

30 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		
28.05.2018 PONIEDZIAŁEK							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							
29.05.2018 WTOREK							
10:00	EUR	Podaż pieniądza M3 (%)	kwi		3.9	3.7	3.9
16:00	USA	Koniunktura konsumencka CB (pkt.)	maj		128.0	128.7	128.0
30.05.2018 ŚRODA							
9:55	GER	Stopa bezrobocia (%)	maj		5.3	5.3	
10:00	POL	CPI r/r (%) <i>flash</i>	maj	1.8	1.9	1.6	
10:00	POL	PKB r/r (%) <i>finalny</i>	Q1	5.1	5.1	4.9 (r)	
11:00	EUR	Koniunktura konsumencka KE (pkt.)	maj		0.2	0.2	
14:00	GER	CPI r/r (%) <i>flash</i>	maj		1.9	1.6	
14:15	USA	Zatrudnienie ADP (tys.)	maj		195	204	
14:30	USA	PKB r/r (%) SAAR <i>drugi</i>	Q1		2.3	2.3	
31.05.2018 CZWARTEK							
3:00	CHN	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	maj		54.8	54.8	
3:00	CHN	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	maj		51.4	51.4	
11:00	EUR	CPI r/r (%) <i>flash</i>	maj		1.6	1.2	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	26.05				
14:30	USA	Dochody g. domowych m/m (%)	kwi		0.3	0.3	
14:30	USA	Wydatki g. domowych m/m (%)	kwi		0.4	0.4	
14:30	USA	Deflator PCE r/r (%)	kwi		2.0	2.0	
15:45	USA	Chicago PMI (pkt.)	maj		58.1	57.6	
01.06.2018 PIĄTEK							
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	maj		53.2	53.9	
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	maj		55.5	55.5	
14:00	POL	Minutes RPP	16.05				
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem (tys.)	maj		183.0	168.0	
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	maj		3.9	3.9	
14:30	USA	Zarobki godzinowe m/m (%)	maj		0.3	0.1	
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	maj		58.0	57.3	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska: Dziś o godzinie 10:00 GUS opublikuje szczegółowe dane na temat struktury wzrostu PKB w pierwszym kwartale. Spodziewamy się powtórzenia odczytu flash, czyli wzrostu na poziomie 5,1% r/r przy wysokiej dynamice konsumpcji prywatnej (5,1% r/r) i inwestycji (prawie 10% r/r) oraz przy ujemnej kontrybucji eksportu netto i dodatnim wkładzie zapasów. W tym samym czasie zostanie opublikowany odczyt flash inflacji – spodziewamy się jej wzrostu z uwagi na wyższe ceny paliw. Tym niemniej, spadek cen żywności i efekt bazowy w tej kategorii powinny częściowo zrównoważyć skutki drożących paliw. W konsekwencji, inflacja wyniesie naszym zdaniem 1,8% r/r, poniżej konsensusu.

Gospodarka globalna: Dziś zostaną opublikowane wstępne odczyty inflacji w Niemczech i w Hiszpanii – prognozowany silny wzrost inflacji to zasługa wyższych cen nośników energii i słabszego euro. W przypadku danych niemieckich odczyt będzie znany jeszcze przed południem ze względu na publikację z poszczególnych landów. W Europie ponadto warto jeszcze zwrócić uwagę na dane o koniunkturze (ESI). W Stanach Zjednoczonych najważniejszymi wydarzeniami będą: drugi odczyt PKB za I kwartał i zmiana zatrudnienia w maju wg ADP.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- MF: Wydatki na inwestycje jednostek samorządu terytorialnego w I kwartale wyniosły 3,37 mld zł wobec 1,8 mld zł w I kwartale 2017 roku.
- Borys (PFR): Być może kwota 2,1 tys. zł jako próg zamożności zapisana w ustawie o PPK będzie zmieniona.
- USA: Indeks zaufania konsumentów (Conference Board) wzrósł w maju do 128,0 pkt. ze 125,6 pkt. miesiąc wcześniej, po korekcie ze 128,7 pkt.

