

26 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 zagranicą o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
26.08.2019 PONIEDZIAŁEK							
10:00	GER	Indeks Ifo - oczekiwania (pkt.)	sie		91.8	92.2	
10:00	GER	Indeks Ifo - sytuacja bieżąca (pkt.)	sie		98.9	99.4	
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	lip	5.3	5.3	5.4	
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	lip		1.3	1.9	
27.08.2019 WTOREK							
14:00	HUN	Decyzja banku centralnego (%)	sie		0.90	0.90	
16:00	USA	Wsk. koniunktury konsumenckiej CB (pkt.)	sie		130.0	135.7	
28.08.2019 ŚRODA							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							
29.08.2019 CZWARTEK							
9:00	SPA	Inflacja HICP r/r flash (%)	sie		0.6	0.6	
11:00	EUR	ESI (pkt.)	sie		102.3	102.7	
14:00	GER	Inflacja HICP r/r flash (%)	sie		1.2	1.1	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	24.08			209	
14:30	USA	PKB kw/kw drugi odczyt (%)	Q2		2.0	2.1	
30.08.2019 PIĄTEK							
8:45	FRA	Inflacja HICP r/r flash (%)	sie		1.2	1.3	
10:00	POL	PKB r/r final (%)	Q2	4.5	4.4	4.7	
10:00	POL	CPI r/r flash (%)	sie		2.8	2.9	
11:00	EUR	Inflacja HICP r/r flash (%)	sie		1.0	1.1	
14:30	USA	Dochody gosp. domowych m/m (%)	lip		0.3	0.4	
14:30	USA	Wydatki gosp. domowych m/m (%)	lip		0.5	0.3	
14:30	USA	Inflacja PCE r/r (%)	lip		1.4	1.4	
15:45	USA	Chicago PMI (pkt.)	sie		48.0	44.4	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska: Tydzień zaczynamy od Biuletynu Statystycznego i publikowanych wraz z nim danych o bezrobociu. GUS może potwierdzić niespodziankę w danych o stopie bezrobocia, na którą wskazał szacunek MRPIPS (większy od prognozowanego spadek w lipcu). Wszystko, co najważniejsze dla polskiej gospodarki, zostanie jednak opublikowane w piątek – wtedy poznamy finalne dane o PKB w II kw. i wstępny odczyt inflacji za sierpień. Wstępny odczyt PKB sugeruje spowolnienie tempa wzrostu w II kwartale do 4,4% r/r. Szacujemy wyższy wzrost konsumpcji prywatnej niż w I kwartale (okolice 4,1%) oraz nieco niższy inwestycji (8-8,5%). Konsumpcja publiczna powinna pozostać silnym wsparciem dla wzrostu (okolice 6% r/r). Dane eksportowe sugerują, że można spodziewać się dodatniej kontrybucji ze strony eksportu netto (+0,4pp), która spotka się z kontrą po stronie zapasów (od -0,6 do nawet 1 pkt. proc.). W kwestii inflacji spodziewamy się, że będzie ona zbliżona lub nieznacznie niższa od tej z poprzedniego miesiąca – więcej szczegółów podamy w najbliższych dniach.

Gospodarka globalna: W Europie poznamy kolejne wskaźniki koniunktury – opublikowany zostanie indeks Ifo dla Niemiec (jak pamiętamy, ZEW zaskoczył w dół, PMI natomiast nieco w górę). Pod koniec tygodnia natomiast zostaną opublikowane odczyty flash inflacji w poszczególnych państwach strefy euro i szacunek dla całego ugrupowania – łącznie wskażą one na nieznaczny spadek inflacji. W Stanach Zjednoczonych zostanie opublikowany drugi odczyt PKB za 2 kwartał (pierwszy sugeruje lekkie spowolnienie z 2,1 do 2,0% kw/kw). Opublikowane zostaną również dane o koniunkturze konsumenckiej, wydatkach i dochodach gospodarstw domowych i inflacji PCE.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- **Gatnar:** Prawdopodobieństwo realizacji scenariusza z wyższą niż w ostatniej projekcji ścieżką PKB i inflacji, zrównoważenie efektów impulsu fiskalnego i stworzenie przestrzeni do ewentualnych obniżek stóp proc. przemawiały w lipcu za złożeniem wniosku o podwyżkę stóp proc. – napisał w wypowiedzi przesłanej PAP Biznes członek RPP.
- **POL:** Budżet na 2020 rok będzie zrównoważony – podaje dziennik Rzeczpospolita, powołując się źródła zbliżone do rządu.
- **CHN:** Chin zamierzają nałożyć 5-10-proc. cła odwetowe na amerykański import o wartości 75 mld USD – podają agencje prasowe.
- **USA:** Prezydent Donald Trump zapowiedział w piątek wieczorem, że począwszy od 1 października zwiększy z 25 do 30 proc. cła na produkty z Chin o wartości 250 mld USD. Dodatkowo cła na towary o wartości 300 mld USD wzrosną od 1 września z 10 do 15 proc.

