

23 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		
20.05.2019 PONIEDZIAŁEK							
1:50	JAP	PKB kw/kw <i>wstępny</i> (%)	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.wtórny (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	9.2
10:00	POL	PPI r/r (%)	kwi	2.5	2.5	2.5	2.6
10:30	GBR	CPI r/r (%)	kwi		2.2	1.9	2.1
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	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska: Dziś 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 w cenach stałych).

Gospodarka globalna: Dzień upłynie pod znakiem publikacji wskaźników koniunktury w Europie za maj (francuskiego urzędu statystycznego, PMI dla Francji, Niemiec i strefy euro oraz niemieckie Ifo - będą one publikowane między 8:45 i 10:00). Prognozuje się stabilizację indeksów, a nawet ich niewielkie wzrosty, 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 zostaną opublikowane wskaźniki PMI, a oprócz tego cotygodniowe dane z rynku pracy i sprzedaż nieruchomości na rynku pierwotnym.

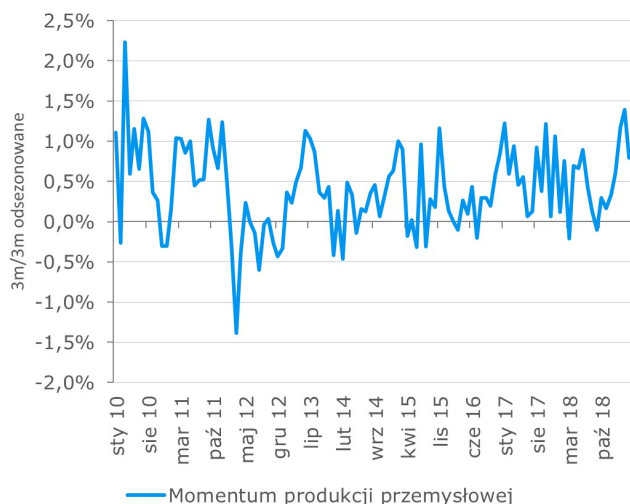
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- POL: Produkcja przemysłowa w kwietniu 2019 r. wzrosła o 9,2 proc. rdr, a w porównaniu z poprzednim miesiącem spadła o 3,6 proc. – podał Główny Urząd Statystyczny.
- POL: Prezes NBP Adam Glapiński poinformował w środę na konferencji, że podjął decyzję, iż do końca 2022 r. Polska nie wejdzie ani do ERM2, ani do strefy euro.
- USA: Cierpliwe podejście do wszelkich zmian w stanowisku dotyczącym polityki monetarnej będzie właściwe przez pewien czas – wynika z protokołu z ostatniego posiedzenia Rezerwy Federalnej. W dokumencie wskazano, że niedawny spadek inflacji prawdopodobnie był przejściowy.

Decyzja RPP (15.05.2019)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	-0.097	-0.019
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	2.386	-0.016
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.915	-0.002
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
bez zmian				

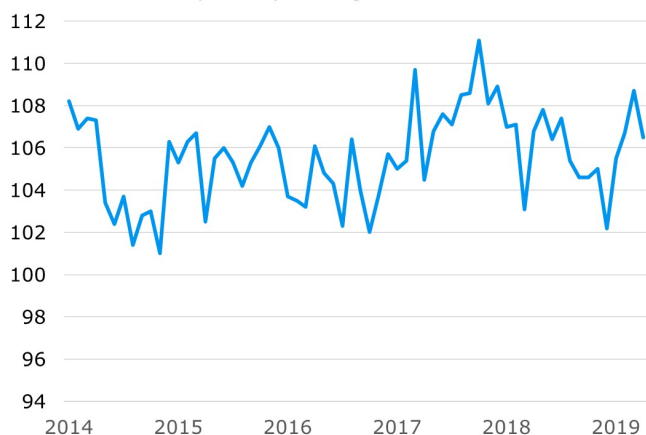
Produkcja przemysłowa i ceny producentów powyżej oczekiwań

Produkcja przemysłowa przyszoła w kwietniu o 9,2% r/r, plasując się blisko naszej optymistycznej prognozy (9,5%). W ujęciu odsezonowanym produkcja wzrosła o 0,1% m/m, co obniża 3-miesięczne momentum tego wskaźnika. Spadek następuje jednak z wysokich poziomów, a samo momentum plasuje się wciąż znacząco powyżej średniej (0,8% vs 0,4%).



