

5 kwietnia 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 zagranicą o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
1.04.2019 PONIEDZIAŁEK							
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	mar	48.5	47.4	47.6	48.7
9:50	FRA	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	mar		49.8	49.8	49.7
9:55	GER	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	mar		44.7	44.7	44.1
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	mar		47.6	47.6	47.5
11:00	EUR	HICP r/r <i>flash</i> (%)	mar		1.5	1.5	1.4
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	lut		0.3	0.7 (r)	-0.2
15:45	USA	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	mar		52.5	52.5	52.4
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	mar		54.2	54.2	55.3
2.04.2019 WTOREK							
11:00	EUR	PPI r/r (%)	lut		3.1	3.0	3.0
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	lut		-1.8	0.1 (r)	-1.5
3.04.2019 ŚRODA							
3:45	CHN	PMI w usługach (pkt.)	mar		52.3	51.1	54.4
9:50	FRA	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	mar		48.7	48.7	49.1
9:55	GER	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	mar		54.9	54.9	55.4
10:00	EUR	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	mar		52.7	52.7	53.3
11:00	EUR	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	lut		0.3	0.9 (r)	0.4
13:25	POL	Decyzja RPP (%)	3.04	1.50	1.50	1.50	1.50
14:15	USA	Zatrudnienie wg ADP (tys.)	mar		175	197 (r)	129
15:45	USA	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	mar		54.8	54.8	55.3
16:00	USA	ISM poza przemysłem (pkt.)	mar		58.0	59.7	56.1
4.04.2019 CZWARTEK							
8:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	lut		0.3	-2.1 (r)	-4.2
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	30.03		216	212 (r)	202
5.04.2019 PIĄTEK							
8:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lut		0.5	-0.8	0.7
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem m/m (tys)	mar		175	20	
14:30	USA	Bezrobocie (%)	mar		3.8	3.8	
14:30	USA	Przeciętne zarobki godzinowe m/m (%)	mar		0.3	0.4	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna: Dziś zostaną opublikowane miesięczne dane z amerykańskiego rynku pracy. Oczekiwania wskazują na wzrost liczby zatrudnionych o ok. 180 tys. etatów, co może być wartością zawyżoną w świetle odczytów ISM i ADP (wskutek tego faktyczne oczekiwania przesunęły się prawdopodobnie w dół w tym tygodniu). Dane o bezrobociu pokażą najpewniej stabilizację stopy bezrobocia. Wreszcie, w marcu dynamika przeciętnego wynagrodzenia utrzymała się na relatywnie wysokim poziomie (0,3% m/m).

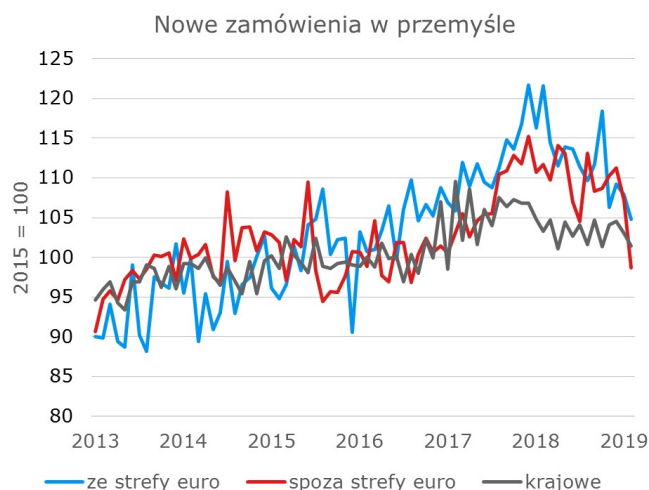
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- MRPiPS: Stopa bezrobocia w marcu wyniosła 5,9 proc. wobec 6,1 proc. w lutym. Analitycy ankietowani przez PAP Biznes oczekiwali, że stopa bezrobocia w marcu spadnie do 5,9 proc.
- POL: Deficyt sektora finansów publicznych Polski w 2020 r., po uwzględnieniu stymulacji fiskalnej wyniesie mniej niż 3 proc. PKB, a Polska posiada dużą przestrzeń fiskalną - powiedział w czwartek Frank Gill, główny analityk agencji S&P Global Ratings na Polskę. Jego zdaniem, pakiet fiskalny ma charakter procykliczny.
- EUR: Kilko członków Rady Prezesów EBC wyraziło obawy o skutki uboczne przedłużającego się okresu ujemnych stóp procentowych - wynika z protokołu z marcowego posiedzenia EBC. W minutkach oceniono, że pozostawienie stóp proc. bez zmian do końca 2019 r. jest spójne z prognozami gospodarczymi banku.

