

6 maja 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 zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
6.05.2019 PONIEDZIAŁEK							
3:45	CHN	Caixin PMI w usługach (pkt.)	kwi		54.2	54.4	54.5
8:45	FRA	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	kwi		50.5	50.5	
9:55	GER	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	kwi		55.6	55.6	
10:00	EUR	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	kwi		52.5	52.5	
11:00	EUR	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	mar		-0.1	0.4	
14:30	USA	PPI m/m (%)	kwi		0.2	0.6	
7.05.2019 WTOREK							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							
8.05.2019 ŚRODA							
8:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	mar		-0.5	0.7	
09.05.2019 CZWARTEK							
3:30	CHN	CPI r/r (%)	kwi		2.5	2.3	
3:30	CHN	PPI r/r (%)	kwi		0.6	0.4	
9:00	HUN	CPI r/r (%)	kwi		3.9	3.7	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	04.05		220	230	
10.05.2019 PIĄTEK							
8:45	FRA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	mar		-0.5	0.4	
10:30	GBR	PKB <i>wstępny</i> r/r (%)	1Q		1.8	1.4	
10:30	GBR	Produkcja przemysłowa m/m (%)	mar		0.1	0.6	
14:30	USA	CPI m/m (%)	kwi		0.4	0.4	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska: Brak istotnych publikacji makro.

Gospodarka globalna: Przed nami spokojny tydzień (przynajmniej jeśli chodzi o publikacje danych). Rozpoczyna się on od finalnych odczytów wskaźników PMI w usługach w Europie - można spodziewać się potwierdzenia danych *flash* lub nawet delikatnej rewizji w górę. Z kolei dane o sprzedaży detalicznej w strefie euro pokażą stagnację tego agregatu w marcu. W Stanach Zjednoczonych zobaczymy jedynie publikację danych o cenach producentów, gdzie można oczekiwać wyraźnie niższej niż przed miesiącem dynamiki cen. We wtorek kalendarz jest pusty. W środę zostaną opublikowane dane o produkcji przemysłowej w Niemczech, w przypadku których spodziewany jest umiarkowany miesięczny spadek. Czwartek upłynie pod znakiem danych o inflacji w Chinach i na Węgrzech – zwłaszcza ten drugi odczyt będzie imponujący (konsensus to prawie 4% r/r). Na koniec tygodnia zobaczymy dane o produkcji przemysłowej we Francji i Wielkiej Brytanii oraz najważniejszą publikację tego tygodnia - inflację CPI w USA. Tam zobaczymy kolejny miesiąc z rzędu solidną dynamikę cen konsumenckich.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

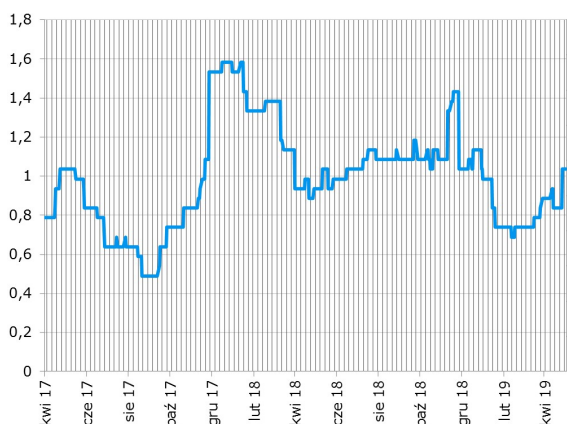
- POL: Wskaźnik PMI dla Polski w kwietniu wzrósł do 49,0 pkt. z 48,7 pkt. w marcu i wobec prognozy 48,7 pkt.
- EUR: Indeks PMI w przemyśle wyniósł w kwietniu 47,9 pkt. wobec 47,5 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano końcowe wyliczenia.
- USA: Liczba miejsc pracy w sektorach pozarolniczych w Stanach Zjednoczonych w kwietniu wzrosła o 263 tys. wobec oczekiwanych 190 tys.
- USA: Od piątku cła na wybrane towary importowane z Chin do Stanów Zjednoczonych wzrosną z 10 do 25 proc., a dodatkowe taryfy zostaną nałożone na więcej chińskich produktów - ogłosił w niedzielę na Twitterze prezydent USA Donald Trump. Amerykański przywódca napisał, że negocjacje handlowe z Chinami postępują zbyt wolno.

