

20 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 zagranicą o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
20.05.2019 PONIEDZIAŁEK							
1:50	JAP	PKB kw/kw wstępny (%)	Q1		-0.1	0.5	0.5
14:00	POL	Minutes RPP	maj				
21.05.2019 WTOREK							
10:00	POL	Przeciętne wynagrodzenie brutto r/r (%)	kwi	6.7	6.5	5.7	
10:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	kwi	3.0	3.0	3.0	
16:00	EUR	Koniunktura konsumencka (pkt.)	maj		-7.7	-7.9	
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.wtórny (mln)	kwi		5.34	5.21	
22.05.2019 ŚRODA							
10:00	POL	Koniunktura konsumencka	maj				
10:00	POL	Koniunktura w przedsiębiorstwach	maj				
10:00	POL	Produkcja sprzedana przemysłu r/r (%)	kwi	9.5	8.1	5.6	
10:00	POL	PPI r/r (%)	kwi	2.5	2.5	2.5	
10:30	GBR	CPI r/r (%)	kwi		2.2	1.9	
20:00	USA	Minutes FOMC	maj				
23.05.2019 CZWARTEK							
9:15	FRA	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	maj		50.0	50.0	
9:15	FRA	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	maj		50.8	50.5	
9:30	GER	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	maj		44.8	44.4	
9:30	GER	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	maj		55.4	55.7	
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	maj		48.1	47.9	
10:00	EUR	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	maj		53.0	52.8	
10:00	GER	Indeks Ifo - oczekiwania (pkt.)	maj		95.0	95.2	
10:00	GER	Indeks Ifo - sytuacja bieżąca (pkt.)	maj		103.5	103.3	
10:00	POL	Produkcja budowlano-montażowa r/r (%)	kwi	23.5	15.9	10.8	
10:00	POL	Realna sprzedaż detaliczna r/r (%)	kwi	11.3	8.2	1.8	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	18.05		215	212	
15:45	USA	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	maj		52.7	52.6	
15:45	USA	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	maj		53.5	53.0	
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.pierwotnym (tys)	kwi		670	692	
24.05.2019 PIĄTEK							
14:00	POL	M3 r/r (%)	kwi	10.2	10.0	9.9	
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	kwi		-2.0	2.6	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska: Tydzień rozpoczynamy od publikacji protokołu z ostatniego posiedzenia RPP. We wtorek z kolei zostaną opublikowane miesięczne dane z rynku pracy. Spodziewamy się (podobnie do konsensusu) stabilizacji rocznej dynamiki zatrudnienia na poziomie 3,0% r/r. W przypadku wynagrodzeń należy spodziewać się przyspieszenia w ujęciu rocznym, z 5,7 do 6,7% r/r, za sprawą kalendarza i odwrócenia jednorazowych spadków w niektórych kategoriach. W środę przyjdzie czas na dane z przemysłu – naszym zdaniem produkcja przemysłowa przyspieszyła wyraźnie w kwietniu (nawet do 9,5% r/r), co należy przypisać korzystnej różnicy dni roboczych (z -1 do +1 r/r), podczas gdy dynamika cen producentów utrzymała się na poziomie 2,5%. W tym samym czasie zostaną opublikowane dane o koniunkturze konsumenckiej i miesięczne wskaźniki koniunktury w przemyśle, handlu i usługach – będą to pierwsze próby nastrojów w polskiej gospodarce w maju. W czwartek zobaczymy dane o produkcji budowlanej i sprzedaży detalicznej. Produkcja budowlana najpewniej znacząco przyspieszyła (nawet do 23,5% r/r), co należy wiązać z korzystnym kalendarzem, sprzyjającą pogodą i niską bazą z poprzedniego roku. W przypadku sprzedaży detalicznej również skumulują się czynniki oddziałujące w kierunku wyższego odczytu: późna Wielkanoc, niska baza z poprzedniego roku i dni robocze. Z tego względu prognozujemy dwucyfrowy wzrost sprzedaży (11,3% r/r). Tydzień kończą dane o podaży pieniądza.

Gospodarka globalna: W Europie tydzień upłynie pod znakiem wskaźników koniunktury, spośród których mierzająca większość zostanie opublikowana w czwartek. Prognozuje się stabilizację PMI dla Francji, Niemiec i strefy euro oraz niemieckich indeksów Ifo, ale należy mieć wątpliwości, czy eskalacja wojen handlowych (która wypadła już w okresie przeprowadzania ankiet) nie wpłynie negatywnie na sentyment przedsiębiorstw, zwłaszcza w przemyśle. W Stanach Zjednoczonych również tego zostaną opublikowane wskaźniki PMI, natomiast tamtejszy kalendarz wypełniają również „twarde” dane: sprzedaż nieruchomości na rynku pierwotnym i wtórnym (czwartek i wtorek, odpowiednio) oraz zamówienia na dobra trwałe (piątek). Oprócz tego, w środę zostanie upubliczniony protokół z ostatniego posiedzenia FOMC.