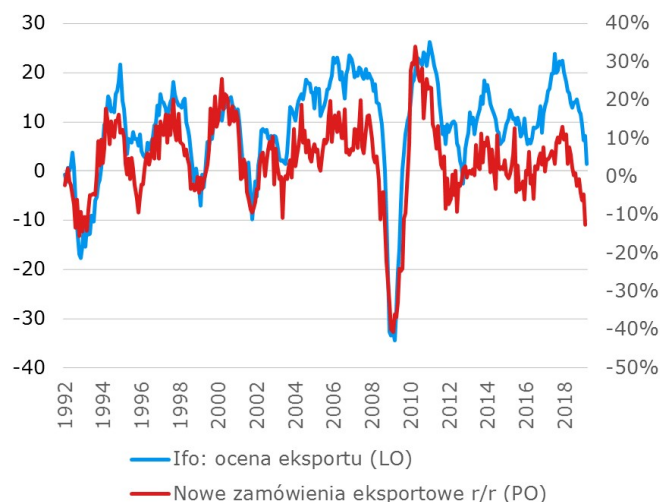
Decyzja RPP (03.04.2019)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.016	0.022
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.515	0.025
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.895	0.018
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
bez zmian				

Mieszane dane z niemieckiego przemysłu

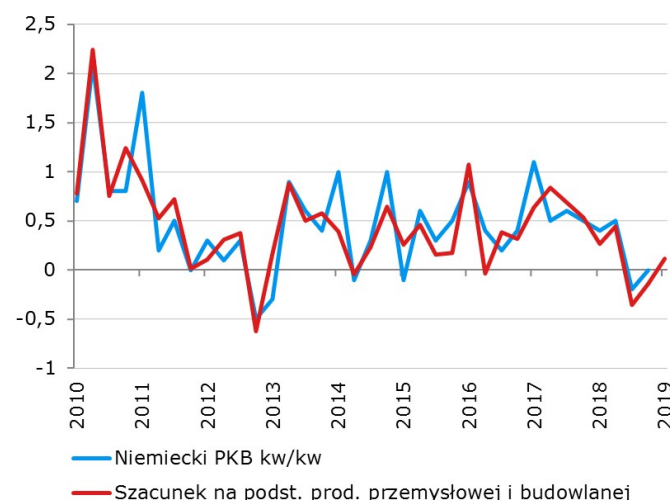
W lutym zamówienia w niemieckim przemyśle spadły o 4,2% m/m, co było wynikiem znacząco gorszym od oczekiwań (-0,3% m/m), a w powiązaniu z serią spadków z poprzednich miesięcy sprawiło, że roczna dynamika zamówień (-8,2% r/r) jest obecnie najniższa od października 2009 r. Na tak fatalny wynik nowych zamówień złożył się przede wszystkim spadek zamówień eksportowych (-6% m/m), w tym tych spoza strefy euro (-8% m/m). Zamówienia z innych państw strefy euro (-2,9% m/m) i krajowe (-1,6%) wyglądają nieco lepiej, ale to wciąż spadki. Nawet po bieźne spojrzenie na poziom zamówień w ostatnich miesiącach wskazuje, że za spowolnienie trwające od początku 2018 r. odpowiedzialne są zamówienia eksportowe. W stosunku do poziomów sprzed kilku lat prym w ujemnej kontrybucji wiodą zamówienia eksportowe spoza strefy euro (nie jest trudno zgadnąć, dlaczego tak jest – licząc na podstawie dynamik eksportu, niższy popyt z Chin i Turcji zdjął ze wzrostu niemieckiego PKB 0,3-0,4 pkt. proc.). Wreszcie, wkład popytu krajowego do spowolnienia jest stosunkowo niewielki i w stosunku do początku 2018 r. zamówienia krajowe w zasadzie nie zmieniły się.