Decyzja RPP (15.05.2019)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	-0.003	-0.023
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	0.000	-0.007
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	3.013	-0.006
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
bez zmian				

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

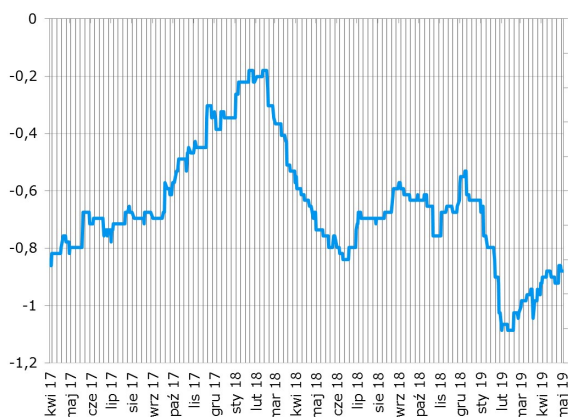
Indeks zaskoczeń dla Polski



Potężne zaskoczenie w danych o inflacji (w kierunku wyższej) popchnęło polski indeks zaskoczeń do góry. Na najbliższe dni nie jest przewidziana żadna publikacja, dlatego nie należy spodziewać się zmian w indeksie.

STREFA EURO

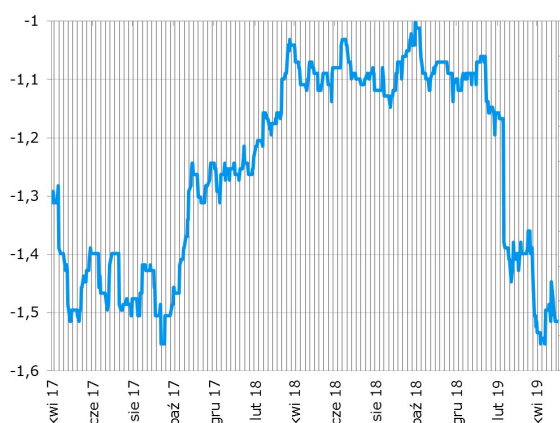
Indeks zaskoczeń dla strefy euro



Niemiecka inflacja zaskoczyła na plus, kompensując tym samym rozczarowania w innych danych (PPI i ceny importu). W kolejnych dniach ton europejskiemu indeksowi zaskoczeń nadawać będą finalne dane PMI w usługach oraz niemiecki przemysł.

USA

Indeks zaskoczeń dla USA



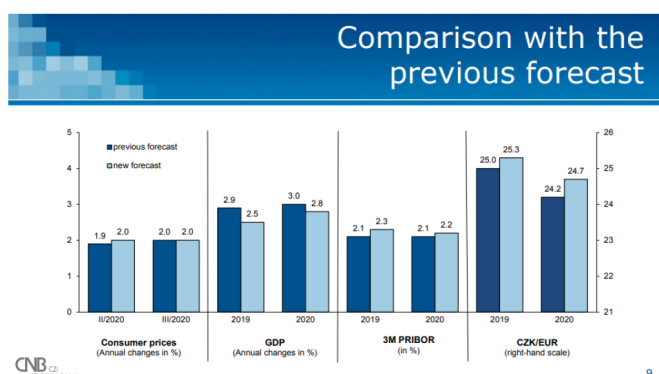
W USA nie brakowało zaskoczeń w poprzednim tygodniu: pozytywne niespodzianki to zatrudnienie (ADP i NFP), negatywne to koniunktura, konsumpcja i płace. W najbliższych dniach w centrum uwagi znajdują się dane o inflacji.

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.

Czechy: lekko gołębia podwyżka stóp procentowych

W czwartek, zgodnie z oczekiwaniami, Czeski Bank Centralny podwyższył o 25 pb główną stopę procentową (do 2%), wracając na zapoczątkowaną w 2017 roku ścieżkę podwyżek (to już 8 podwyżka).

O podwyżce stóp zdecydowały zarówno czynniki wewnętrzne (w szczególności kolejny miesiąc inflacji powyżej zarówno celu CNB jak i oczekiwań rynkowych oraz słabszy niż zakładano kurs korony), jak i sytuacja międzynarodowa (na konferencji zwracano uwagę na m.in. zmniejszenie ryzyka związanego z twardej Brexitem). Poznaliśmy też nowe projekcje CNB, w których obniżono prognozy PKB na 2019 i 2020 rok (z odpowiednio 2,9% i 3% r/r do 2,5% i 2,7% r/r) i jednocześnie podwyższono prognozy inflacji (z 2,2% do 2,6% r/r w 2019 r. i z 2,0% do 2,1% r/r w 2020 r.). Korona w dalszym ciągu znajduje się na ścieżce aprecjacyjnej, jednak tempo jej umocnienia jest niższe niż oczekiwane w poprzedniej rundzie progностycznej.



