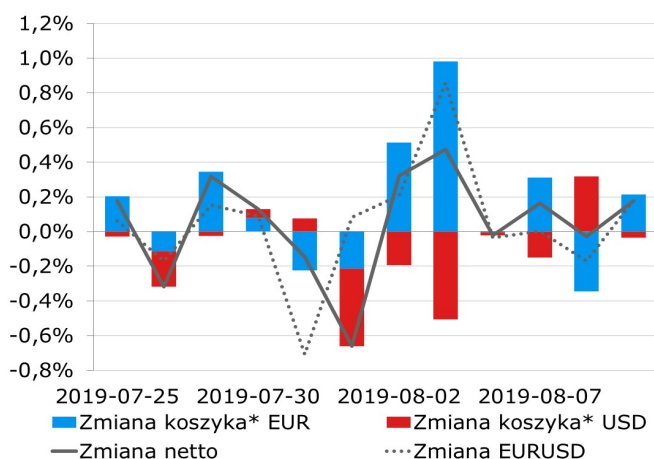
Pozycja: Mały long po 1,1210, S/L 1,1160.

Preferencja: Range/fałszywe wybicie w dół.

Wykres tygodniowy wygląda obiecująco. Kurs prawdopodobnie „odstał” już swoje i w najbliższym czasie można liczyć na jakiś kierunkowy ruch. Wskazówką może być wykres 4h, gdzie notowania wyciskane są w górę przez MA30. Zderzenie z MA200 może zaowocować wybiciem w górę. Flaga z wykresu dziennego pozwala z kolei na dogodne ustawienie zlecenia S/L. Ryzykujemy małą pozycją long.

Wsparcie	Opór
1,1024	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

Piątek to kolejny dzień osłabienia złotego. Wciąż na EURPLN przekładają się globalne pesymistyczne nastroje (konflikt handlowy na linii Chiny-USA, niepewność we Włoszech). Złotemu nie pomogły też słowa prezesa NBP dopuszczające luzowanie polityki pieniężnej, gdyby koniunktura w Polsce silnie się osłabiła. Wszystko co najważniejsze dla EURPLN w tym tygodniu poznamy w środę. Wtedy opublikowany zostanie finalny odczyt inflacji za lipiec (odczyt flash wskazywał 2,9%) jak i dane o PKB za 2 kw (oczekiwania konsensusu i nasze na poziomie 4,5%). Jeśli śródkowe dane potwierdzą dobrą sytuację polskiej gospodarki to powinny one zatrzymać ruch EURPLN w górę z ostatnich tygodni.

EURPLN technicznie

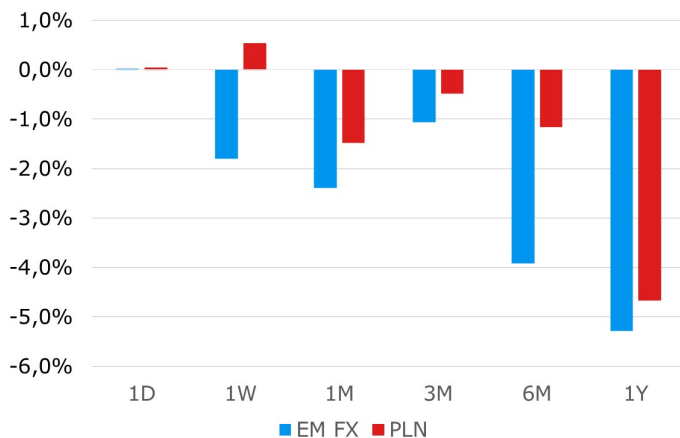
Pozycja: Duży short po 4,3190, S/L 4,34, T/P 4,26.

Preferencja: Szeroki range (4,24-4,34).