Skala negatywnej niespodzianki oczywiście robi wrażenie (świadczy o tym też reakcja rynków na dane), ale obecny stan nowych zamówień nie odbiega znacząco od wskazań indeksów koniunktury, które były już znane w momencie publikacji twardej danych. Ocena nowych zamówień (zwłaszcza eksportowych), czy to w PMI, czy to w Ifo, również znajduje się na wieloletnich minimach.



Podsumujemy nieco optymistycznym akcentem. Nowe zamówienia mają tendencję do przeszacowywania amplitudy wahań cyklicznych w niemieckiej gospodarce i faktyczne zmiany produkcji przemysłowej są mniejsze niż wskazywałyby na to dynamiki zamówień – dotyczy to zarówno wzrostów, jak i spadków. Rzadkością nie są również rozbieżne kierunki zmian w wybranych miesiącach. Tak też było w lutym – produkcja przemysłowa w Niemczech nawet delikatnie zaskoczyła in plus, rosnąc o 0,7% m/m i przyspieszając w ujęciu rocznym. Co to oznacza dla niemieckiego PKB? Po fatalnej końcówce 2018 r. pierwszy kwartał b.r. stwarza spore szanse na dodatni odczyt w ujęciu kw/kw. Techniczna recesja w Niemczech najpewniej się zakończyła, kłopoty tamtejszej gospodarki jeszcze nie. Ostatnie dane z Chin i złagodzenie warunków finansowych na świecie sugerują, że popyt spoza strefy euro powinien jednak w najbliższych miesiącach odbić.



EURUSD fundamentalnie

W pierwszej części dnia euro traciło wczoraj wobec dolara. Przyczyn można upatrywać w słabszych od oczekiwań danych o zamówieniach w niemieckim przemyśle, czy informacjach o możliwych cięciach prognoz wzrostu we Włoszech. Późniejsze lekkie odbicie euro natomiast można przypisać pozytywnym informacjom z negocjacji handlowych Chiny-USA, które płynęły zarówno ze strony D. Trumpa jak i Xi Jinpinga. Dzisiaj zdecydowanie najważniejszym wydarzeniem będzie popołudniowa publikacja danych z amerykańskiego rynku pracy. Słaby wynik zatrudnienia z lutego nie powinien się powtórzyć (spodziewany konsensusowy wzrost to 175 tys.), co może pomagać dolarowi.

EURUSD technicznie

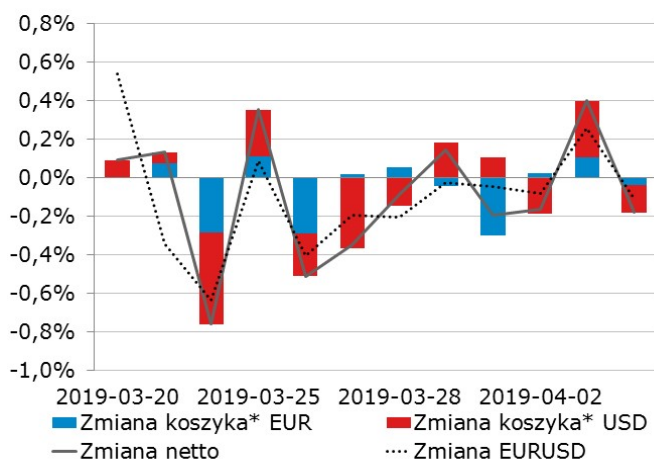
Pozycja: Mała pozycja long po 1,1230, S/L 1,1150.

