

14 maja 2018

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

Karol Klimas
analityk
tel. +48 22 829 02 56
karol.klimas@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		
14.05.2018 PONIEDZIAŁEK							
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	mar	-1543	-1074	-1017	
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	mar	17800	18141	16271	
14:00	POL	Import (mln EUR)	mar	18600	18465	16844	
15.05.2018 WTOREK							
4:00	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	kwi		6.4	6.0	
8:00	GER	PKB kw/kw (%) <i>wstępny</i>	Q1		0.4	0.6	
9:00	CZE	PKB r/r (%) <i>wstępny</i>	Q1		4.8	5.5	
9:00	HUN	PKB r/r (%) <i>wstępny</i>	Q1		4.2	4.4	
10:00	POL	CPI r/r (%) <i>finalny</i>	kwi	1.6	1.6	1.3	
10:00	POL	PKB r/r (%) <i>wstępny</i>	Q1	4.8	4.8	4.9 (r)	
10:30	GBR	Stopa bezrobocia (%)	mar		4.2	4.2	
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	mar		0.7	-0.8	
11:00	GER	Wskaźnik ZEW – oczekiwania (pkt)	maj		85.2	87.9	
11:00	GER	Wskaźnik ZEW – bieżąca sytuacja (pkt)	maj		-8.2	-8.2	
14:30	USA	Wskaźnik Empire State (pkt.)	maj		15.0	15.8	
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	kwi		0.3	0.6	
16.05.2018 ŚRODA							
1:50	JAP	PKB kw/kw (%) <i>wstępny</i>	Q1		0.0	0.4	
11:00	EUR	CPI r/r (%) <i>finalny</i>	kwi		1.2	1.3 (r)	
	POL	Decyzja RPP (%)	maj	1.50	1.50	1.50	
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	kwi	0.6	0.4	0.7	
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów (tys.)	kwi		1319	1319	
14:30	USA	Pozwolenia na b. domów (tys.)	kwi		1343	1379 (r)	
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	kwi		0.6	0.5	
17.05.2018 CZWARTEK							
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	12.05		215	211	
14:30	USA	Indeks Philadelphia Fed (pkt.)	maj		21.4	23.2	
18.05.2018 PIĄTEK							
10:00	POL	Przeciętne wynagrodzenie r/r (%)	kwi	7.5	7.2	6.7	
10:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	kwi	3.7	3.7	3.7	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska: Tydzień rozpoczyna się od publikacji danych o handlu zagranicznym za marzec. Niskie saldo transferów z UE wraz z ujemnym saldem w bilansie handlowym będą skutkowały powiększeniem deficytu na rachunku bieżącym. We wtorek GUS opublikuje finalne dane o inflacji CPI w kwietniu oraz wstępny odczyt PKB za pierwszy kwartał. W przypadku inflacji spodziewamy się powtórzenia odczytu flash na poziomie 1,6% r/r. Oczekujemy natomiast, że wzrost PKB w pierwszym kwartale wyniósł 4,8% w ujęciu rocznym po wzroście o 4,9% zanotowanym w ostatnim kwartale ubiegłego roku. Jest to skutkiem przyspieszenia konsumpcji i inwestycji oraz ujemnego wpływu eksportu netto. W środę NBP opublikuje dane o inflacji bazowej. Szczegóły opublikowane wraz ze wstępnym odczytem CPI potwierdzają naszą prognozę na poziomie 0,6% r/r. Tego samego dnia decyzję na temat stóp procentowych podejmie RPP – nie oczekujemy zmian. Rada skupi się na niskiej inflacji oraz wysokim wzroście, a ton konferencji pozostanie gołębi. Wreszcie, w piątek poznamy dane z rynku pracy za kwiecień. Zatrudnienie powinno stabilnie rosnąć (o 3,7% w ujęciu rocznym, tak jak w poprzednim miesiącu), podczas gdy dynamika roczna płać przyspieszy (do 7,5% z 6,5% w marcu) za sprawą efektu bazy i dni roboczych.