Pokonferencyjne wypowiedzi szefa CNB J. Rusnoka wskazują, że Bank Centralny powoli zbliża się do końca cyklu i nie ma z góry nakreślonego planu odnośnie dalszych ruchów. Stąd dość nieoczekiwane stwierdzenia, że kolejna zmiana stóp może być nawet obniżką, jeśli wymagać będą tego warunki makroekonomiczne. Projekcje nie wskazują jednak na taki scenariusz. Co więcej, obniżenie prognoz wzrostu wydaje się obecnie lepiej odzwierciedlać otoczenie makroekonomiczne, a kurs umocnienia korony może być trudny do utrzymania przy takiej komunikacji banku centralnego i całej gamie ryzyk płynących z gospodarki niemieckiej. Dalsze losy stóp procentowych będą zależeć przede wszystkim od sfery realnej, na której opierają się wysokie wzrosty płac i presja inflacyjna widoczna w inflacji bazowej. Wznowienie podwyżek stóp procentowych jest jeszcze możliwe, o ile tylko sfera realna nie zaskoczy w kolejnych miesiącach negatywnie. W dalszym ciągu uważamy, że 25-punktowa podwyżka stóp jest wciąż prawdopodobna. Tym niemniej inwestorzy będą już na tym etapie coraz śmielej grać zakończenie cyklu podwyżek na 2

EURUSD fundamentalnie

Po piątkowej zmienności wywołanej serią danych z amerykańskiej gospodarki kurs pozostaje względnie stabilny w okolicach 1,12. Względnie, zważywszy na tweety wagi ciężkiej D. Trumpa, który nagle zapowiedział podwyższenie cel na chińskie produkty i objęcie nimi większej liczby kategorii towarów, gdyż w jego odczuciu negocjacje posuwają się zbyt wolno. A to wszystko kilka dni po tym, jak oficjalne źródła sugerowały możliwość podpisania umowy handlowej już w najbliższy piątek. Rynek walutowy uznał prawdopodobnie, że wojny handlowe będą szkodzić zarówno Europie jak i Amerykom; na spadkowej trajektorii wzrostu w USA scenariusz ten niesie przynajmniej bardzo podobne trajektorie oczekiwanych stóp procentowych. Nadchodzący tydzień przyniesie szereg wystąpień bankierów centralnych oraz dane o inflacji z USA. Można śmiało zakładać, że wszystkie oczy będą skupione na negocjacjach handlowych USA-Chiny. Eskalacja zamiast umowy ma szansę zniszczyć powoli rodzącą się stabilizację gospodarki globalnej.

EURUSD technicznie

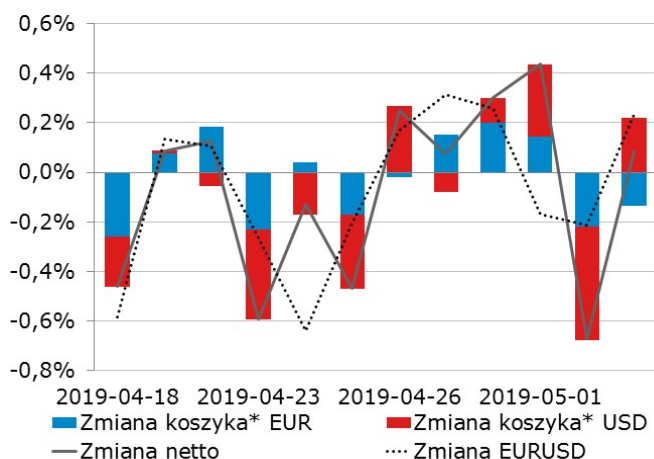
Pozycja: Mały long po 1,1165, S/L 1,11, bez T/P.

Preferencja: Powrót do trendu spadkowego?