Decyzja RPP (11.09.2019)		Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.		Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps		0%		GERGB 10Y	-0.704	-0.012
stopy bez zmian		100%		USAGB 10Y	1.478	-0.074
obniżka 25 bps		0%		POLGB 10Y	2.063	0.002
PROGNOZA mBanku		bez zmian		Dotyczy benchmarków Reuters		

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

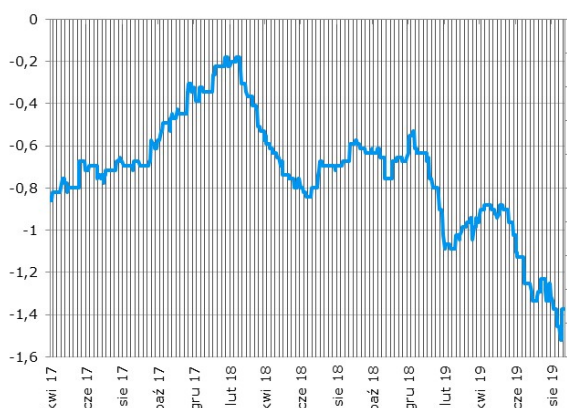
Indeks zaskoczeń dla Polski



Zeszlątygodniowe dane zaskakiwały głównie negatywnie (produkcja, sprzedaż), nie odbiegały jednak na tyle istotnie od konsensusu żeby poruszyć indeksem. W tym tygodniu może go zmienić publikowany w piątek odczyt *flash* inflacji za sierpień.

STREFA EURO

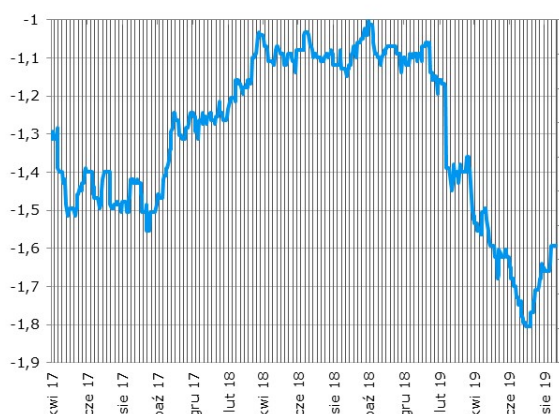
Indeks zaskoczeń dla strefy euro



Indeks w górę za sprawą pozytywnych niespodzianek we wskaźnikach PMI w Niemczech i całej strefie euro. W tym tygodniu indeks zaskoczeń może zmienić się w ślad za publikacjami inflacji.

USA

Indeks zaskoczeń dla USA



Zeszlątygodniowe dane bez większych niespodzianek, co przełożyło się na stabilny indeks zaskoczeń. W tym tygodniu uwaga skupi się na drugim odczycie PKB z 2kw., czy danych dochodach i wydatkach gospodarstw domowych wraz z inflacją PCE.

