

29 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		
26.08.2019 PONIEDZIAŁEK							
10:00	GER	Indeks Ifo - oczekiwania (pkt.)	sie		91.8	92.1 (r)	91.3
10:00	GER	Indeks Ifo - sytuacja bieżąca (pkt.)	sie		98.9	99.6 (r)	97.3
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	lip	5.3	5.3	5.4	5.2
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	lip		1.3	1.8 (r)	2.1
27.08.2019 WTOREK							
14:00	HUN	Decyzja banku centralnego (%)	sie		0.90	0.90	0.90
16:00	USA	Wsk. koniunktury konsumenckiej CB (pkt.)	sie		130.0	135.7	135.1
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	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna: Dzień w Europie upłynie pod znakiem publikacji danych o inflacji, z Hiszpanii i Niemiec (tutaj, jak zawsze, dane krajowe będą poprzedzone przez publikacje z wybranych landów). Dodatkowo, dziś również zostaną opublikowane wskaźniki ESI. W Stanach Zjednoczonych uwaga będzie skupiona na cotygodniowym raporcie z rynku pracy i na drugim odczycie PKB za II kwartał.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

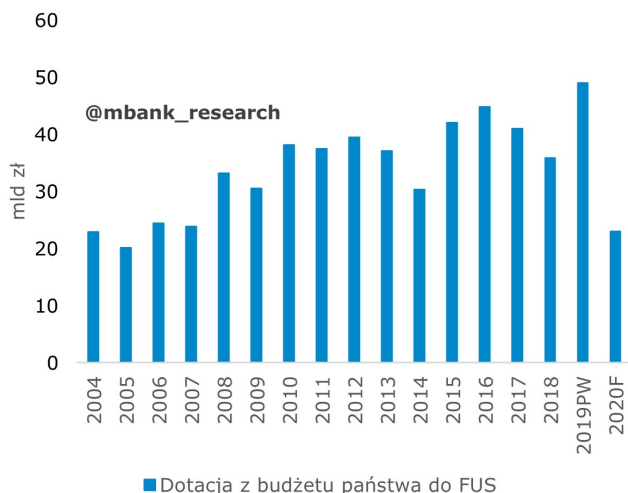
- POL: Planowany na 2020 r. poziom potrzeb pożyczkowych brutto wynosi 137,4 mld zł wobec 163,7 mld zł w 2019 r. - poinformowało PAP Biznes Ministerstwo Finansów.
- POL: Przewidywane wykonanie deficytu budżetu w 2019 wyniesie 11,99 mld zł vs. maksymalny deficyt zapisany w ustawie budżetowej na br. na poziomie 28,5 mld zł - wynika z uzasadnienia do projektu budżetu na 2020 rok.
- POL: Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych (wg definicji UE) do PKB wyniesie 47,7 proc. na koniec 2019 r. i 46,3 proc. na koniec 2020 r. - wynika z uzasadnienia do ustawy budżetowej na 2020 rok.
- POL: Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych w 2020 r., według metodyki unijnej, po wyeliminowaniu czynników o charakterze jednorazowym wyniesie 1,3 proc. PKB vs. deficyt 0,3 proc. PKB uwzględniając one-off - wynika z uzasadnienia projektu budżetu na 2020 r.

Decyzja RPP (11.09.2019)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	-0.713	0.005
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	1.468	-0.012
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	1.806	0.000
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

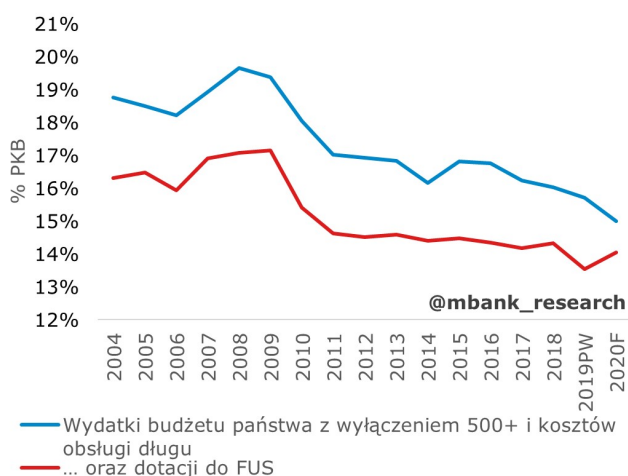
Jeszcze o przyszłorocznym budżecie

Publikacja pełnego [projektu budżetu państwa](#) na rok 2020 wraz z uzasadnieniem wyjaśniła część wątpliwości i zanegowała część hipotez, które można było formułować na podstawie niepełnych informacji prasowych. Z tego względu Czytelnikom należy się dodatkowa lektura.