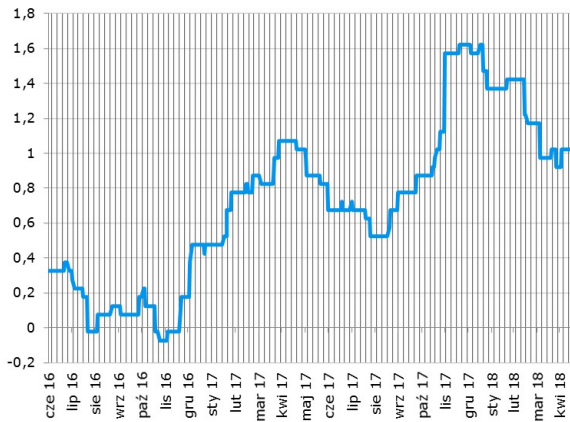
Gospodarka globalna: W globalnej gospodarce tydzień publikacji rozpoczyna się we wtorek danymi z Chin o produkcji przemysłowej za kwiecień. Później ujrzymy serię publikacji wstępnych odczytów PKB za pierwszy kwartał w Europie: najpierw Niemcy, potem Czechy i Węgry a na koniec strefa euro. Z pozostałych publikacji na Starym Kontynencie warto wymienić stopę bezrobocia w Wielkiej Brytanii, produkcję przemysłową w strefie euro, a także niemieckie wskaźniki ZEW. Tego samego dnia za Oceanem ujrzymy pierwszy wskaźnik koniunktury za maj (regionalny Empire State) oraz dane o sprzedaży detalicznej w kwietniu. W środę jeszcze w godzinach nocnych poznamy dane o japońskim PKB w pierwszym kwartale. O godzinie 11:00 planowana jest publikacja finalnego odczytu inflacji CPI w strefie euro za kwiecień. W USA dzień wypełnią pierwsze dane z rynku nieruchomości (rozpoczęte budowy domów oraz pozwolenia na budowę) oraz o produkcji przemysłowej w kwietniu. W czwartek jedynymi publikacjami będą amerykańskie cotygodniowe dane o bezrobociu oraz kolejny regionalny wskaźnik koniunktury, tym razem z okręgu przemysłowego Filadelfii.

Decyzja RPP (16.05.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.556	-0.005
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.975	-0.009
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.250	-0.011
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

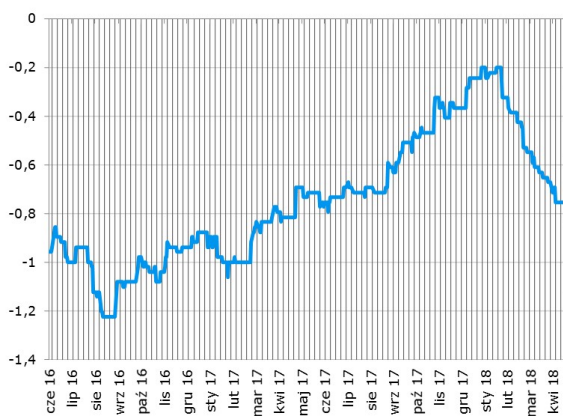
Indeks zaskoczeń dla Polski



Bez zmian (brak publikacji). W nowym tygodniu szanse na poruszenie polskim indeksem zaskoczeń stwarzają dane o inflacji, PKB i płacach.

STREFA EURO

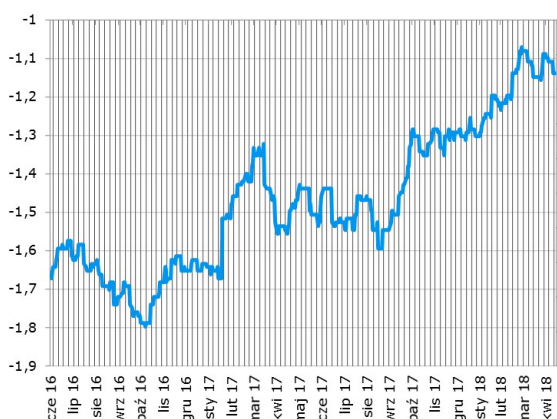
Indeks zaskoczeń dla strefy euro



Brak niespodzianek w publikacjach makro ze strefy euro oznacza stabilizację indeksu w zeszłym tygodniu. Kolejne dni przyniosą jedynie indeksy ZEW i odczyt produkcji przemysłowej dla strefy euro - przestrzeń do wzrostu (lub spadku) indeksu jest zatem stosunkowo niewielka.

USA

Indeks zaskoczeń dla USA



Rozczarowanie danymi CPI spowodowało spadek amerykańskiego indeksu zaskoczeń. W nowym tygodniu może on odbić m.in. za sprawą danych o koniunkturze, sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej.