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

Oczekiwania na znaczące wystąpienie J. Powella w Jackson Hole okazały się mocno na wyrost – ten nie powiedział nic co mogłoby nadmiernie poruszyć EURUSD (jedyne, na co warto zwrócić uwagę, to brak słów o „dostosowaniu w środku cyklu”, co samo w sobie nie zmienia wiele w kwestii dalszych ruchów Fed). Eurodolar zareagował natomiast na nowe chińskie cła na amerykańskie towary i zapowiedzi D.Trumpa o cłach odwetowych na produkty warte łącznie 550 mld USD, co poskutkowało osłabieniem się dolara wobec euro. Dalsze rozgrywanie wojny handlowej między Chinami a USA powinno być głównym tematem tego tygodnia, w konsekwencji dolar może dalej się osłabiać.

EURUSD technicznie

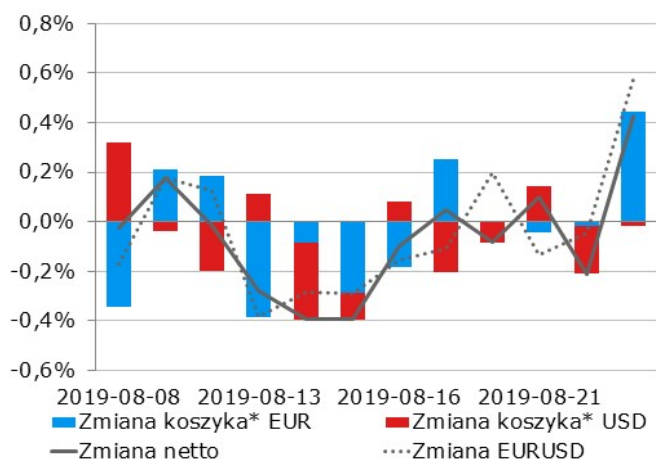
Pozycja: Mała pozycja long po 1,1094, S/L 1,1040.

Preferencja: Range/fałszywe wybicie w dół.

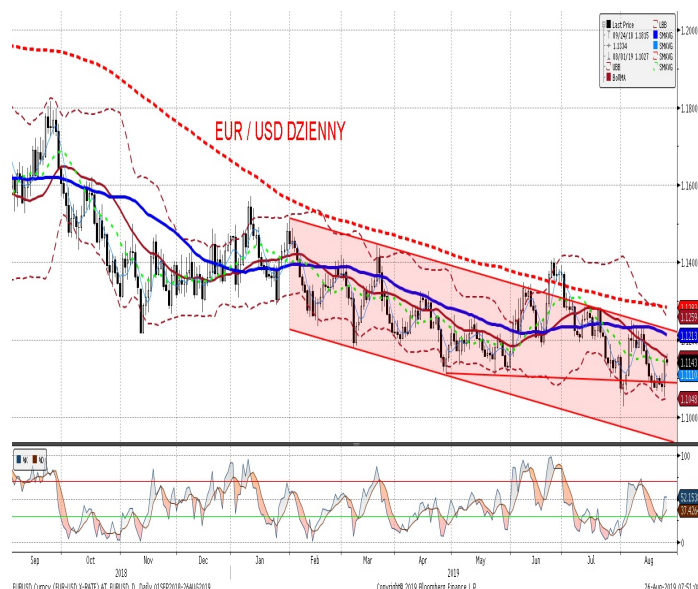
W piątek EURUSD po raz kolejny próbował wybicia w dół, ale czynniki fundamentalne (więcej w komentarzu obok) spowodowały ostrą korektę kursu w górę. Oznacza to, że potrójna dywergencja na wykresach krótkoterminowych wreszcie przynosi plon i dzięki temu nasza pozycja (S/L nie został uruchomiony) jest już na plusie.

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

Za złotym kolejny dzień osłabienia wobec euro. podobnie jak przez poprzednie dni decydowała sytuacja globalna, a głównym powodem tego ruchu była eskalacja wojny handlowej między Chinami a Stanami Zjednoczonymi (zapowiedzi kolejnych cel z obu stron). W tym tygodniu napięcia na linii Chiny – USA wciąż powinny rzutować na globalne nastroje co powinno skutkować dalszym osłabieniem złotego wobec euro. Z krajowych informacji pozytywnym sygnałem dla złotego mogą być doniesienia prasowe o planowanym zrównoważonym budżecie na 2020 rok. W piątek natomiast EURPLN ma szansę poruszyć się pod wpływem publikowanej inflacji.