przyjąć, że ta pozycja jednak zostanie uwzględniona w budżecie. Podnosiłoby to zarówno deficyt (o ok. 0,2-0,3% PKB, w zależności od krańcowej stopy oszczędności), jak i poziom wydatków sektora (o 0,4% PKB). W konsekwencji, ocenę ekspansywności polityki fiskalnej w przyszłym roku przesuwamy zatem w czasie, do czasu wyjaśnienia wszystkich elementów niepewności.



O ile analiza dotycząca strony dochodowej nie uległa w świetle szczegółowego projektu zmianie (nasz wczorajszy komentarz znajduje się [tutaj](#)), o tyle po stronie wydatków mamy już większą jasność. Wyjaśnieniem łączącym niską dynamikę wydatków ogółem, wzrost świadczeń społecznych i wydatków w licznych kategoriach wymienionych w podsumowaniu projektu, jest skokowy spadek dotacji z budżetu do Funduszu Ubezpieczeń Społecznych, wynoszący aż 23 mld zł. Oznaczałoby to najniższą dotację do FUS od 2005 r. (por. wykres poniżej), a przyczyną takiego stanu rzeczy jest przede wszystkim wzrost wpływów FUS związany z likwidacją tzw. 30-krotności, oskładkowaniem umów o dzieło, opłatą przekształceniową i przecięciem zobowiązań finansowych OFE-ZUS. Tym samym, „bazowe” wydatki najprawdopodobniej będą w 2020 r. rosnąć szybciej od nominalnego PKB (por. wykres poniżej), choć trzeba tutaj uwzględnić standardowo niepełną realizację strony wydatkowej budżetu.



Oprócz tego, co jest w projekcie budżetu, istotne jest też to, czego tam nie ma. Uzasadnienie budżetu nie zawiera informacji na temat „trzynastej emerytury” i dane liczbowe również sugerują, że wypłaty te nie zostały uwzględnione w projekcie. W świetle deklaracji (m.in. premiera M.Morawieckiego) można

EURUSD fundamentalnie

Za EURUSD kolejny dzień z lekkim umocnieniem dolara wobec euro. Do zestawu niepokojów które kształtowały dotychczas globalne nastroje (obawy o spowolnienie, sytuacja na linii Chiny – USA, konstruowanie włoskiego rządu) doszły wczoraj kolejne – zawieszenie prac brytyjskiego parlamentu jest powszechnie odczytywane jako próba wzmocnienia szans B. Johnsona na przeprowadzenie Brexitu bez umowy. Dodatkowo, wczorajsza wypowiedź Barkina z Fed, który ocenia dane z amerykańskiej gospodarki jako świetne (jest on jednak niegłosującym członkiem Fed, trudno oczekiwać, że przełoży się to na brak dalszych obniżek) mogły wspierać ten ruch. Dzisiejszy dzień nie powinien się różnić, risk-off wciąż powinien determinować sytuację na EURUSD skutkując dalszym wzmocnieniem dolara. Gazetowe wypowiedzi Nowotnego z EBC ("EBC musi być gotowy, aby czasem zaskakiwać rynki negatywnie") wprowadzają dodatkowe zamieszanie. Doskonale pamiętamy, czym w przeszłości kończyły się „naciski” EBC na politykę fiskalną...

