

23 maja 2018

## Raport Dzienny

### Autorzy:

Ernest Pytlarczyk  
główny ekonomista  
tel. +48 22 829 01 66  
[ernest.pytlarczyk@mbank.pl](mailto:ernest.pytlarczyk@mbank.pl)

Marcin Mazurek  
analityk  
tel. +48 22 829 01 83  
[marcin.mazurek@mbank.pl](mailto:marcin.mazurek@mbank.pl)

Piotr Bartkiewicz  
analityk  
tel. +48 22 526 70 34  
[piotr.bartkiewicz@mbank.pl](mailto:piotr.bartkiewicz@mbank.pl)

Karol Klimas  
analityk  
tel. +48 22 829 02 56  
[karol.klimas@mbank.pl](mailto: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](http://www.mbank.pl)

Nasze wszystkie publikacje dostępne są na stronie internetowej pod adresem:  
[www.mbank.pl/serwis-ekonomiczny/](http://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		
<b>21.05.2018 PONIEDZIAŁEK</b>							
10:00	POL	Produkcja sprzedana przemysłu r/r (%)	kwi	7.1	8.5	1.8	9.3
10:00	POL	Produkcja budowlano-montażowa r/r (%)	kwi	35.0	24.5	16.2	19.7
10:00	POL	PPI r/r (%)	kwi	0.8	0.9	0.5 (r)	1.1
<b>22.05.2018 WTOREK</b>							
10:00	POL	Koniunktura w przedsiębiorstwach	maj				
14:00	HUN	Decyzja banku centralnego (%)	maj		0.90	0.90	0.90
<b>23.05.2018 ŚRODA</b>							
9:00	FRA	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	maj		53.7	53.8	
9:00	FRA	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	maj		57.2	57.4	
9:30	GER	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	maj		57.9	58.1	
9:30	GER	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	maj		53.1	53.0	
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	maj		56.0	56.2	
10:00	EUR	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	maj		54.7	54.7	
10:00	POL	Koniunktura konsumencka	maj				
10:00	POL	Sprzedaż detaliczna realnie r/r (%)	kwi	7.0	7.5	8.8	
10:30	GBR	CPI r/r (%)	kwi		2.5	2.5	
15:45	USA	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	maj		56.5	56.5	
15:45	USA	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	maj		54.8	54.6	
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.pierwotnym (tys.)	kwi		680	694	
16:00	EUR	Koniunktura konsumencka (pkt.)	maj		0.5	0.4	
20:00	USA	Minutes FOMC	maj				
<b>24.05.2018 CZWARTEK</b>							
14:00	POL	M3 r/r (%)	kwi	5.8	5.8	5.8	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	19.05		220	222	
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.wtórny (mln)	kwi		5.57	5.60	
<b>25.05.2018 PIĄTEK</b>							
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	kwi	6.3	6.3	6.6	
10:00	GER	Indeks Ifo – oczekiwania (pkt.)	maj		98.5	98.7	
10:00	GER	Indeks Ifo – sytuacja bieżąca (pkt.)	maj		105.5	105.7	
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	kwi		-1.5	2.6	
16:00	USA	Koniunktura konsumencka UMich (pkt.)	maj		98.8	98.8	

## Dziś zostaną opublikowane...

**Gospodarka polska:** Motywem przewodnim dzisiejszych publikacji jest konsument. O 10:00 opublikowane zostaną dane o sprzedaży detalicznej, gdzie spodziewamy się spowolnienia z 8,8 do 7,0% r/r z uwagi na odwrócenie efektu wczesnej Wielkanocy w tym roku i powiązany z tym efekt wysokiej bazy z poprzedniego roku. Równolegle GUS opublikuje dane o koniunkturze konsumenckiej w maju, które powinny potwierdzić bardzo dobre nastroje polskich konsumentów.