Decyzja RPP (06.06.2018)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.343	-0.014
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.763	0.045
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.230	0.086
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

EURUSD fundamentalnie

Wczorajszy dzień rozpoczął się od panicznej wyprzedaży włoskich obligacji (największy wzrost rentowności od 25 lat) i, jednocześnie, hurtowych zakupów obligacji większości innych państw strefy euro i innych gospodarek rozwiniętych. Równie gwałtowna była wyprzedaż EURUSD i spadki na europejskich giełdach (w takich warunkach ujawniają się efekty drugiego rzędu, jak wycena portfeli włoskich obligacji w posiadaniu banków strefy euro). Wprawdzie w pewnym momencie rynek udało się „złapać nóż” i znaleźć równowagę, ale wzrost zmienności i niepewność co do sytuacji politycznej i dalszych losów Włoch przekładają się na istotny wzrost premii za ryzyko. Z drugiej strony, warto mieć na uwadze, że najbardziej prawdopodobny scenariusz to wybory za kilka miesięcy, a dla rynków to wieczność i jest za wcześnie na wycenianie ryzyka redenominacji włoskich aktywów. W krótkim okresie rynki powinny odzyskać wrażliwość na czynniki makroekonomiczne, takie jak inflacja (dzisiaj dane z Niemiec i Hiszpanii). Jej wzrost w maju jest pewny, niejasne jest za to, w jakim stopniu wzrośnie inflacja bazowa.

EURUSD technicznie

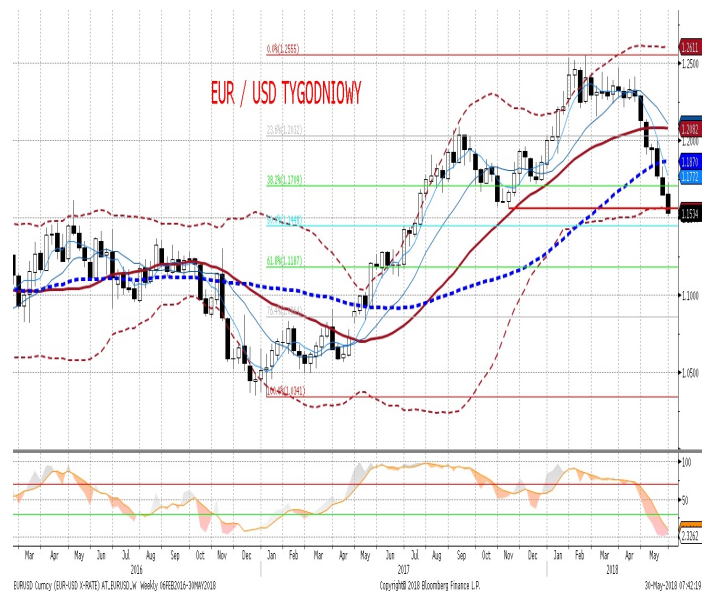
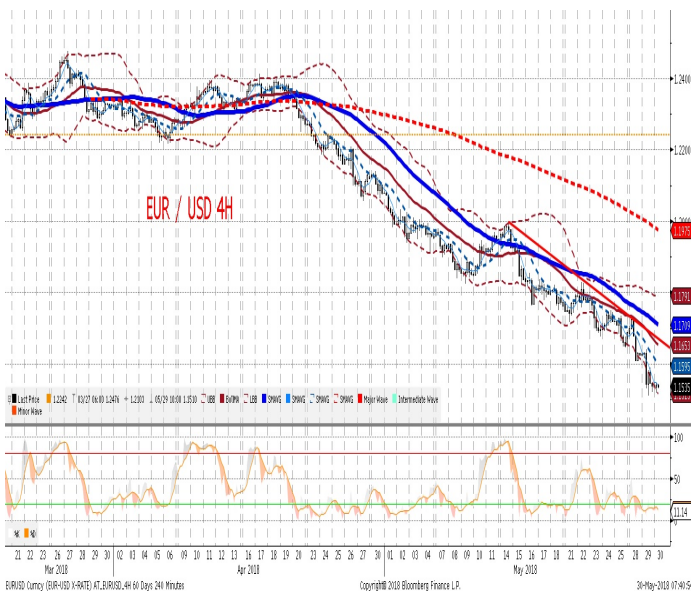
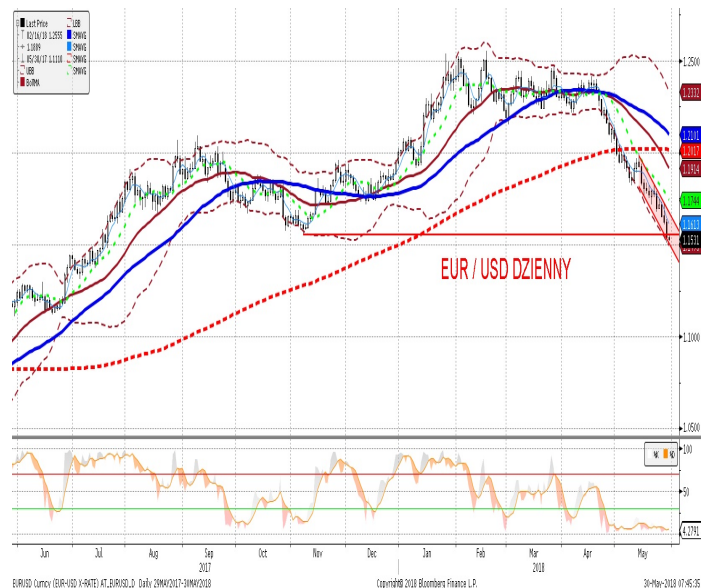
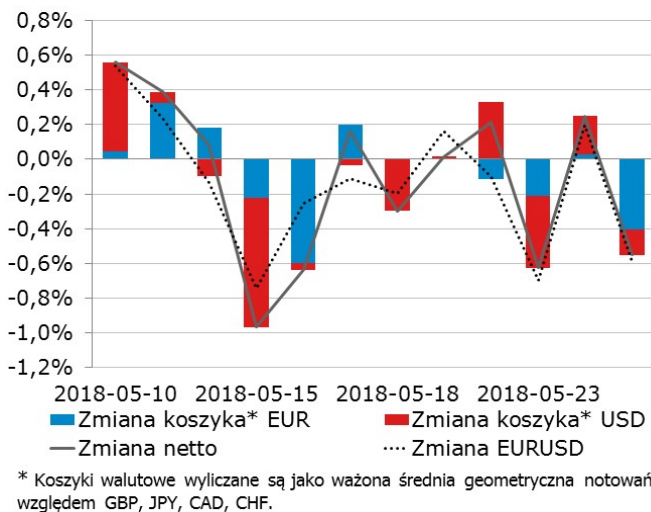
Pozycja: Brak.

