mBank.pl

22 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

Kalendarium danych

Dane z Polski i zagranicy 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	7.1
10:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	kwi	3.0	3.0	3.0	2.9
16:00	EUR	Koniunktura konsumencka (pkt.)	maj		-7.7	-7.9	-6.5
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.wtórnym (mln)	kwi		5.34	5.21	5.2
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 *flash* (pkt.)	maj		50.0	50.0	
9:15	FRA	PMI w usługach *flash* (pkt.)	maj		50.8	50.5	
9:30	GER	PMI w przemyśle *flash* (pkt.)	maj		44.8	44.4	
9:30	GER	PMI w usługach *flash* (pkt.)	maj		55.4	55.7	
10:00	EUR	PMI w przemyśle *flash* (pkt.)	maj		48.1	47.9	
10:00	EUR	PMI w usługach *flash* (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 *flash* (pkt.)	maj		52.7	52.6	
15:45	USA	PMI w usługach *flash* (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	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska: Dziś zostaną opublikowane dane dotyczące produkcji przemysłowej w kwietniu. Naszym zdaniem produkcja przemysłowa przyspieszyła wyraźnie (nawet do 9,5% r/r), co należy przypisać przede wszystkim korzystnej różnicy dni roboczych (z -1 do +1 r/r). Wysoką bazę z poprzedniego roku (1-1,5 pkt. proc.) częściowo równoważy tendencja produkcji do zaskakiwania w kwietniu. Towarzyszące im dane o PPI nie będą budzić emocji – 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 probierze nastrojów w polskiej gospodarce w maju.

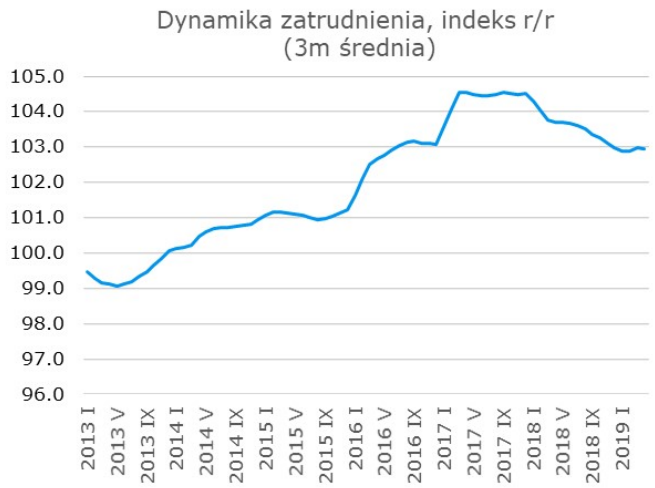
Gospodarka globalna: Środowy kalendarz obejmuje jedynie dane o inflacji w Wielkiej Brytanii oraz Minutes z ostatniego posiedzenia FOMC.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

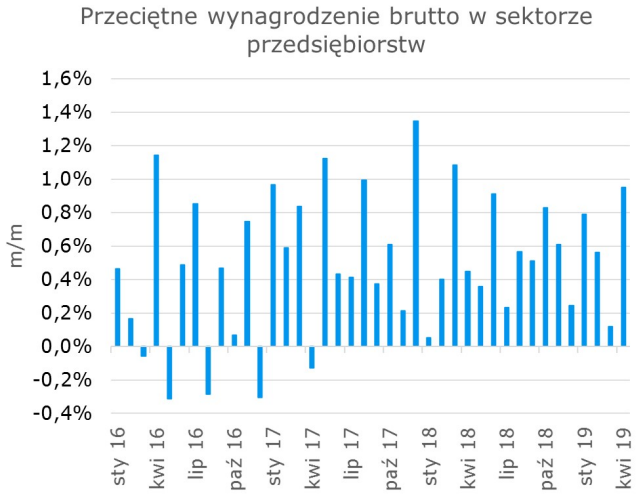
- POL: Przeciętne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw w kwietniu 2019 roku wyniosło 5.186,12 zł, co oznacza wzrost rdr o 7,1 proc. Zatrudnienie w tym sektorze rdr wzrosło o 2,9 proc.
- POL: OECD podwyższyła prognozę wzrostu PKB w Polsce w 2019 r. do 4,2 proc. z 4,0 proc., a w 2020 r. do 3,5 proc. z 3,3 proc. Ekonomiści OECD podtrzymali, że CPI i bazowy CPI w 2020 r. wzrośnie w okolice 3 proc. OECD rekomenduje zacieśnienie polityki fiskalnej w Polsce.
- POL: Ministerstwo Finansów na przetargu zamiany 23 maja sprzeda papiery OK0521, PS1024, WZ0525, WZ0528 i DS1029, a odkupi PS0719, DS1019, WZ0120 i PS0420.

