

17 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 zagranicą 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	-1088	-972 (r)	-982
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	mar	17800	18075	16239 (r)	18075
14:00	POL	Import (mln EUR)	mar	18600	18550	16480 (r)	18550
15.05.2018 WTOREK							
4:00	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	kwi		6.4	6.0	7.0
8:00	GER	PKB kw/kw (%) <i>wstępny</i>	Q1		0.4	0.6	0.3
9:00	CZE	PKB r/r (%) <i>wstępny</i>	Q1		4.8	5.5	4.5
9:00	HUN	PKB r/r (%) <i>wstępny</i>	Q1		4.2	4.4	4.4
10:00	POL	CPI r/r (%) <i>finalny</i>	kwi	1.6	1.6	1.3	1.6
10:00	POL	PKB r/r (%) <i>wstępny</i>	Q1	4.8	4.8	4.9 (r)	5.1
10:30	GBR	Stopa bezrobocia (%)	mar		4.2	4.2	4.2
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	mar		0.7	-0.9 (r)	0.5
11:00	GER	Wskaźnik ZEW – oczekiwania (pkt)	maj		85.2	87.9	87.4
11:00	GER	Wskaźnik ZEW – bieżąca sytuacja (pkt)	maj		-8.2	-8.2	-8.2
14:30	USA	Wskaźnik Empire State (pkt.)	maj		15.0	15.8	20
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	kwi		0.3	0.8 (r)	0.3
16.05.2018 ŚRODA							
1:50	JAP	PKB kw/kw (%) <i>wstępny</i>	Q1		0.0	0.1 (r)	-0.2
11:00	EUR	CPI r/r (%) <i>finalny</i>	kwi		1.2	1.3 (r)	1.2
12:45	POL	Decyzja RPP (%)	maj	1.50	1.50	1.50	1.50
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	kwi	0.6	0.6	0.7	0.6
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów (tys.)	kwi		1319	1336 (r)	1287
14:30	USA	Pozwolenia na b. domów (tys.)	kwi		1343	1379 (r)	1352
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	kwi		0.6	0.7 (r)	0.7
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	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna: Spokojny dzień. Poza cotygodniowym raportem o nowych bezrobotnych w USA warto zwrócić uwagę na kolejny regionalny wskaźnik koniunktury w USA – Philadelphia Fed.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- RPP na środowym posiedzeniu pozostawiła stopy procentowe NBP na niezmienionym poziomie.
- Głapiński: Przez najbliższy rok nie ma powodów do zmiany stóp proc. Spodziewam się, że również w 2020 r. stopy proc. pozostaną stabilne.
- NBP: Inflacja bazowa, po wyłączeniu cen żywności i energii, w relacji rdr wyniosła w kwietniu 0,6 proc. wobec 0,7 proc. w marcu.
- Eurostat: Ceny liczone według HICP w Polsce w kwietniu w ujęciu rocznym wzrosły o 0,9 proc. wobec wzrostu o 0,7 proc. miesiąc wcześniej.
- USA: Produkcja przemysłowa w kwietniu 2018 r. wzrosła o 0,7 proc. mdm. Analitycy spodziewali się wzrostu wskaźnika o 0,6 proc. mdm, wobec +0,7 proc. miesiąc wcześniej.

Decyzja RPP (06.06.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.635	-0.001
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	3.098	0.009
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.278	0.000
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
bez zmian				

RPP nie zmienia stóp procentowych i nastawienia

Na majowym posiedzeniu RPP stopy procentowe zostały utrzymane bez zmian. Aktualny komunikat po posiedzeniu nie różni się również znacząco od tego z poprzedniego miesiąca – kluczowe zapisy dotyczące perspektyw wzrostu, inflacji i stóp procentowych zostały pozostawione bez modyfikacji, a wcześniejsze akapity dostosowano jedynie do napływających w międzyczasie danych makroekonomicznych.