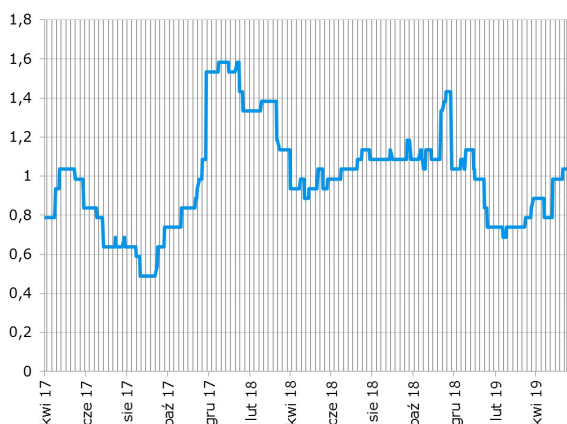
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

■ **USA:** Indeks poziomu optymizmu wśród konsumentów amerykańskich, opracowywany przez Uniwersytet Michigan, wyniósł w maju 102,4 pkt. - podano we wstępnym wyliczeniu. To najwyższe wskazanie indeksu od 15 lat.

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

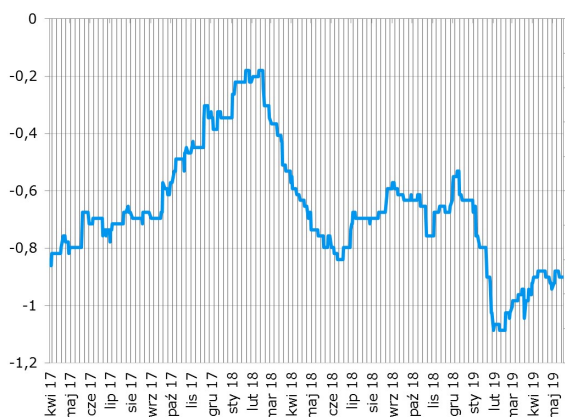
Indeks zaskoczeń dla Polski



Nieznacznie w górę za sprawą zaskoczenia w danych o PKB. Nowy tydzień to dane z rynku pracy, przemysł i sprzedaż detaliczna – krótko mówiąc, okazji do poruszenia indeksem nie zabraknie.

STREFA EURO

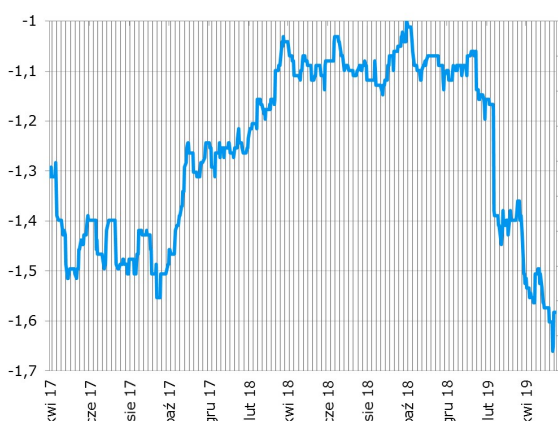
Indeks zaskoczeń dla strefy euro



Nieznacznie w dół za sprawą danych ZEW o koniunkturze. Również w tym tygodniu prym wiodą dane o koniunkturze (Ifo i PMI w czwartek).

USA

Indeks zaskoczeń dla USA



Miniony tydzień to rollercoaster: rozczarowały dane o sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej, pozytywne zaskoczenia pojawiły się w danych o koniunkturze. Efekt? Indeks bez zmian na bazie tygodniowej. W kolejnych dniach zaskoczyć mogą tylko dane z rynku nieruchomości i zamówienia na dobra trwałe.

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 na oparciu o siłę oraz istotność wpływu danego zaskoczenia na dzienne wahania notowań instrumentów z rynku stopy procentowej i walutowego. Na wykresach podział wg tygodni.