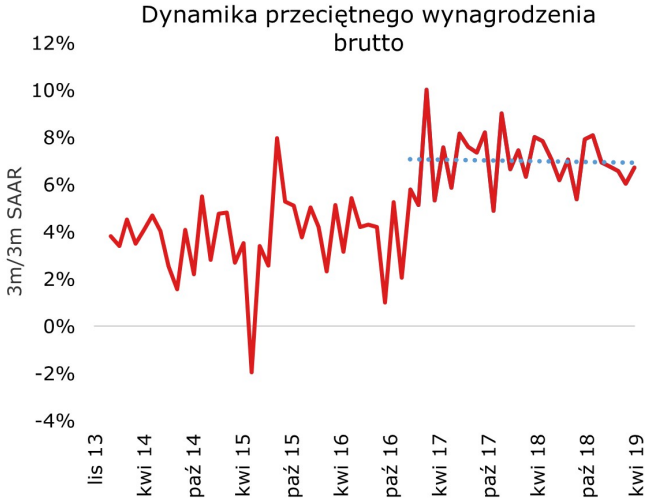
Zatrudnienie i płace odreagowują marzec

Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw okazało się w kwietniu słabsze od oczekiwań: 2,9% r/r przy ujemnej dynamice w ujęciu miesięcznym to słaby wynik. Tak, jak dane z poprzedniego miesiąca zaskoczyły in plus, tak dane kwietniowe zaskakują in minus. Zmienność zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw rośnie. Może to być związane z faktem, że udział sekcji, w których zatrudnienie zmienia się chaotycznie z miesiąca na miesiąc rośnie (sekcje te nazywamy „skaczącymi" i jest to naszym zdaniem wynik zaokrągleń, które spychają zatrudnienie znajdujące się na granicy zaokrąglenia raz w dół, raz w górę). Może to być także wynik opóźnień w dostosowaniu podaży pracy i popytu na nią. Jest to już stara teza, ale wygląda wciąż na atrakcyjną. Firmy i pracownicy szukają się dłużej i z tego względu mamy dość nietypowe zmiany zatrudnienia, gdzie jeden rekord goni drugi – z tą różnicą, że ostatnio rekordy ustanawiane są w przeciwnych kierunkach. Uśrednienie zmian zatrudnienia między miesiącami wygładza obraz i sugeruje, że mamy wciąż do czynienia z okresem stabilnej ekspansji zatrudnienia, aczkolwiek krajowa pozycja cykliczna, wskaźniki koniunktury czy spadająca liczba ofert pracy sugerują, że z biegiem czasu wzrosty zatrudnienia będą się zmniejszać.