Preferencja: Range 1,13-1,18.

Bez zmian. *bullish reversal* na wykresie dziennym i odzyskanie przez kurs krótkookresowego impetu (patrz oscylator na 4H) to argumenty za wyczekiwaniem przez nas odbiciem notowań EURUSD. Zważywszy na lokalizację najbliższych istotnych oporów (MA200D, maksima lokalne), przestrzeń do ruchu w górę jest znacząca. Kurs przetestował już MA55, skorygował się i ponownie się wspina.

Wsparcie	Opór
1,1201	1,1815
1,1100	1,1651
1,0906	1,1570

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Na EURPLN wczoraj dzień bez większych zmian. Zarówno niepokoje dotyczące europejskiej gospodarki, jak i optymizm z amerykańsko-chińskich negocjacji handlowych nie przełożyły się znacząco na złotego. Po dzisiejszym i najbliższych dniach ciężko oczekiwać więcej. Złoty wciąż powinien pozostawać stabilny w okolicach 4,29-4,30 na co, jak pisaliśmy w poprzednich dniach, wpływa zestaw czynników takich jak gołębie banki centralne zagranicą czy solidny wzrost PKB w Polsce. Kiedy złoty utraci stabilność i w którą stronę? Wzrost PKB za 2019 rok powinien okazać się dużo wyższy od bieżącej mediany oczekiwań rynkowych. Inflacja również będzie przyspieszać. To dogodne warunki, aby rynki wyceniły znów pewną dżę zacieśnienia monetarnego. To może popchnąć EURPLN nieco niżej. Póki co jednak wciąż polska waluta znajduje się w przedziale 4,25-35.

EURPLN technicznie

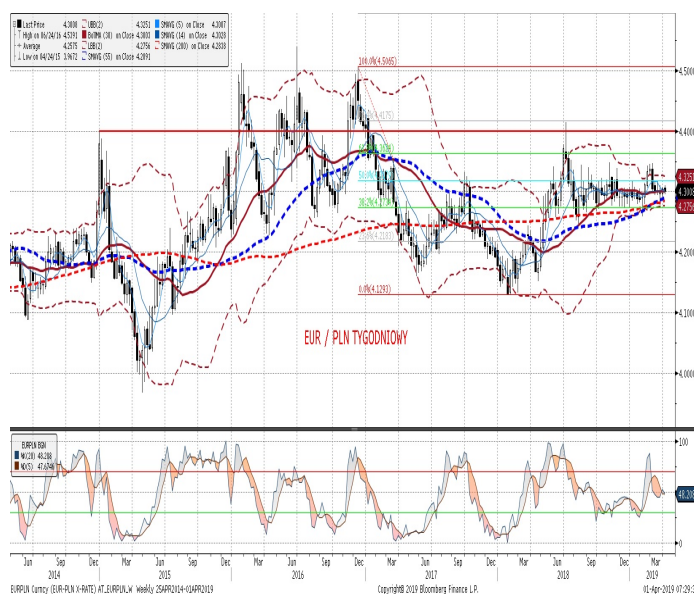
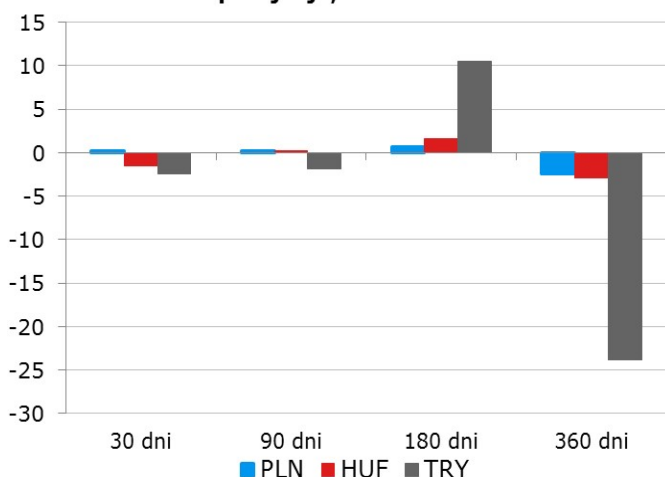
Pozycja: Mała pozycja short po 4,3022, S/L 4,3130.