**Gospodarka globalna:** Dzień zaczyna się od odczytów *flash* wskaźników PMI w strefie euro (za maj). Każda niespodzianka będzie tutaj bardzo istotna dla rynków: ich odbicie powinno zredukować część obaw o wzrost gospodarczy w strefie euro i podnieść oczekiwania co do wzrostu w gospodarce globalnej; negatywne zaskoczenie (dalszy spadek) tylko wzmocni trend wzrostowy dolara i percepcję cyklicznej przewagi gospodarki amerykańskiej nad pozostałymi głównymi gospodarkami. Ponadto, w Europie zobaczymy również dane o inflacji w Wielkiej Brytanii oraz odczyt koniunktury konsumenckiej w strefie euro. W Stanach Zjednoczonych dzień upłynie pod znakiem danych PMI, kolejnej publikacji na temat rynku nieruchomości oraz Minutes FOMC z ostatniego posiedzenia.

## Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- GUS: Ogólny wskaźnik syntetyczny koniunktury w maju wzrósł do 109,3 z 108,2 w kwietniu.
- GUS: Wykorzystanie mocy produkcyjnych w budownictwie w maju 2018 r. wzrosło do 85,4 proc. wobec 82,8 proc. w kwietniu.
- MF: Ministerstwo Finansów na przetargu 24 maja zaoferuje obligacje OK0720 / PS0123 / WZ0524/ WS0428 / WZ0528 za 3 mld zł.

Decyzja RPP (06.06.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.523	-0.003
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	3.058	-0.013
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.352	0.000
<b>PROGNOZA mBanku</b>	<b>bez zmian</b>	Dotyczy benchmarków Reuters		

## EURUSD fundamentalnie

EURUSD najpierw wczoraj wzrósł, a potem spadł – ostatecznie oscylacja wokół 1,18 to najlepszy skrótowy opis zachowania EURUSD w czasie ostatniej doby. Przy pustym kalendarzu o zmianach eurodolara decydowały czynniki techniczne i realizacja zysków, a także sygnały ponownego pesymizmu / sceptycyzmu co do porozumienia USA z Chinami w sprawie handlu zagranicznego oraz co do planowanych rozmów z Koreą Północną. Dziś do gry wracają dane makroekonomiczne – w naszej opinii wskaźniki PMI ze strefy euro mogą w przypadku istotnej niespodzianki nadać rynkom nowy kierunek. Silne odbicie koniunktury w strefie euro rozwiałoby obawy o wzrost tamże i przyczyniłoby się do odnowienia zakładów o zsynchronizowane globalne ożywienie, na czym skorzystałoby euro. Z drugiej strony, rozczarowanie w tych danych to dodatkowe paliwo dla spadków EURUSD. Z tego względu warto dzisiejsze publikacje śledzić ze szczególną uwagą.

## EURUSD technicznie

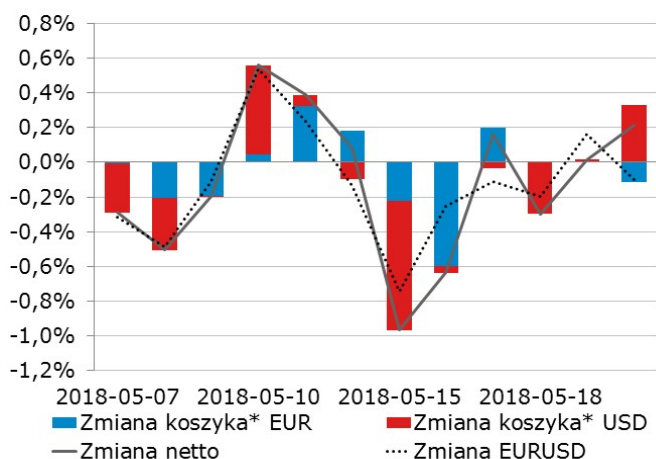
**Pozycja:** Mała pozycja long po 1,1779 z S/L 1,1690.