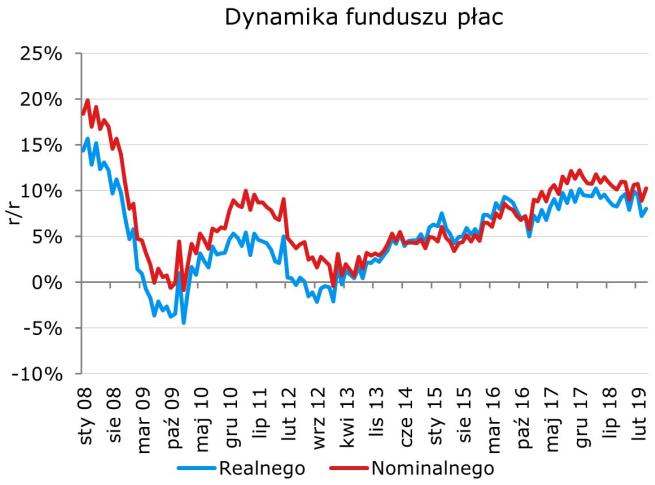


Przeciętne wynagrodzenie brutto wzrosło w kwietniu o 7,1% r/r, powyżej prognoz (my 6,7% r/r, konsensus 6,5% r/r). Jak zwykle, źródła niespodzianki poznamy za tydzień, wraz z publikacją Biuletynu Statystycznego, ale jej stosunkowo niewielka skala sugeruje, że mógł za nią odpowiadać jeden ze zwyczajowych podejrzanych, od przesunięć premii w górnictwie, przez ruchome składniki wynagrodzeń w przemyśle i budownictwie, a skończywszy na wyższym wzroście w handlu.





Ważniejsza naszym zdaniem jest szersza perspektywa. Po pierwsze, relatywnie mocny kwiecień nastąpił po dość słabym marcu – dynamika miesięczna po wyłączeniu czynników sezonowych i kalendarzowych wyniosła solidne 0,9% wobec 0,1% miesiąc wcześniej. Po drugie, nie widać żadnych oznak przyspieszenia lub spowolnienia w płacach od początku 2017 r i tym samym upływa trzeci rok z dynamiką wynagrodzeń nominalnych w okolicy 7% r/r. Po trzecie, należy też odnotować niewrażliwość dynamiki płac na obserwowane w ostatnich kwartałach wahnięcia podaży i popytu (dwucyfrowe spadki ofert pracy, spowolnienie imigracji, etc.). Wreszcie, stabilność wynagrodzeń nominalnych może odzwierciedlać pośrednio stabilność oczekiwań inflacyjnych gospodarstw domowych – ich zmiany, mierzone chociażby w badaniach koniunktury GUS są prawdopodobnie zbyt małe, by wywołać reakcję. Wzrosty inflacji w ostatnich miesiącach i ich medialność mogą tę równowagę zaburzyć, ale nie powinien to być scenariusz bazowy. Póki co wzrosty inflacji stanowią czynnik ograniczający realną dynamikę dochodów gospodarstw domowych i widoczne jest to jak na dłoni w funduszu płac (trend spadkowy od początku zeszłego roku).



Stabilność dynamiki płac jest podstawowym argumentem dla RPP, aby traktować tę daną jako nieistotną z punktu widzenia polityki pieniężnej. Tym niemniej, warto pamiętać, że płace nie są całkowicie bez znaczenia dla inflacji – w 2019 r. obserwujemy opóźnioną, ale silną reakcję cen usług na wcześniejsze wzrosty wynagrodzeń. O ile zatem wzrost płac w kalkulacjach Rady nie będzie figurował, o tyle o inflacji bazowej członkowie chętnie dyskutują. Jej wzrost mogą uaktywnić jastrzębich członków RPP, choć konsensus w Radzie naszym zdaniem będzie nienaruszony.