Na konferencji prasowej prezes Głapiński powtórzył stwierdzenia znane z poprzednich konferencji: o braku presji płacowej, bezinflacyjnym wzroście (który to nazwał „cudem”) i korzystnych perspektywach koniunktury na najbliższe kwartały. Status quo utrzymano również w warstwie komunikującej kształt polityki pieniężnej w przyszłości – stopy procentowe mają na pewno zostać na obecnym poziomie do końca 2019, a jeśli sytuacja makroekonomiczna dramatycznie i nieoczekiwanie się nie zmieni (czyli jeśli zrealizuje się scenariusz z ostatniej projekcji), to również w 2020 r. Ta prognoza została również potwierdzona przez obecnego na konferencji prasowej K. Zubelewicza. Jedynym nowym elementem w retoryce RPP było akcentowanie stabilności stóp procentowych jako wartości autotelicznej i kotwicy dla podmiotów gospodarczych w okresie niepewności.

Brak zmian w retoryce RPP to i brak zmian w wycenach instrumentów finansowych – te obecnie pozostają pod wpływem czynników globalnych. Dla przyszłej polityki pieniężnej kluczowe pozostają dane o inflacji, w szczególności zachowanie inflacji bazowej i jej reakcja na zacieśnienie rynku pracy oraz obecne osłabienie złotego (po wcześniejszym filtrowaniu się umocnienia z 2017 r.). My wciąż w tej kwestii wierzymy w funkcjonujące wcześniej relacje między zmiennymi makroekonomicznymi. Tym niemniej, zmieniona funkcja reakcji RPP (symetryczne traktowanie celu inflacyjnego) sprawia, że prognozy stabilizacji stóp procentowych w Polsce przez kolejny rok powinny być scenariuszem bazowym dla inwestorów – obecnie nie należy się naszym zdaniem spodziewać ich zmian przed II połową 2019 r.

EURUSD fundamentalnie

EURUSD przebił wczoraj poziom 1,18 (nowe lokalne minimum w okolicy 1,1770) i tam się zatrzymał - na temat przyczyn jego umocnienia nie będziemy ponownie się wypowiadać, nadmienimy tylko, że dane z amerykańskiej gospodarki (rynek nieruchomości i produkcja przemysłowa) ewidentnie kontynuacji tego ruchu sprzyjały. W sesji amerykańskiej powrócił apetyt na ryzyko na rynkach globalnych, odbiły się notowania giełd, a EURUSD powrócił powyżej 1,18. Tym niemniej, zakończenie trendu aprecjacyjnego dolara jest obecnie mało prawdopodobne i, z dokładnością do korekt podobnych do popołudniowej, spadki EURUSD będą kontynuowane. Może to odwrócić dopiero zmiana percepcji gospodarki amerykańskiej na tle pozostałych głównych gospodarek świata. Dziś bez znaczących publikacji makro.

EURUSD technicznie

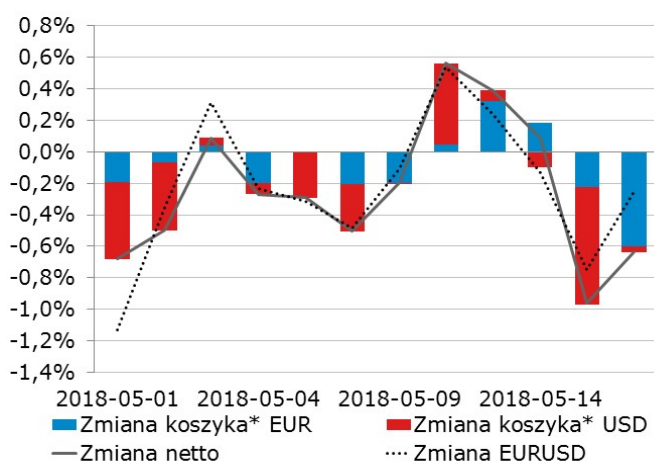
Pozycja: Brak.

Preferencja: Koniec korekty wzrostowej.