**Preferencja:** Trend spadkowy – możliwa korekta.

Wczorajsza korekta wzrostowa na wykresie 4h zakończyła się szybko, przebiecie MA30 okazało się być fałszywym sygnałem. Wprowadzie na tym wykresie nie widzimy już innych impulsów korekcyjnych, jednak w szerszym ujęciu szansa na ruch w górę wciąż jest spora. Oscylator na wykresie dziennym jeszcze nie zawrócił w dół, dlatego dywergencja wciąż powinna wspierać ruchy korekcyjne w górę. Przestrzeń do zarobku jest spora, najbliższy ważny opór znajduje się dopiero w okolicy 1,20. Pozostawiamy małą pozycję long (aktualnie jest na niewielkim minusie), nieco w dół przesuwamy zlecenie S/L.

Wsparcie	Opór
1,1709	1,2400
1,1554	1,2183
1,1187	1,2043

### Dekompozycja zmian EUR/USD



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



## EURPLN fundamentalnie

Dzień zaczął się od umocnienia złotego i krajowych aktywów w ogóle, ale paliwa dla ruchu aprecjacyjnego złotego starczyło tylko do 4,27 za EUR - od tego poziomu kurs się odbił (wskazywaliśmy właśnie 4,27 jako dolną granicę zakresu wahań EURPLN na najbliższe dni) i dzień zakończył w okolicy 4,29. Złotemu ciąży wyprzedzać aktywów EM (ze szczególnym uwzględnieniem wiodącej prym Turcji) oraz relatywnie niskie stopy procentowe (w ujęciu nominalnym i realnym). Dziś do gry wracają krajowe dane, tj. sprzedaż detaliczna, ale raczej nie wpłyną one na rynek FX. Ważniejsza będzie reakcja na dane o koniunkturze z Europy, które mają okazję przerwać złą passę danych makroekonomicznych ze strefy euro. Poprawa koniunktury w strefie euro powinna być w pierwszej kolejności korzystna dla polskich aktywów (napływ kapitału na rynki wschodzące, wyższe prognozy wzrostu PKB w strefie euro i w powiązanej z nią Polsce), natomiast kanał dysparytetu stóp procentowych może zadziałać z opóźnieniem.

## EURPLN technicznie

**Poprzednia pozycja:** Złapane zlecenie S/L po 4,2750 na małej pozycji long po 4,2884 (134 ticki straty).

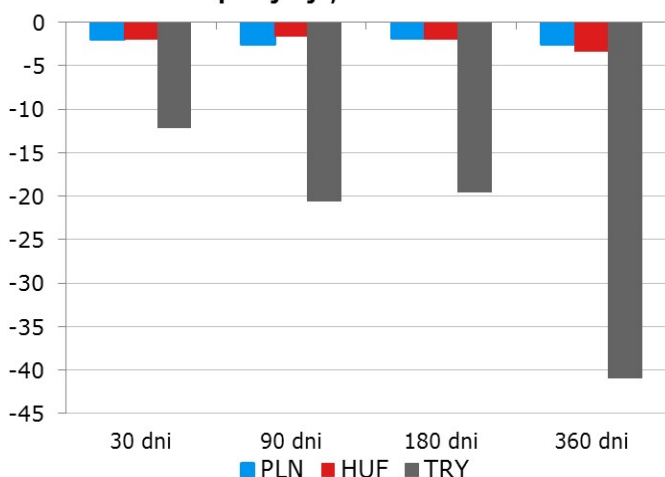
**Nowa pozycja:** Otwieramy po 4,2866 małą pozycję long z S/L 4,2706.

**Preferencja:** Trend wzrostowy.

Wczoraj za sprawą dywergencji na wykresie 4h kurs kontynuował korektę spadkową. Ruch w dół jednak nie zatrzymał się na MA55 (choć ostatecznie kurs powrócił powyżej tego poziomu), przez co złapaliśmy zlecenie S/L na małej pozycji long. Notowania aktualnie konsolidują się pomiędzy wspomnianą średnią, a MA30, sygnał związany z dywergencją powoli wygasa. Wykresy o niższej częstotliwości wciąż wskazują na kontynuację wzrostów, dlatego wykorzystamy korektę do ponownego otwarcia pozycji long. Zlecenie S/L ustawiamy poniżej wspomnianej wczorajszego minimum lokalnego. Na razie gramy bez T/P, liczymy że kurs dojdzie w najbliższym czasie do 4,35.