Preferencja: Range 4,25-35

Bez większych zmian. Brak dywergencji. Od góry wzrosty w dalszym ciągu ubezpiecza spłot średnich na wykresie dziennym (MA55/MA200 - 4,3000/25), a także FIBO 38.2% z wykresu 4H (zanim będzie testowane, konieczne będzie pokonanie spłotu średnich na interwale 4h w okolicy 4,2950). Pozycja jest na umiarkowanym plusie (ok. 1 figury).

Wsparcie	Opór
4,2657	4,4142
4,2030	4,3570
4,1511	4,3401

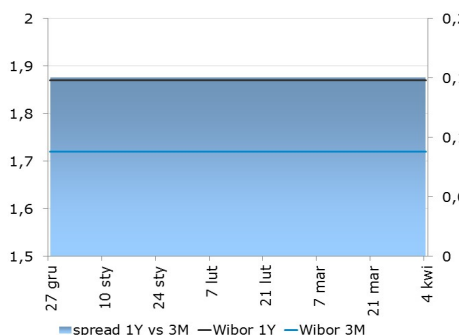
Ruchy walutowe w regionie (względem EUR). Wzrost - aprecjacja, spadek - deprecjacja, w %.



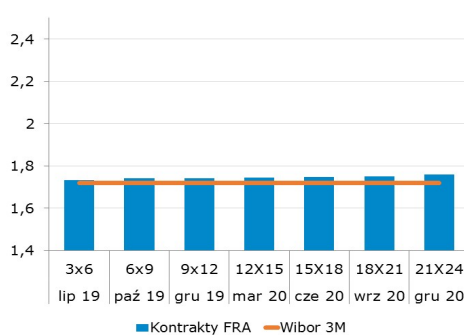
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.72	1.76	ON	0.95	1.70	EUR/PLN	4.2921
2Y	1.79	1.83	1M	1.46	1.86	USD/PLN	3.8215
3Y	1.84	1.88	3M	1.55	1.90	CHF/PLN	3.8263
4Y	1.93	1.97					
5Y	2.02	2.06					
6Y	2.10	2.14					
7Y	2.18	2.22					
8Y	2.24	2.28					
9Y	2.31	2.35					
10Y	2.37	2.41					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	1.62	1.66	EUR/USD	1.1221
1x4	1.70	1.73	EUR/JPY	125.28
3x6	1.70	1.73	EUR/PLN	4.2877
6x9	1.70	1.74	USD/PLN	3.8213
9x12	1.70	1.74	CHF/PLN	3.8198

WIBOR 3M i 1Y



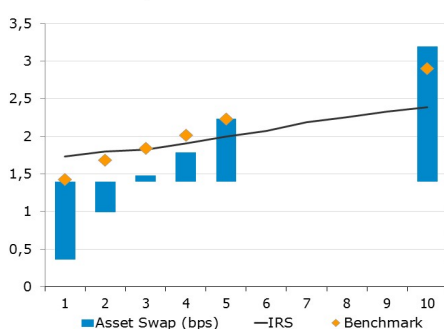
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



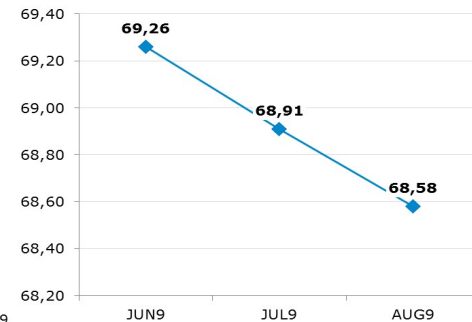
Asset swap i IRS



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 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.