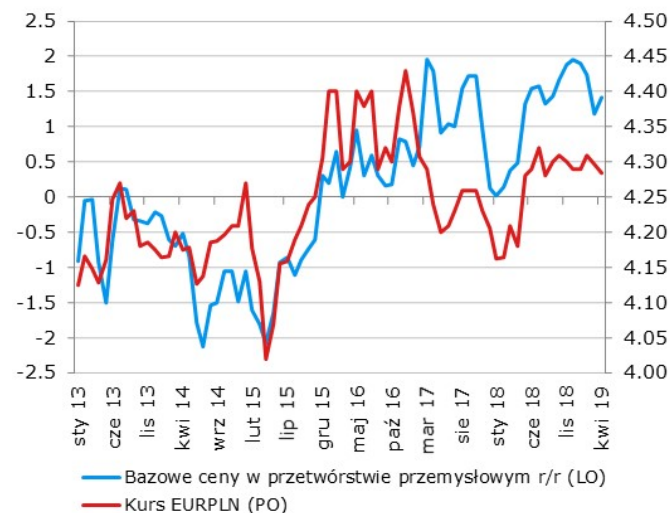
Powód solidnego przyspieszenia produkcji to w głównej mierze dni robocze, ale też sezonowa tendencja zaskoczeń in plus w kwietniu, najprawdopodobniej związana z cyklem zamówień. W nieco szerszym ujęciu najbardziej cykliczna część produkcji przemysłowej – przetwórstwo przemysłowe – zaczyna powoli zwalniać ze szczytów (dynamiki) odnotowanych w pierwszym kwartale. Jest to spójne z tendencjami kreślonymi przez wskaźniki koniunktury. Proste ekstrapolacje danych sugerują, że PKB może w II kwartale przyspieszyć, ale warto zwrócić uwagę, że w takim ćwiczeniu skala błędu zawsze największa jest po danych za 1 miesiąc (kluczowy jest miesiąc kolejny). Ciekawa w tym kontekście będzie reakcja gospodarki na 13-tą emeryturę, która została wypłacona w maju.

Odsezonowana dynamika przetwórstwa przemysłowego, indeks r/r



Ceny producentów przyszoły w kwietniu o 2,6% r/r, plasując się blisko naszej prognozy (2,5%). Powód to przede wszystkim pewne przyspieszenie cen przetwórstwa przemysłowego w ujęciu bazowym. Co ciekawe, nastąpiło to przy umocnieniu kursu

walutowego, co jest zjawiskiem rzadkim. Nie na tyle jednak rzadkim, aby formułować tezy o narastającej presji inflacyjnej, zwłaszcza jeśli bazowy wskaźnik cenowy plasuje się na 1,4%. Niepokojący byłby dopiero trwały trend w górę, a do tego – posługując się językiem analizy technicznej – wypadłoby przekroczyć maksima lokalne ma poziomie 1,9%.



Dane nie będą szokiem dla RPP. Wciąż ładnie wpisują się w scenariusz lekkiego hamowania gospodarki (odsezonowane tempo wzrostu produkcji przemysłowej), a lekkie wzrosty cen bazowych w przetwórstwie przemysłowym to wciąż tylko normalizacja po latach niskich cen, która i tak w zasadzie błędnie przy stwierdzonej już przez RPP (i póki co zignorowanej) nieco wyższej inflacji cen w usługach konsumenckich. Stopy bez zmian to wciąż nasz scenariusz bazowy dla obecnej RPP.