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

Kolejny tydzień rozpoczynamy od 1,1960 na EURUSD. Nasz model wskazuje, że zaczynamy korekty w górę było osłabienie samego dolara, zaś piątkowa kontynuacja była przede wszystkim dziełem mocniejszego EUR. Po niższym odczycie inflacji w USA i przy braku pierwszoligowych publikacji (w tym tygodniu tylko zmienna sprzedaż detaliczna, niemrawa produkcja przemysłowa i rynek mieszkaniowy) trudno będzie o szybką odbudowę zakładów na mocniejszego dolara bez większego epizodu risk off. Z kolei po stronie EUR ujrzymy w tym tygodniu wstępne odczyty PKB za I kwartał. Biorąc pod uwagę niemal stały marsz europejskiego indeksu zaskoczeń w dół, słabsze publikacje raczej powinny być już zdyskontowane. Kombinacja wyższych cen ropy i słabszego EUR stwarza zaś szansę na podbicie inflacji w krótkim terminie, co powinno pozytywnie wpłynąć na nominalne rentowności. Spodziewamy się, że w tym tygodniu notowania EURUSD poruszać się będą ponad ostatnimi minimami.

EURUSD technicznie

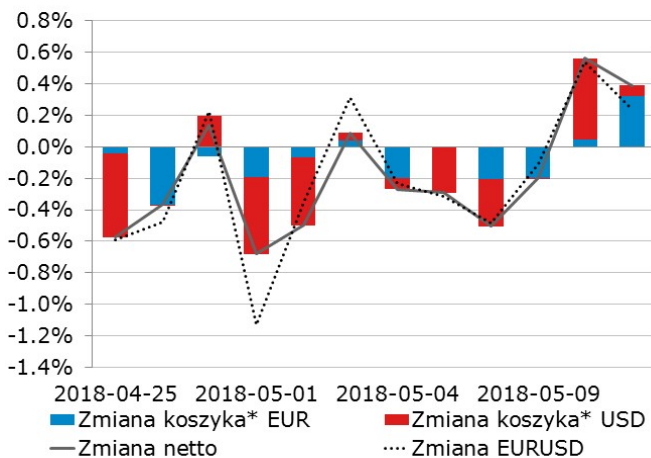
Pozycja: Mała pozycja long po 1,1847 z S/L 1,1810 oraz T/P 1,2010.

Preferencja: Korekta wzrostowa.

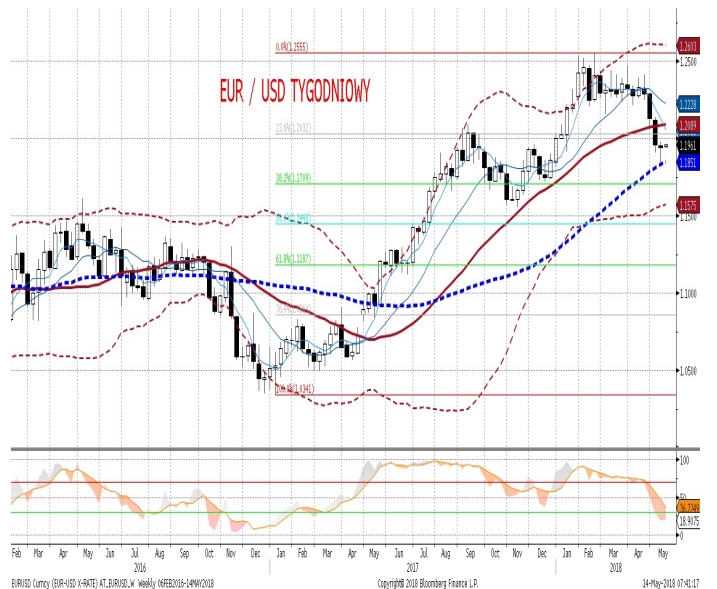
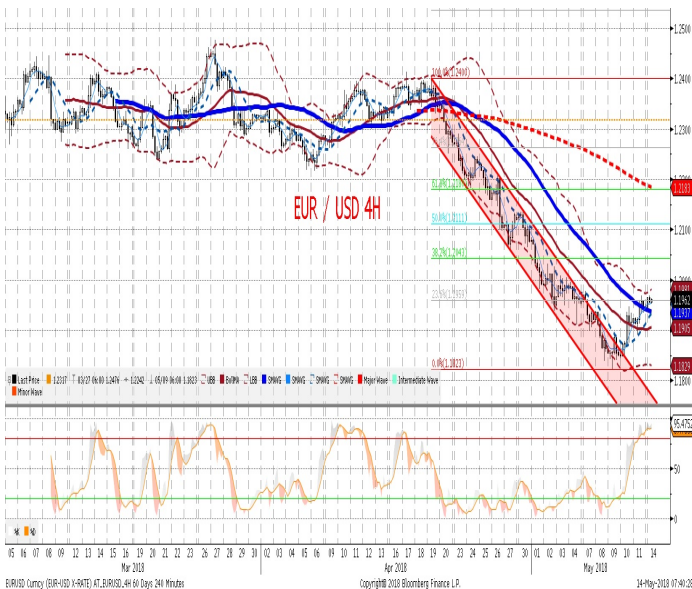
Piątek był kolejnym dniem korekty wzrostowej na kursie EURUSD. Notowania przebiły następny opór – MA55 na wykresie 4h. Wobec braku nowych impulsów kierunkowych dzisiaj spodziewamy się kontynuacji ruchu w górę. Uważamy, że przestrzeń do wzrostu wynosi co najmniej pół figury – nieco powyżej poziomu 1,20 znajduje się ważny opór – splot MA200 na dziennym i Fibo 38,2% na wykresie 4h. W tej okolicy jest ustawione zlecenie T/P dla naszej pozycji long. Liczymy na około półtorej figury zysku.