EURUSD próbuje odbić się od dna, ale żwawość tego ruchu mocno zależy od perspektywy, w której się ją postrzega. Na wykresie tygodniowym wieje nudą, na dziennym notowania trzymają się kanału spadkowego (pozostając blisko jego dolnego ograniczenia). Na najkrótszym z nich (4H) sytuacja w zasadzie nie zmieniła się od paru dni - strzał w dół i powrót do MA55. Argumenty za wzrostami EURUSD, na które wskazywaliśmy kilka dni temu, nie przestały obowiązywać. Nie widac również oznak zakończenia korekty wzrostowej. Dlatego też zostawiamy naszą pozycję long bez zmian.

Wsparcie	Opór
1,0864	1,1815
1,0341	1,1651
1,0000	1,1570

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Złoty dzielnie zniósł wszystkie niespodzianki poprzedniego tygodnia. Zaskoczenie inflacją podniosło oczekiwaną ścieżkę stóp procentowych i było dla złotego wsparciem. Stabilizacja koniunktury (mierzonej indeksem PMI) również może zostać odczytana jako pozytywny sygnał dla złotego. Z uwagi na stymulację fiskalną i nadzwyczaj dobre wyniki eksportu, trajektoria wzrostu gospodarki polskiej stoi ewidentnie w kontrze do gospodarki globalnej. Z tego powodu można domniemywać, że zamieszanie związane z umową handlową z Chinami będzie miało umiarkowany wpływ na krajową walutę. Trudno wyobrazić sobie na razie inny scenariusz niż wąski range.

EURPLN technicznie

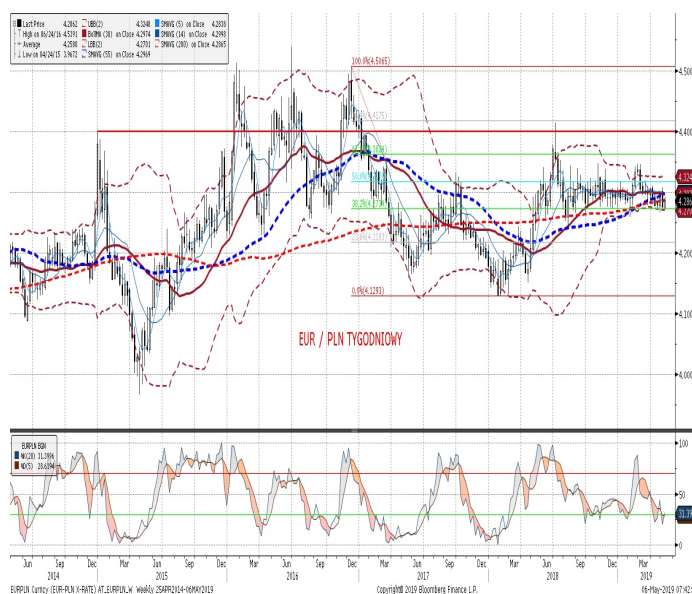
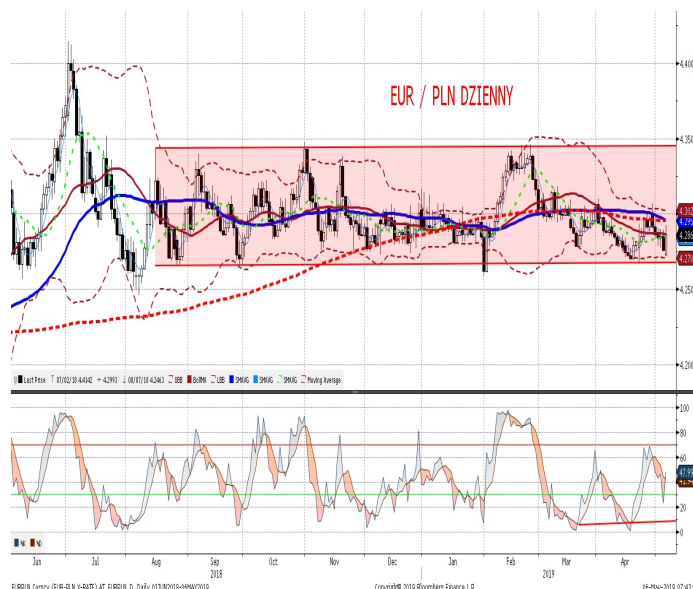
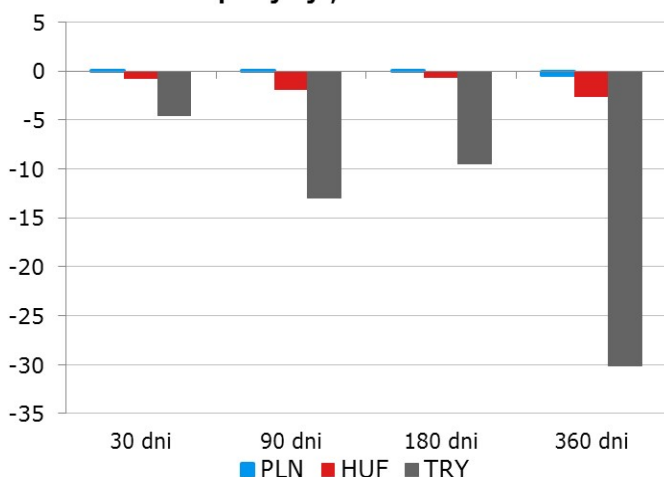
Pozycja: Brak.