EURPLN technicznie

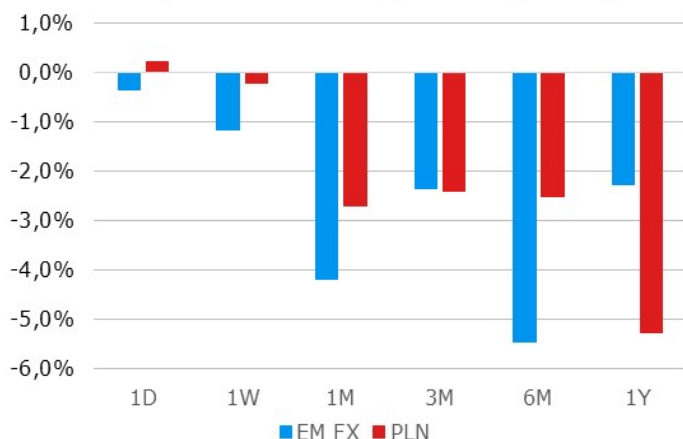
Nowa pozycja: Mała pozycja long po 4,3815, S/L 4,3480.

Preferencja: (Falszywe?) wybicie z range.

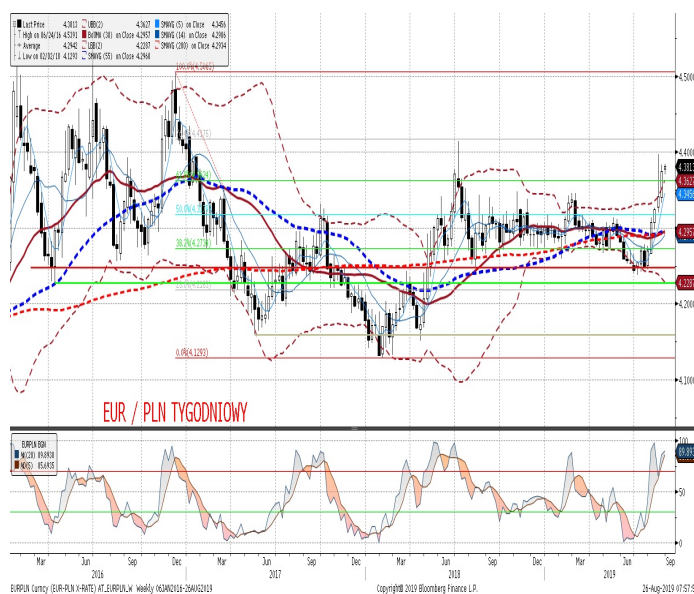
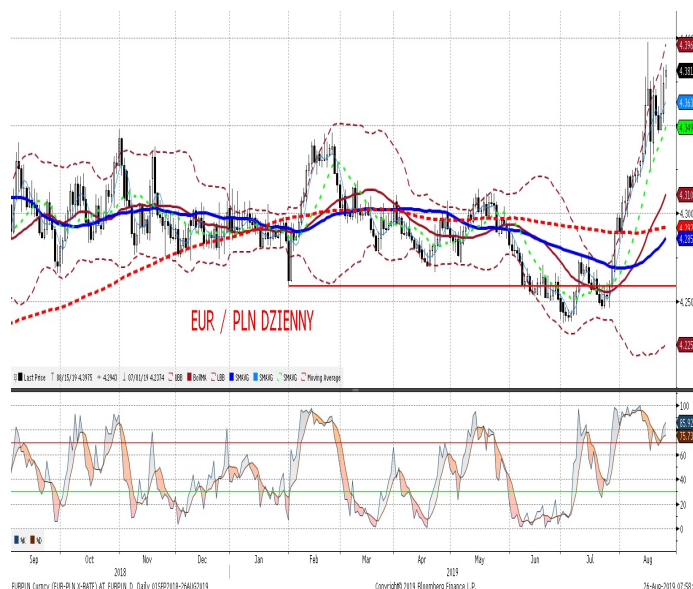
Na tygodniowym pięć białych świec z rzędu tworzy solidnie wyglądający zaczyn trendu wzrostowego. Na dziennym notowania wybiły się w górę z formacji chorągiewki, na 4H wieje tym razem nudą (choć trend wzrostowy jest tutaj całkiem klarowny, a między kolejnymi minimami można rozwinąć sznurek...). Obstawiamy kontynuację wzrostów i przebiecie poziomu 4,40. Otwieramy w tym celu małą pozycję long po 4,3815 z S/L na poziomie 4,3480.