Wsparcie	Opór
1,1823	1,2400
1,1709	1,2183
1,1554	1,2043

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Koniec tygodnia przyniósł osłabienie złotego, z 4,25 do 4,2650 za euro. Sytuacja fundamentalna na krajowym rynku FX nie zmieniła się i piątkowy ruch na złotym, niewielki i pozostający wewnątrz zeszłotygodniowego zakresu wahań, jest tego wyrazem. Kolejne dni powinny zakończyć okres pustki w kalendarzach publikacji makro. Obok danych krajowych (inflacja, rynek pracy, PKB za I kwartał), czeka nas bowiem posiedzenie RPP. Jest mało prawdopodobne, aby przyniosło ono jakkolwiek zmianę retoryki i nastawienia Rady. W gospodarce globalnej królują dane ze sfery realnej ze Stanów Zjednoczonych i pierwsze indeksy koniunktury za maj. Summa summarum, okres słabości złotego powinien się przedłużyć o kolejny tydzień: gołębia RPP, spadek dynamiki PKB i możliwość rozszerzenia dysparytetu stóp proc. sprzyjają takiemu zachowaniu złotego.

EURPLN technicznie

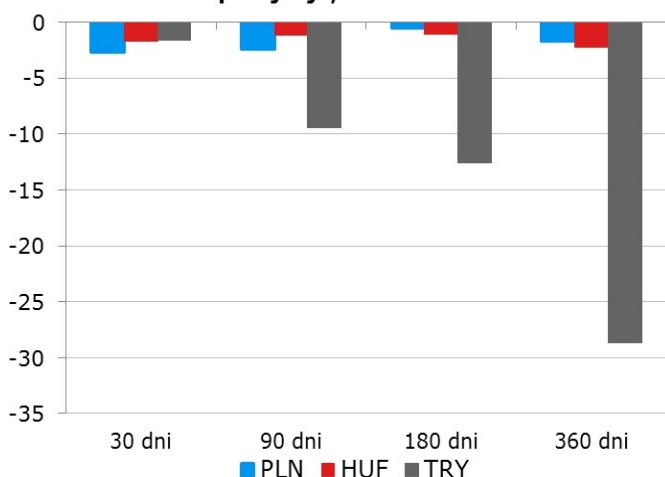
Pozycja: Brak.

Preferencja: Range 4,24-4,30.

Wzrost kursu EURPLN odbywa się w ramach range 4,24-4,30. Formacja ta jest aktualnie dominująca, dlatego nie spodziewamy się rychłego powrotu do trendu wzrostowego. Wprawdzie ostatnie impulsy spadkowe (dywergencja na wykresie dziennym) wyczerpały się, jednak dopóki nie zobaczymy nowy sygnałów wzrostowych, to opór w okolicy 4,30 wygląda na niezagrożony. Takim sygnałem może być formacja flagi na wykresie 4h/dziennym, czekamy jednak na potwierdzenie kolejnymi świecami. Na razie pozostajemy poza rynkiem. Granie long w ramach range nie jest wystarczająco atrakcyjne po aktualnych poziomach.