Preferencja: Range 4,25-35

W dalszym ciągu bez kierunkowych sygnałów na EURPLN - notowania skaczą między 4,27 i 4,31, a zeszły tydzień to czarna świeca obejmująca całość tego węższego zakresu wahań. Na wykresie dziennym pojawił się *bullish reversal*, na 4H zaś dywergencja, ale stało się to na nie płynnym rynku i w reakcji na wydarzenia po stronie fundamentalnej (więcej w komentarzu obok), dlatego odradzamy wykorzystywanie tych sygnałów do otwierania pozycji. Na razie pozostajemy poza rynkiem.

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

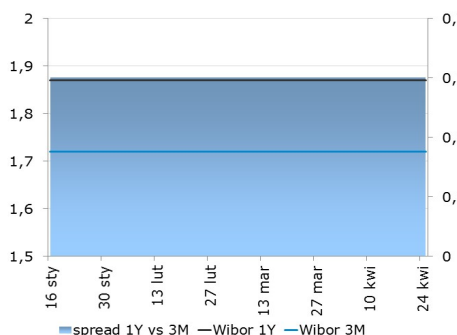
Ruchy walutowe w regionie (względem EUR). Wzrost - aprecjacja, spadek - deprecjacja, w %.



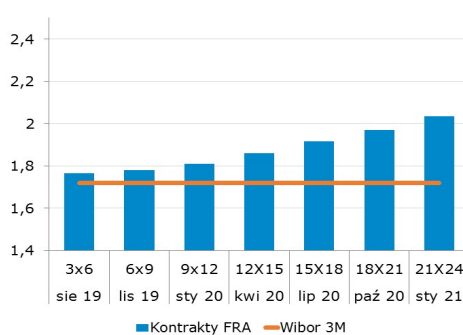
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.74	1.78	ON	1.35	1.55	EUR/PLN	4.2795
2Y	1.89	1.93	1M	1.59	1.79	USD/PLN	3.8177
3Y	1.99	2.03	3M	1.60	1.80	CHF/PLN	3.7480
4Y	2.11	2.15					
5Y	2.22	2.26					
6Y	2.31	2.35					
7Y	2.38	2.42					
8Y	2.45	2.49					
9Y	2.52	2.56					
10Y	2.58	2.62					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	1.62	1.66	EUR/USD	1.1170
1x4	1.69	1.75	EUR/JPY	123.96
3x6	1.71	1.77	EUR/PLN	4.2810
6x9	1.72	1.78	USD/PLN	3.8180
9x12	1.75	1.81	CHF/PLN	3.7662

WIBOR 3M i 1Y



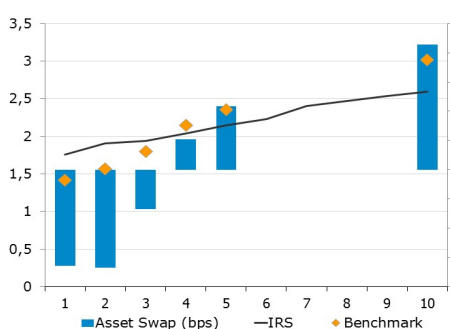
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



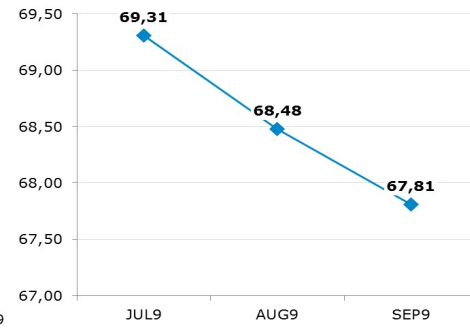
Asset swap i IRS



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.