EURUSD technicznie

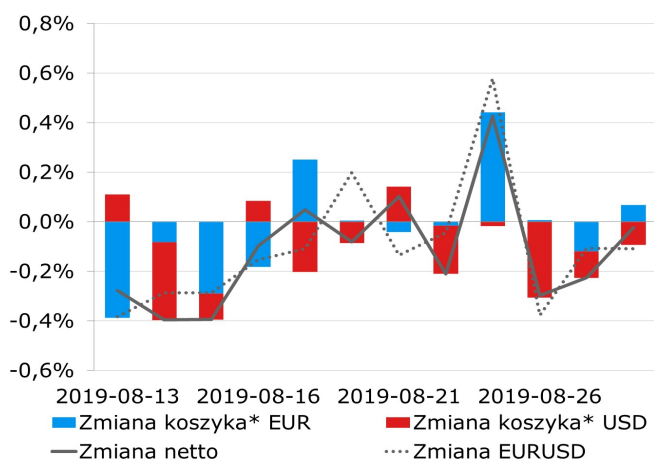
Pozycja: Mała pozycja long po 1,1094, S/L 1,1040.

Preferencja: Range/fałszywe wybiecie w dół.

Bez zmian. Notowania ruszają się bardzo niemrawo. Pełzają w okolicy MA55H4 oraz MA30H4. Do ostatnich minimów lokalnych niewiele brakuje (nasze zlecenie S/L wyznaczone jest nieco tylko poniżej), ale poziom ten wydaje się solidnie zabezpieczać naszą pozycję. Kurs porusza się ostatnio zrywami i na taki właśnie powiew optymizmu liczymy pozostawiając pozycję bez zmian.

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

Dalsze pogorszenie globalnych nastrojów, po powrocie brexitowych nagłówków wynikających z zawieszenia prac brytyjskiego parlamentu skutkowało kontynuacją osłabienia złotego wobec euro. Dotyczyło to też innych walut regionu (np. forint), tak więc publikowane informacje z krajowego rynku (szczegóły budżetu) nie wpływały na ten ruch. Sytuacja globalna wciąż będzie determinować zachowanie złotego co przekłada się na ryzyko jego dalszego osłabiania. Reakcji na czynniki krajowe możemy oczekiwać dopiero jutro wraz z publikacją wstępnego odczytu inflacji.

EURPLN technicznie

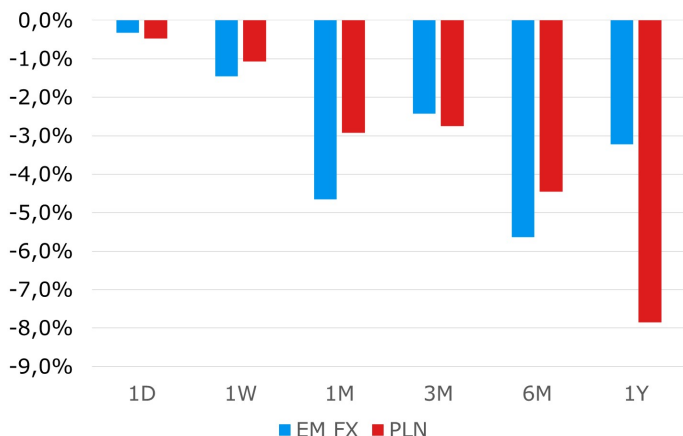
Pozycja: Mała pozycja long po 4,3815, S/L 4,3480.

Preferencja: (Fałszywe?) wybicie z range.

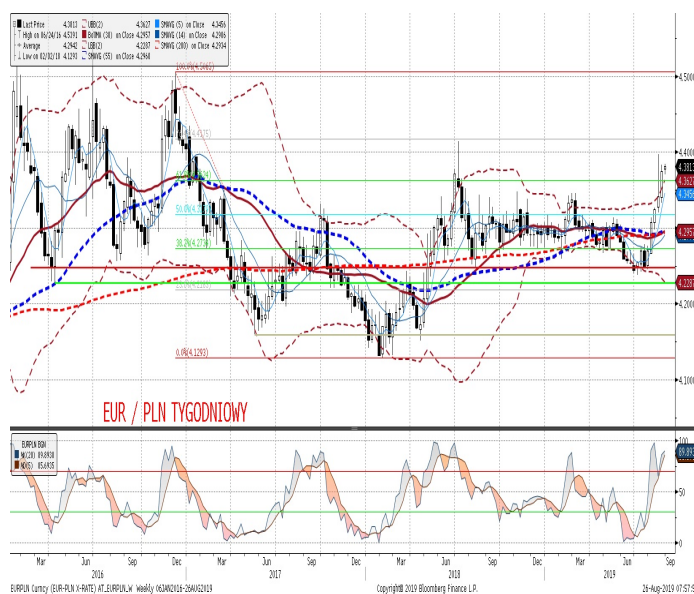
Układ kresek wykłarował się nieco po wczorajszym dniu. O dywergencji już nie ma mowy, a kurs przymierza się do ataku na lokalne maksima (4,3975). Albo zostaną przekroczone i wtedy „sky is the limit”, albo znów kurs będzie konsolidował ponad MA55H i MA30H4. Pozostawiamy pozycję bez zmian (aktualnie jest lekko w pieniądzu).