EURUSD fundamentalnie

Nieco lepsze dane z USA w piątek i nieco mocniejszy dolar. Trudno jednak stwierdzić, że EURUSD na poziomie 1,1150 jest czymś przełomowym. Testem dla tej pary walutowej będzie czwartek, kiedy opublikowane zostaną odczyty flash europejskiego PMI oraz wskaźniki koniunktury sporządzane przez konkurencyjne instytuty dla Niemiec i Francji. Obecny wzorzec zaskoczeń (in plus w strefie euro, co najwyższej mieszane dane dla dolara) faworyzuje utrzymanie minimów lokalnych na EURUSD przy podwyższonej awersji do ryzyka. Nasze doświadczenie w prognozowaniu polskiego indeksu PMI sugeruje, że bardzo istotne znaczenie mają tam czynniki o charakterze losowym bądź niekwantyfikowalnym. Tymczasem okres zbierania danych do ankiet mógł zbiec się z eskalacją konfliktu chińsko-amerykańskiego (oraz pogłosek o rychłym nałożeniu ceł na amerykański import samochodów z Europy) a uczestnicy rynku spodziewają się nieznacznej poprawy koniunktury. Szansa na zaskoczenie w dół jest więc całkiem spora. Z drugiej strony faktyczne odbicie wskaźników koniunktury przy złym sentymencie będzie dobrą odeskoczną do zbudowania bardziej optymistycznego scenariusza dla całej gospodarki globalnej.

EURUSD technicznie

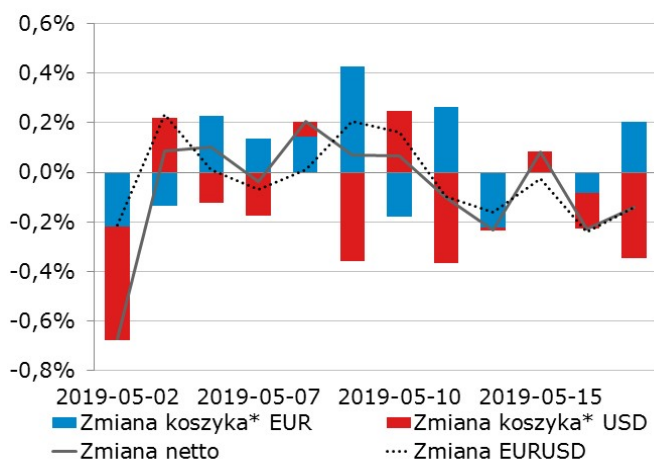
Pozycja: Brak.

Preferencja: Znów range.

Na wykresie tygodniowym *bearish reversal*, na dziennym uformowała się fala spadkowa po odbiciu od MA55 i środka kanału spadkowego. Obecnie można spodziewać się ruchu w kierunku dolnego ograniczenia kanału (1,1070), po drodze kurs musi jednak zaliczyć wsparcie związane z ostatnimi minimami lokalnymi (1,1112). Krótsze wykresy już nic do tego obrazu nie wnoszą – w szczególności, nie ma dywergencji, która mogłaby poddać w wątpliwość krótkoterminowy trend spadkowy. My pozostajemy poza rynkiem i czekamy na bardziej atrakcyjny stosunek potencjalnego zysku do potencjalnej straty.

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 w okolicach 4,30. Tak jak pisaliśmy w piątek, polska waluta – wspólnie z innymi walutami EM – znajduje się między młotem, a kowadłem. Eskalacja wojen handlowych i intensyfikacja obaw o wzrost gospodarczy na świecie uderza w ich perspektywy wzrostu i stymuluje osłabianie się walut. Jeśli tego rodzaju ryzyka z kolei schodzą na dalszy plan z uwagi na poprawę danych w USA, również pojawia się zainteresowanie ich wyprzedawaniem. To błędne koło mogą przerwać lub zintensyfikować dane o koniunkturze strefy euro publikowane w czwartek (więcej w EURUSD). Do tego czasu zobaczymy serię dobrych danych z polskiej sfery realnej. Być może na siłę złotego należy patrzeć z innej strony i widzieć ją przez pryzmat właśnie stabilności w generalnie niestabilnym uniwersum EM.

EURPLN technicznie

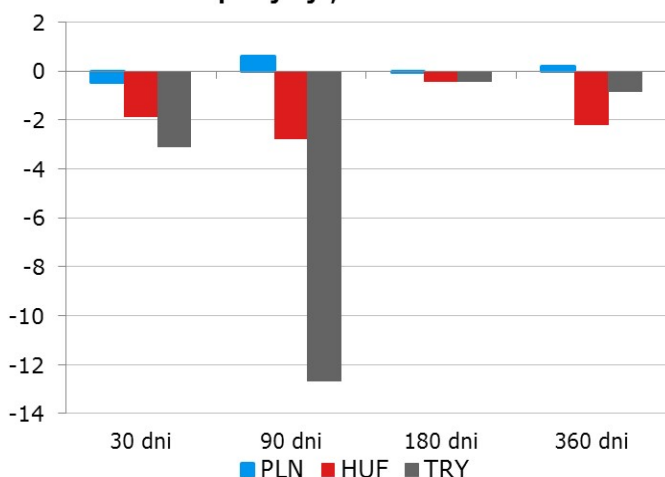
Pozycja: Short po 4,2984 oraz 4,3090, S/L 4,3200, T/P 4,2700.