Wsparcie	Opór
4,3460	4,5990
4,2374	4,5065
4,1511	4,4142

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



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



IRS	BID	ASK
1Y	1.66	1.70
2Y	1.64	1.68
3Y	1.59	1.63
4Y	1.56	1.60
5Y	1.58	1.62
6Y	1.58	1.62
7Y	1.59	1.63
8Y	1.60	1.64
9Y	1.61	1.65
10Y	1.63	1.67

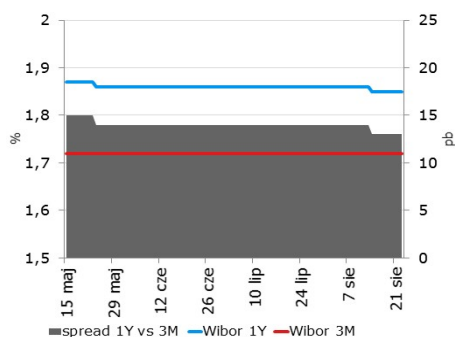
depo	BID	ASK
ON	1.25	1.55
1M	1.58	1.78
3M	1.59	1.79

FRA	BID	ASK
1x2	1.62	1.66
1x4	1.70	1.74
3x6	1.69	1.73
6x9	1.65	1.69
9x12	1.61	1.65

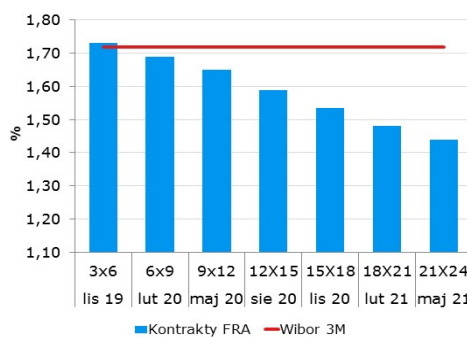
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.3572
USD/PLN	3.9371
CHF/PLN	3.9876

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1145
EUR/JPY	117.13
EUR/PLN	4.3737
USD/PLN	3.9274
CHF/PLN	4.0259

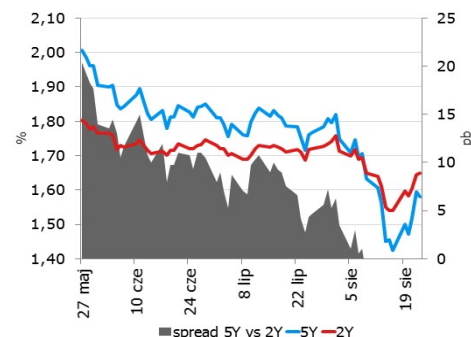
WIBOR 3M i 1Y



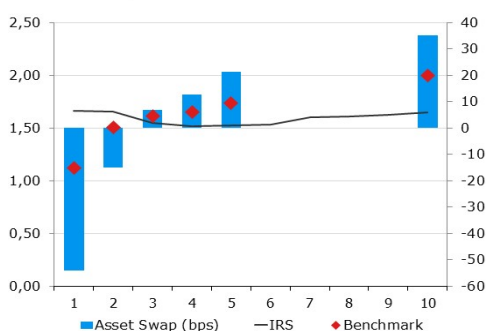
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



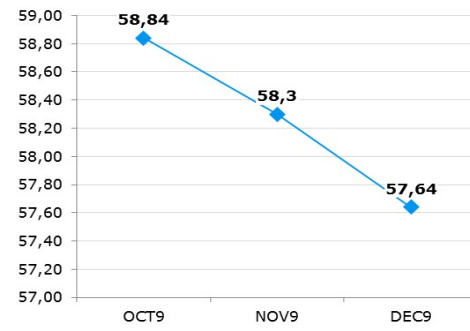
Asset swap i IRS



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.