Wsparcie	Opór
4,2770	4,3324
4,2421	4,3206
4,1511	4,3034

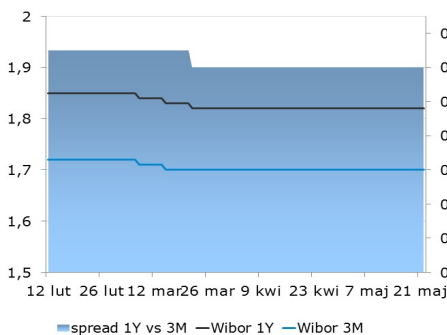
**Ruchy walutowe w regionie (względem EUR). Wzrost - aprecjacja, spadek - deprecjacja, w %.**



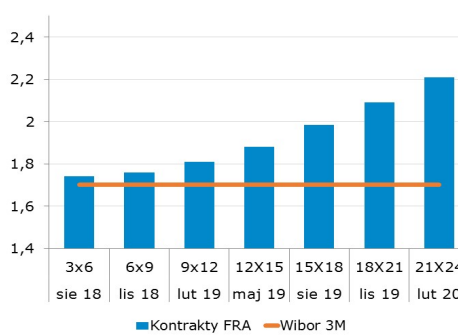


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.77	1.81	ON	1.25	1.45	EUR/PLN	4.2812
2Y	1.92	1.96	1M	1.22	1.72	USD/PLN	3.6252
3Y	2.12	2.16	3M	1.69	1.89	CHF/PLN	3.6385
4Y	2.32	2.36					
5Y	2.51	2.55	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	2.65	2.69	1x2	1.62	1.66	EUR/USD	1.1777
7Y	2.76	2.80	1x4	1.68	1.72	EUR/JPY	130.60
8Y	2.86	2.90	3x6	1.70	1.74	EUR/PLN	4.2824
9Y	2.95	2.99	6x9	1.73	1.76	USD/PLN	3.6356
10Y	3.03	3.07	9x12	1.77	1.81	CHF/PLN	3.6674

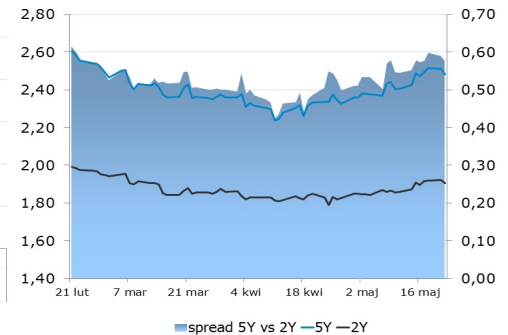
### WIBOR 3M i 1Y



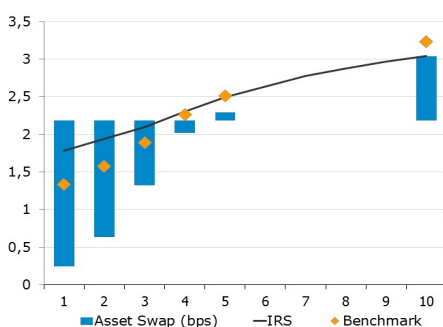
### WIBOR 3M i stawki FRA



### IRS 5Y i 2Y



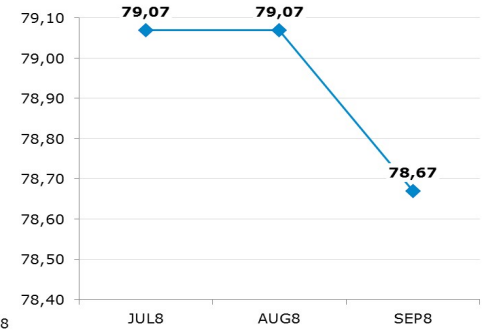
### Asset swap i IRS



### 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](mailto:research@mbank.pl) służy wyłącznie do dystrybucji publikacji. Korespondencję zwrotną prosimy kierować bezpośrednio do autorów.