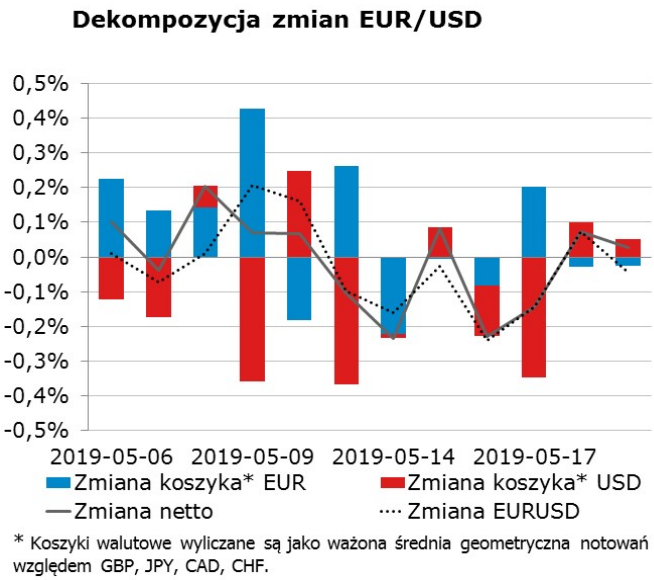
EURUSD fundamentalnie

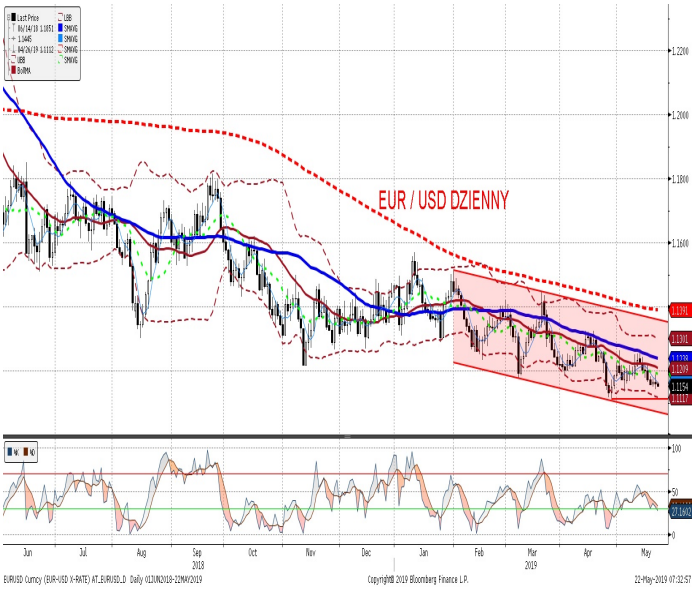
EURUSD nieco niżej. Kluczem dla kursu będzie jutrzejszy dzień publikacji indeksów koniunktury w strefie euro. Dziś można posłuchać tego, co będzie miał do powiedzenia Mario Draghi w pożegnalnej mowie dla Benoit Coeure. Trudno jednak spodziewać się zaskoczeń w zakresie polityki pieniężnej – pomijając nieco lepsze twarde dane, które są już obecnie historią, nastroje mogą być minorowe i rynek to wycenia. Wieczorem z kolei będzie miała miejsce publikacja „Minutes" z ostatniego posiedzenia FOMC. Nie było to specjalnie ekscytujące posiedzenie, ale na bezrybiu warto zwrócić uwagę, czy za nieoczekiwanym cięciem IOER stało coś więcej niż dbałość o kształtowanie się efektywnej stopy Fed Funds bliżej środka korytarza wyznaczanego przez FOMC.

EURUSD technicznie

Nowa pozycja: Mały long po 1,1155, S/L 1,11, T/P 1,1250.
Preferencja: Znów range.
Spadki są tak mozolne, że notowania zaczynają dywergować na 4h. Decydujemy się więc na zajęcie małej pozycji long EURUSD po 1,1155 ze S/L 1,11 oraz T/P 1,1250.