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	1.65	1.69
2Y	1.57	1.61
3Y	1.50	1.54
4Y	1.46	1.50
5Y	1.44	1.48
6Y	1.43	1.47
7Y	1.42	1.46
8Y	1.42	1.46
9Y	1.43	1.47
10Y	1.44	1.48

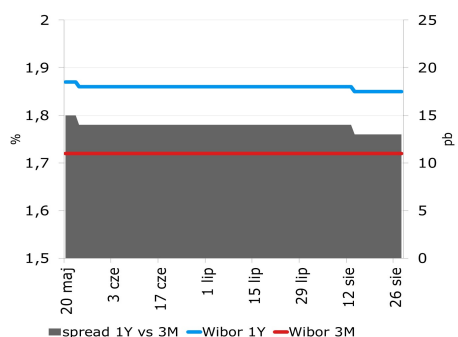
depo	BID	ASK
ON	1.00	1.60
1M	1.65	1.85
3M	1.57	1.77

FRA	BID	ASK
1x2	1.62	1.66
1x4	1.69	1.73
3x6	1.66	1.70
6x9	1.60	1.64
9x12	1.54	1.58

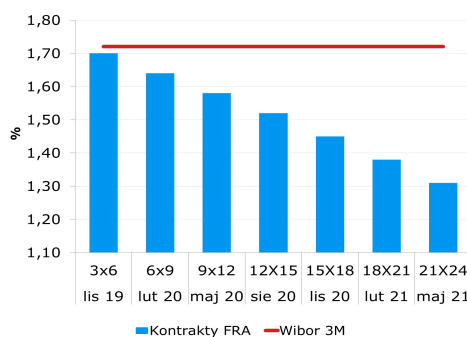
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.3857
USD/PLN	3.9548
CHF/PLN	4.0293

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1076
EUR/JPY	117.54
EUR/PLN	4.3892
USD/PLN	3.9635
CHF/PLN	4.0394

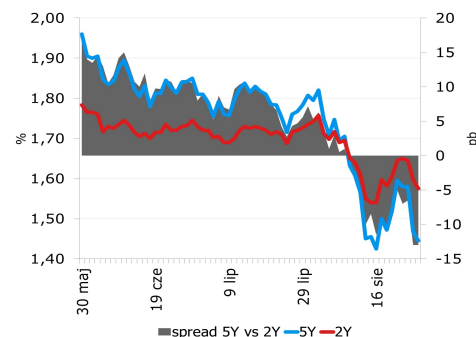
WIBOR 3M i 1Y



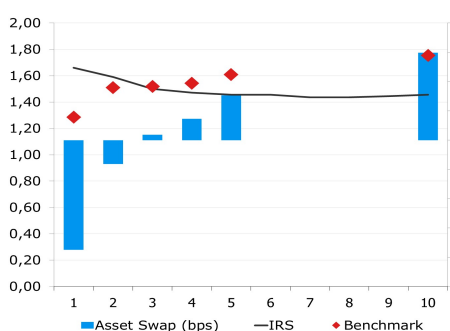
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



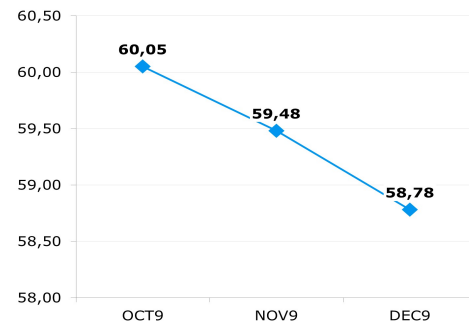
Asset swap i IRS



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.