Preferencja: Trend spadkowy.

Wczoraj obserwowaliśmy kolejny silny spadek kursu EURUSD. Notowania przebiły nie tylko 1,16, ale także ważne wsparcie – minimum lokalne 1,1554 (świeca na wykresie dziennym zamknęła się poniżej tego poziomu). Trend spadkowy w ostatnich dniach się wystronił, a brak silnych wsparć przez najbliższe kilka figur stwarzają pokusę grania short. Ostatni ruch jest jednak wzmacniany przez czynniki fundamentalne, a jego spora skala powoduje, że trudno oszacować zasięg potencjalnej korekty (na wykresie 4h zaraz pojawi się dywergencja). Nie jest to odpowiedni moment na otwieranie pozycji short. Szukamy okazji w przypadku korekty wzrostowej.

Wsparcie	Opór
1,1187	1,2400
1,0839	1,2183
1,0341	1,1639/68

Dekompozycja zmian EUR/USD



EURPLN fundamentalnie

EURPLN wielokrotnie walczył wczoraj z oporami w okolicy 4,32 i w ostateczności, w popołudniowym handlu – wygrał przebijając się wyżej. Powód w regionie jest ten sam: gra na rozpad strefy euro połączona z silną deprecjacją wspólnej waluty. Kwestię deprecjacji można tłumaczyć standardową awersją do ryzyka (zyskuje dolar, frank, jen) oraz kwestiami handlowymi (zaburzenie w strefie euro to problem dla krajów satelickich, choć złoty w tej metryce nie wypada źle, gdyż ma obecnie silny cykl oparty na środkach z UE oraz popycie wewnętrznym). Można także argumentować, że Italeave pozostawi strefę euro w lepszej kondycji, a więc nowe euro powinno być w dłuższym terminie silniejsze. Aby zatrzymać dalszą, negatywną eskalację nastrojów potrzebna jest reakcja. Pierwszą deską ratunku pozostaje EBC, jednak wzajemne interakcje pomiędzy tą instytucją a krajami europejskimi sprawiają, że może ona długo czekać. Przydałoby się jednak zapewnienie o gotowości „odgradzenia” pozostałych krajów peryferyjnych od pożaru. Na krajowym rynku PKB i inflacja. Zakładamy, że inflacja będzie niższa od konsensusu rynkowego (1,8% vs 1,9%). To zła wiadomość dla złotego.

EURPLN technicznie

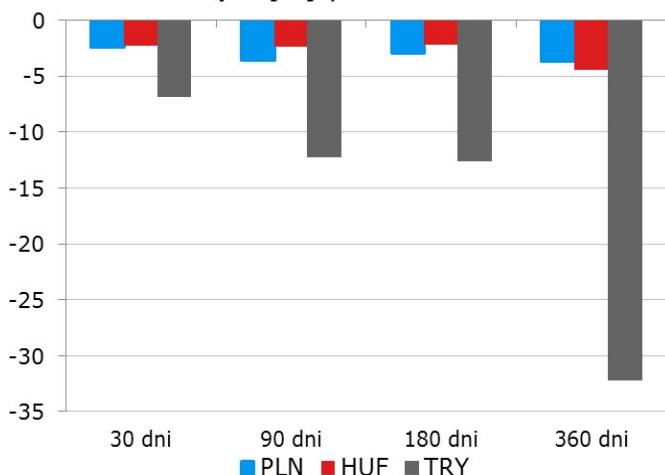
Poprzednia pozycja: Złapane zlecenie S/L po 4,3210 na małej pozycji short po 4,3104 (106 ticków straty).