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





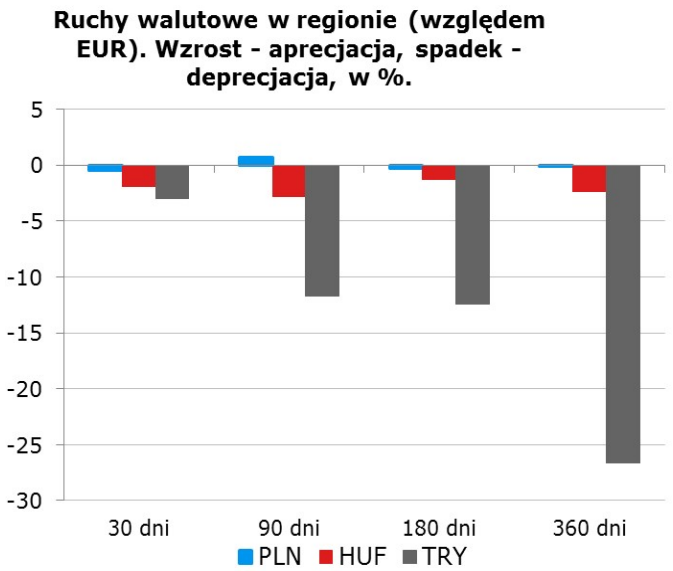
EURPLN fundamentalnie

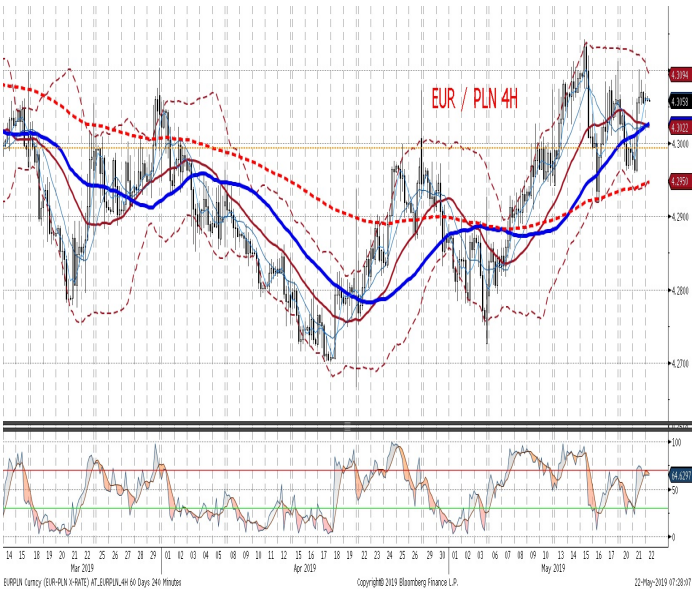
PLN nieco słabszy, ale to prawdopodobnie przez nieznaczne umocnienie dolara. W szerszym ujęciu takie ruchy, jak wczorajszy, wpisują się w definicję szumu na rynku FX. Nowy rozdział przed PLN otworzy się dopiero po obniżeniu kursu poniżej 4,25 lub wzroście powyżej 4,35. Uważamy, że w najbliższym czasie – o ile nie dojdzie do epizodu gwałtownego pogorszenia apetytu na ryzyko – złoty powinien nieznacznie się umacniać. Problemy handlowe to w większej części problem gospodarek bezpośrednio zaangażowanych, małych otwartych oraz tych, gdzie nie zostały odpalone anty-cykliczne narzędzia fiskalne. Polska się do tych krajów nie zalicza. Dziś opublikowane zostaną dane o produkcji przemysłowej. Oczekujemy pozytywnej niespodzianki.

EURPLN technicznie

Pozycja: Short po 4,2984 oraz 4,3090, S/L 4,3200, T/P 4,2700.
Preferencja: Range 4,25-35
Na dziennym wyskok białą świecą od MA200. Na 4h notowania opuściły wcześnieją blokadę pomiędzy średnimi. Czy coś z tego wynika? Naszym zdaniem ruchy są chaotyczne i nie niosą za sobą żadnej nowej informacji. O nowym impulsie wzrostowym będzie można wyrokować dopiero w momencie przekroczenia maksimów lokalnych (4,3142). Do tego czasu nie ma powodu do zamykania krótkiej pozycji (obecnie średnio ani nie zarabia, ani nie traci).