Preferencja: Range 4,25-35

EURPLN pozostaje zablokowany między MA200 na 4H (4,2900/2920) i ostatnimi maksimami lokalnymi (4,3142). Choć jednoznacznych, kierunkowych sygnałów technicznych brakuje, nie sposób nie odnieść wrażenia, że układ kresek na EURPLN zwiastuje spadki. Jeśli nie pojawi się szok o charakterze fundamentalnym, notowania powinny zacząć układać się w regularny trend spadkowy z coraz niższymi górkami i dołkami. Nasza pozycja wychodzi średnio rzecz biorąc na zero.

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

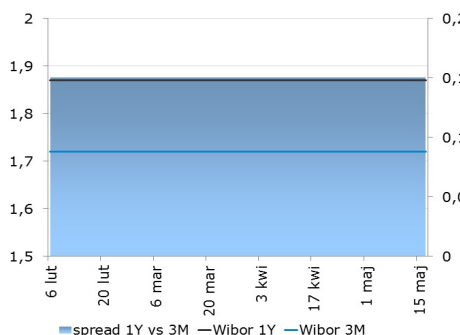
Ruchy walutowe w regionie (względem EUR). Wzrost - aprecjacja, spadek - deprecjacja, w %.



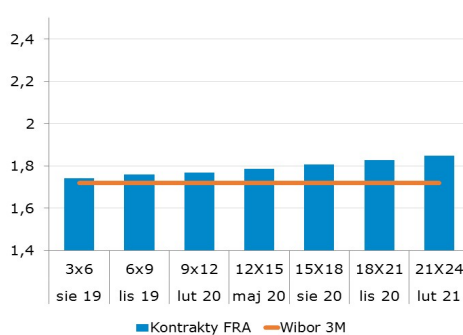
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.73	1.77	ON	1.40	1.60	EUR/PLN	4.3072
2Y	1.82	1.86	1M	1.58	1.78	USD/PLN	3.8545
3Y	1.88	1.92	3M	1.62	1.82	CHF/PLN	3.8196
4Y	1.95	1.99					
5Y	2.03	2.07					
6Y	2.11	2.15					
7Y	2.17	2.21					
8Y	2.24	2.28					
9Y	2.30	2.34					
10Y	2.36	2.40					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	1.62	1.66	EUR/USD	1.1157
1x4	1.70	1.74	EUR/JPY	122.79
3x6	1.70	1.74	EUR/PLN	4.3029
6x9	1.72	1.76	USD/PLN	3.8595
9x12	1.73	1.77	CHF/PLN	3.8123

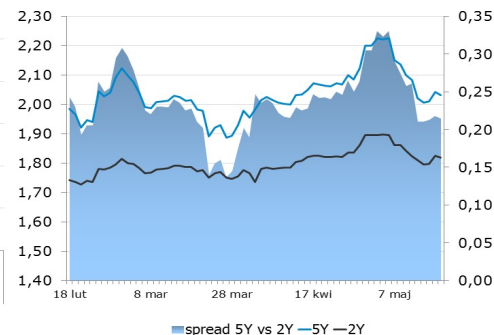
WIBOR 3M i 1Y



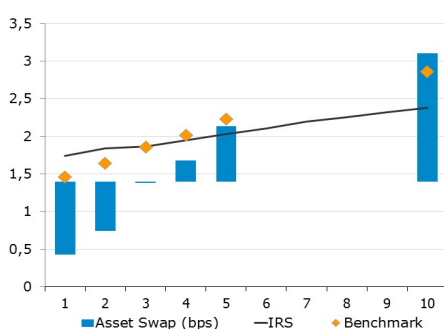
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



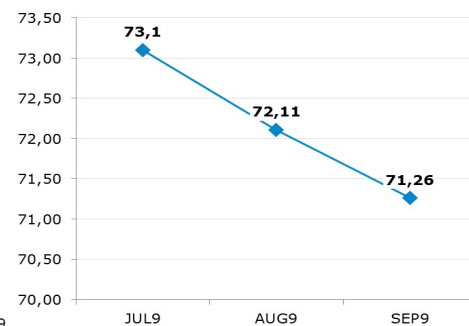
Asset swap i IRS



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.