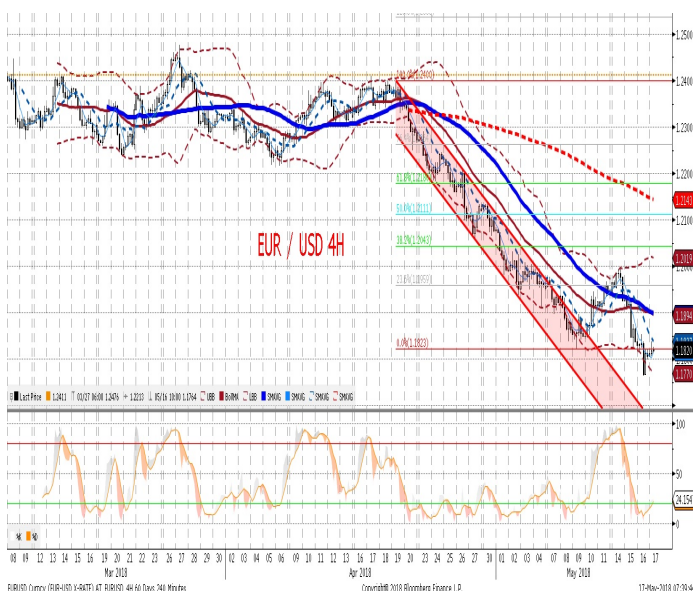
Kurs EURUSD wczoraj w okolicy południa dynamicznie spadł poniżej 1,18, jednak ruch ten okazał się chwilowy. Notowania powróciły w okolice 1,1820/30, gdzie znajduje się ważne wsparcie na wykresie tygodniowym. Od pokonania tego poziomu zależą dalsze losy trendu spadkowego. Na rozstrzygnięcie będziemy musieli poczekać do przełomu tygodnia. Wobec braku sygnałów kierunkowych na wykresach 4h i dziennym spodziewamy się do tego czasu konsolidacji w okolicy 1,18/1,1850. Pozostajemy poza rynkiem, czekamy na dalszy rozwój wydarzeń.

Wsparcie	Opór
1,1823/31	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

Na kupujących złotego w okolicy 4,30 za euro można było ponownie liczyć - wczoraj kurs od samego początku sesji spadał jak kamień i na koniec dnia dotarł do poziomu 4,27 za euro. Do umocnienia złotego przyczyniła się deeskalacja ryzyka na rynkach globalnych i częściowy powrót apetytu na ryzyko. Za tymi czynnikami stały z kolei: werbalna interwencja tureckiego banku centralnego na rynku walutowym (przynajmniej tymczasowo zatrzymała ona deprecjację liry, która pociągała za sobą całe uniwersum EM w poprzednich dniach) i odbicie na amerykańskiej giełdzie. Umocnienie złotego odwróciło również losy polskich aktywów, dzięki czemu lokalne dno wyznaczyły ceny polskich akcji i obligacji. Posiedzenie RPP, dla porządku dodajmy, nie wpłynęło na rynek FX. Dziś dzień bez istotnych wydarzeń i publikacji danych. Prawdopodobna jest stabilizacja złotego w przedziale 4,27-4,30 za euro.

EURPLN technicznie

Poprzednia pozycja: Zamykamy po 4,2718 małą pozycję short otwartą po 4,2988 (270 ticków zysku)

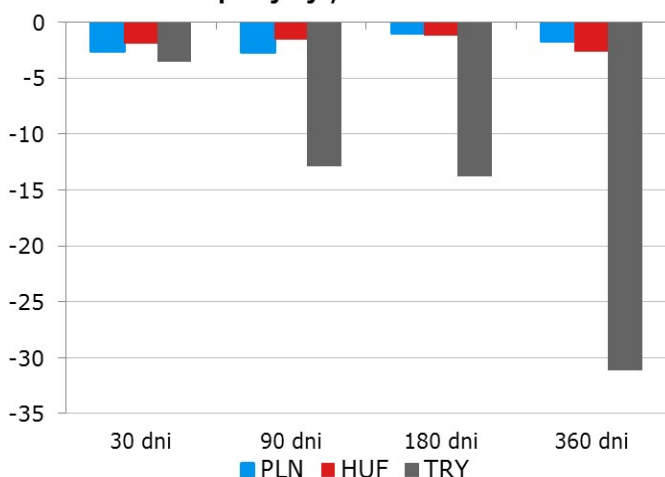
Nowa pozycja: Otwieramy po 4,2718 małą pozycję long z S/L 4,2590.