Preferencja: Trend wzrostowy.

W drugiej części sesji kurs EURPLN wczoraj wyraźnie wzrósł przebijając przy tym najpierw ostatnie maksimum lokalne, a następnie maksimum z drugiej połowy zeszłego roku (złapaliśmy przez to zlecenie S/L). Dominującą formacją jest wciąż trend wzrostowy, a najbliższa przestrzeń do wzrostu nie zawiera ważnych oporów. Ze względu na czynniki fundamentalne (dzisiaj wracają lokalni uczestnicy, wczoraj wieczorem byli nieobecni) prawdopodobna jest teraz korekta o trudnym do oszacowania zasięgu. Wolimy przeczekać dzisiejszą reakcję, szukamy okazji do grania z trendem po atrakcyjnych poziomach. Na razie bez zlecenia warunkowego.

Wsparcie	Opór
4,3034/41	4,5391
4,2770	4,5056
4,1511	4,4041

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	2.06	2.10
4Y	2.24	2.28
5Y	2.41	2.45
6Y	2.55	2.59
7Y	2.66	2.70
8Y	2.75	2.79
9Y	2.83	2.87
10Y	2.91	2.95

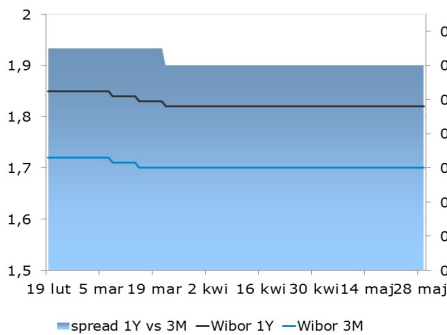
depo	BID	ASK
ON	0.80	1.20
1M	1.46	1.66
3M	1.65	1.85

Fixing NBP	
EUR/PLN	4.3056
USD/PLN	3.7299
CHF/PLN	3.7554

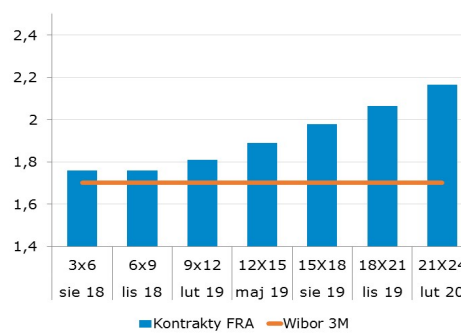
FRA	BID	ASK
1x2	1.62	1.66
1x4	1.68	1.72
3x6	1.72	1.76
6x9	1.72	1.76
9x12	1.77	1.81

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1538
EUR/JPY	125.48
EUR/PLN	4.3331
USD/PLN	3.7558
CHF/PLN	3.7827

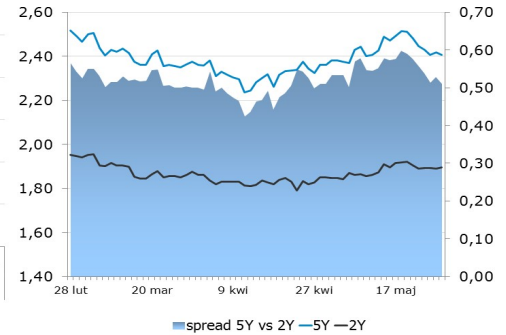
WIBOR 3M i 1Y



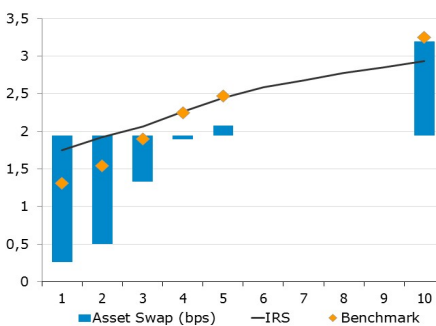
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



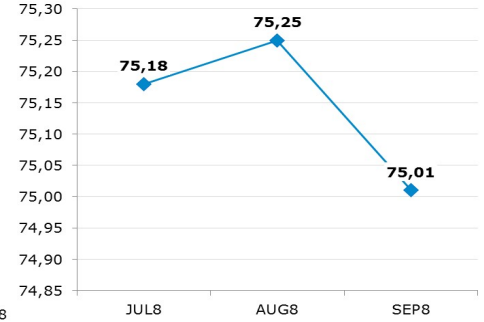
Asset swap i IRS



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.