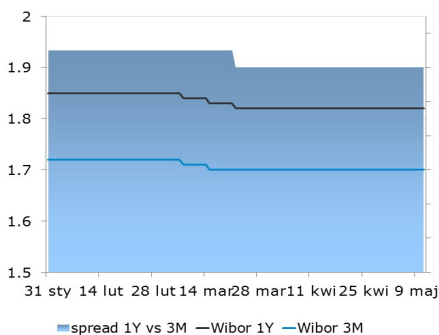
Wsparcie	Opór
4,2421/356	4,3324
4,2124	4,3206
4,1511	4,2971

Ruchy walutowe w regionie (względem EUR). Wzrost - aprecjacja, spadek - deprecjacja, w %.

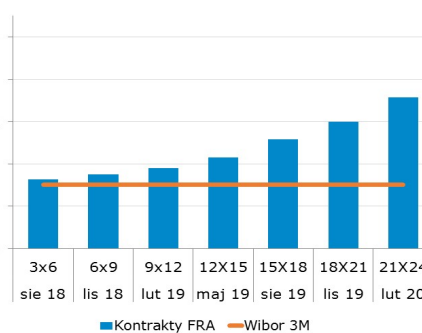


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.77	1.81	ON	1.20	1.60	EUR/PLN	4.2569
2Y	1.88	1.92	1M	1.40	1.80	USD/PLN	3.5708
3Y	2.06	2.10	3M	1.60	1.80	CHF/PLN	3.5643
4Y	2.26	2.30					
5Y	2.43	2.47	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	2.56	2.60	1x2	1.62	1.66	EUR/USD	1.1945
7Y	2.67	2.71	1x4	1.68	1.72	EUR/JPY	130.48
8Y	2.77	2.81	3x6	1.69	1.73	EUR/PLN	4.2624
9Y	2.85	2.89	6x9	1.71	1.75	USD/PLN	3.5693
10Y	2.93	2.97	9x12	1.74	1.78	CHF/PLN	3.5654

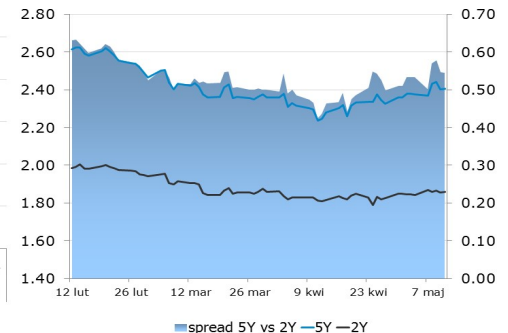
WIBOR 3M i 1Y



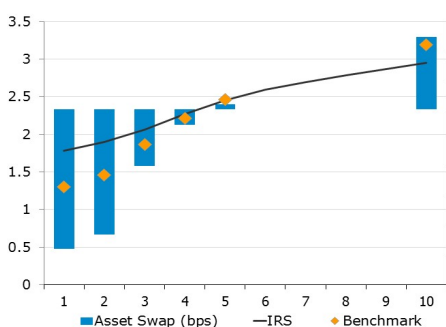
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



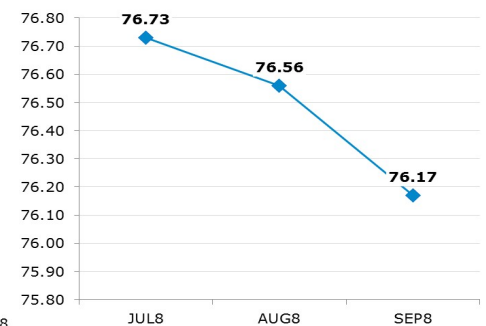
Asset swap i IRS



Indeks cen ropy naftowej



Brent, krzywa



Uwaga!

Dokument sporządzony został w Departamencie Analiz i Relacji Inwestorskich mBanku S.A. w celu promocji i reklamy, zgodnie z § 9 ust. 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 września 2012 r. w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, oraz banków powierniczych (Dz. U. z 2015 r. poz. 878 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.