Preferencja: Trend wzrostowy.

Wczoraj kurs w początkowej części sesji ustanowił nowe maksimum lokalne (w końcu powyżej 4,30), jednak następnie znacząco skorygował się. Ruch w dół sięgnął splotu MA30 / MA55 na wykresie 4h. Nie sądzimy, że było to tylko fałszywe wybicie z range; traktujemy to jako powrót do trendu wzrostowego (o łagodniejszym nachyleniu niż ostatnio). Korekta spadkowa ostatecznie nie została wsparta dywergencją, dlatego powinna niebawem się zakończyć. Aktualne poziomy są atrakcyjne do grania long, ponieważ nawet jeżeli opór w okolicy 4,30 (gramy na wybicie w górę z range) nie padnie w najbliższym czasie, to potencjalny zysk wynosi 3 figury. Zamykamy z zyskiem małą pozycję short i otwieramy małą pozycję long.

Wsparcie	Opór
4,2421/356	4,3324
4,1511	4,3018

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



IRS	BID	ASK
1Y	1.73	1.77
2Y	1.90	1.94
3Y	2.09	2.13
4Y	2.29	2.33
5Y	2.47	2.51
6Y	2.63	2.67
7Y	2.74	2.78
8Y	2.84	2.88
9Y	2.93	2.97
10Y	2.99	3.03

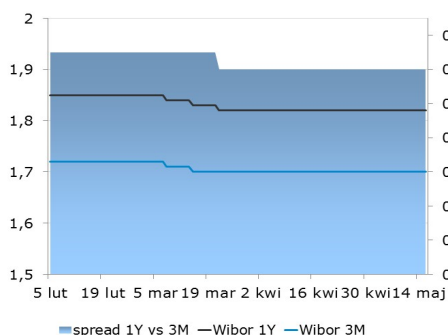
depo	BID	ASK
ON	1.35	1.50
1M	1.40	1.80
3M	1.61	1.81

FRA	BID	ASK
1x2	1.62	1.66
1x4	1.67	1.73
3x6	1.69	1.75
6x9	1.72	1.78
9x12	1.77	1.82

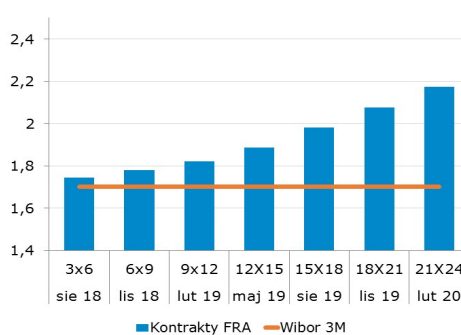
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2893
USD/PLN	3.6241
CHF/PLN	3.6278

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1806
EUR/JPY	130.33
EUR/PLN	4.2718
USD/PLN	3.6181
CHF/PLN	3.6150

WIBOR 3M i 1Y



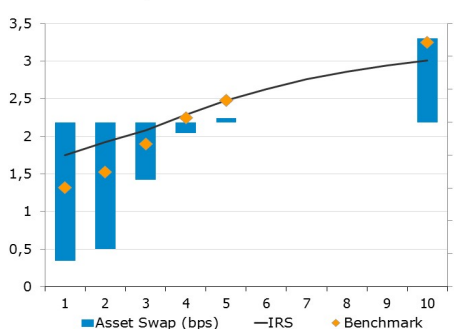
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



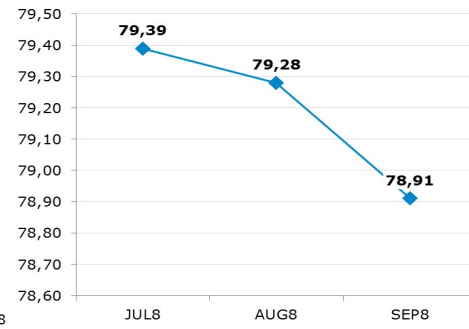
Asset swap i IRS



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. Kwantowania 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.