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





IRS	BID	ASK
1Y	1.73	1.77
2Y	1.83	1.87
3Y	1.89	1.93
4Y	1.97	2.01
5Y	2.06	2.10
6Y	2.13	2.17
7Y	2.20	2.24
8Y	2.27	2.31
9Y	2.33	2.37
10Y	2.39	2.43

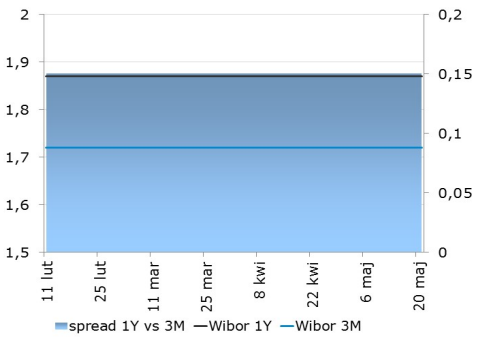
depo	BID	ASK
ON	1.29	1.55
1M	1.58	1.78
3M	1.64	1.84

FRA	BID	ASK
1x2	1.62	1.66
1x4	1.70	1.74
3x6	1.71	1.74
6x9	1.72	1.75
9x12	1.73	1.76

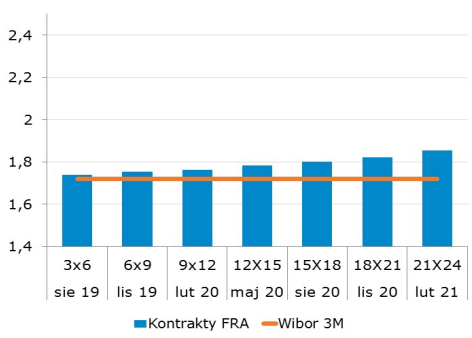
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.3055
USD/PLN	3.8625
CHF/PLN	3.8235

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1166
EUR/JPY	123.29
EUR/PLN	4.3045
USD/PLN	3.8569
CHF/PLN	3.8137

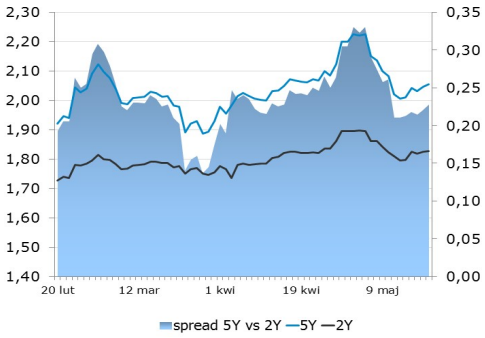
WIBOR 3M i 1Y



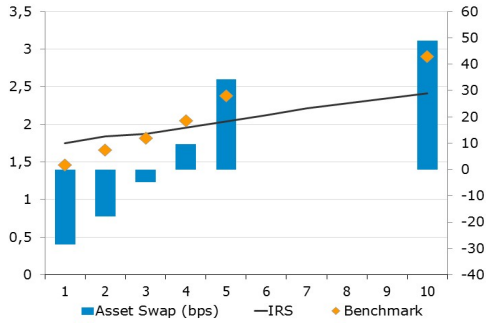
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y

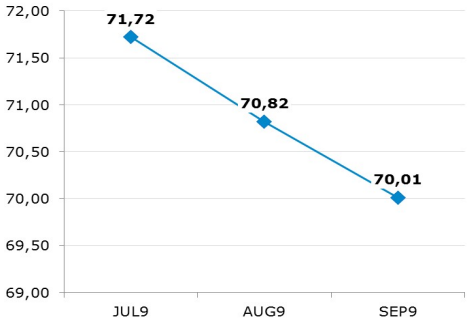


Asset swap i IRS



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.