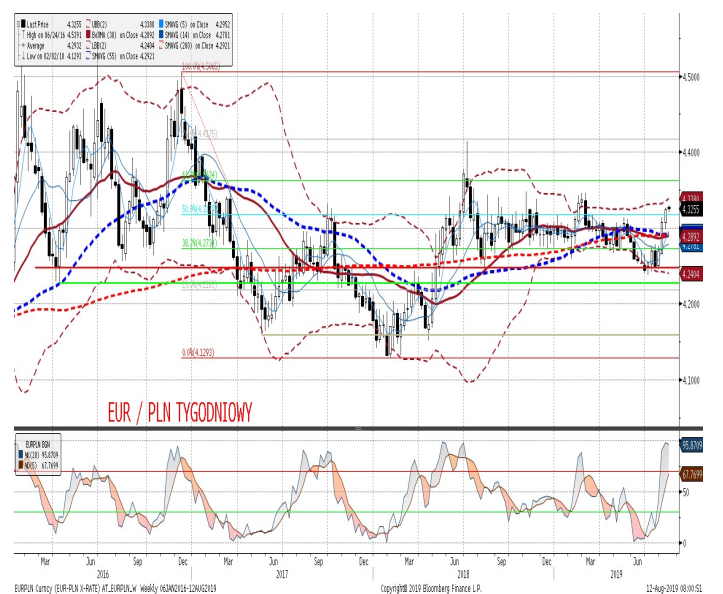
Nadal kurs dywerguje na wykresie 4h (coraz silniej: z dnia na dzień rośnie "krotność" dywergencji), ale póki co nie prowadzi to do niczego. Nasza pozycja lekko traci, ale nie widać powodu to jej zamknięcia. Na wszelki wypadek przesuwamy zlecenie S/L nieco wyżej.

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)



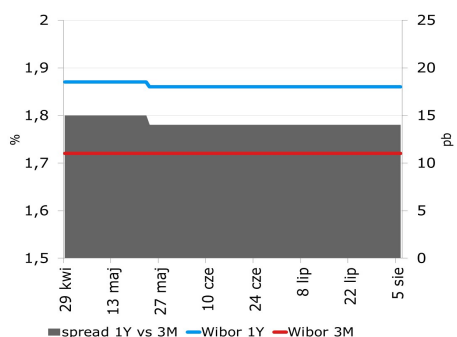
Uwaga: Wzrost = aprecjacja do dolara, spadek = deprecjacja do dolara



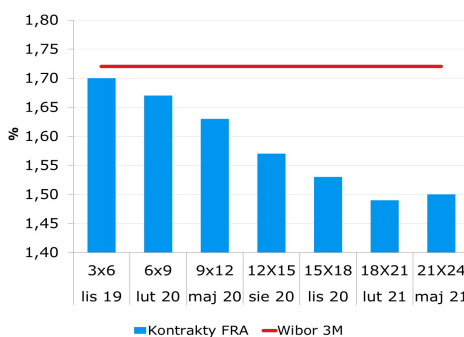
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.67	1.71	ON	1.30	2.30	EUR/PLN	4.3225
2Y	1.65	1.69	1M	1.47	1.67	USD/PLN	3.8613
3Y	1.63	1.67	3M	1.53	1.73	CHF/PLN	3.9632
4Y	1.62	1.66					
5Y	1.63	1.67					
6Y	1.64	1.68					
7Y	1.64	1.68					
8Y	1.65	1.69					
9Y	1.67	1.71					
10Y	1.70	1.74					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	1.63	1.68	EUR/USD	1.1202
1x4	1.68	1.72	EUR/JPY	118.33
3x6	1.66	1.70	EUR/PLN	4.3230
6x9	1.63	1.67	USD/PLN	3.8605
9x12	1.59	1.63	CHF/PLN	3.9686

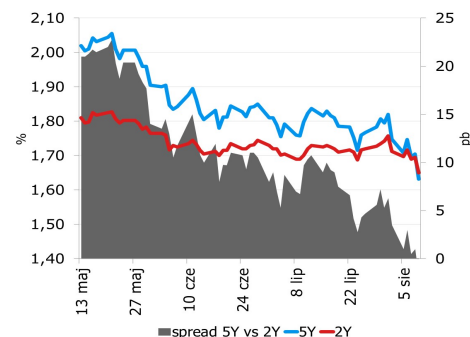
WIBOR 3M i 1Y



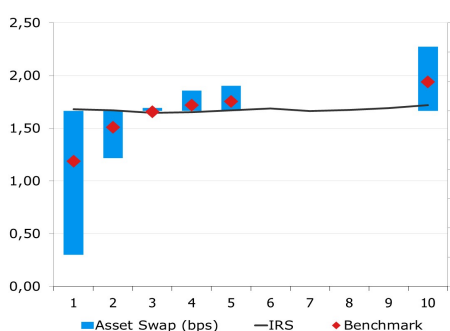
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



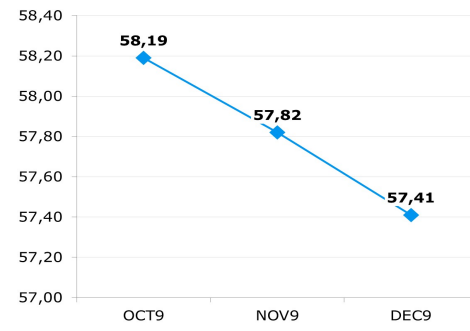
Asset swap i IRS



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.