EURUSD fundamentalnie

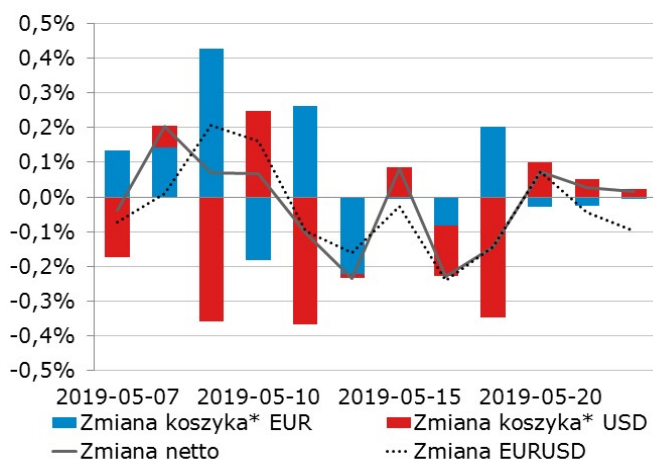
EURUSD porusza się w przedziale bardzo ograniczonej zmienności. Dziś może się to zmienić za sprawą publikowanych indeksów koniunktury ze strefy euro. Pewien przedsmak dają dużo gorsze PMI z Japonii. Naszym zdaniem okres zbierania ankiet zbiegł się z momentem największego pogorszenia sentymentu na rynkach w związku z eskalacją wojny handlowej. Z tego względu standardowe modele mogą przeszacowywać cały wskaźnik. Konsensus zakłada delikatny wzrost w stosunku do poprzedniego odczytu. Negatywne zaskoczenie pośle EURUSD w kierunku ostatnich minimów lokalnych. Jeśli będzie dostatecznie duże, to istnieje wysokie prawdopodobieństwo wyznaczenia nowych. Wczorajsze „Minutes” w USA, w połączeniu z ostatnimi komentarzami członków FOMC pokazują, że Komitet skrzył w bardziej gołębią stronę i wyceniane obniżki to nie tylko echo pogorszenia sentymentu i danych makro, ale też samych nastrojów w FOMC.

EURUSD technicznie

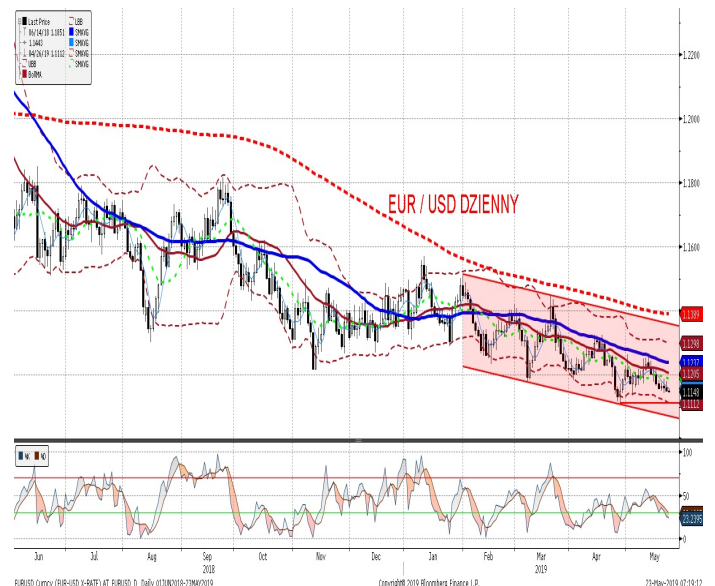
Na dziennym notowaniu powoli skapują w dół, w kierunku minimów lokalnych, ale trudno wskazać w układzie dziennym jakikolwiek sygnał kierunkowy. Nieco lepiej prezentuje się wykres 4H, gdzie notowania zdywergowały raz i mają szansę na wielokrotną dywergencję (tego nie będziemy uprzedzać, informujemy tylko o sprzyjającym układzie). W tej sytuacji i zważywszy na ciasno ustawiony S/L nie decydujemy się na zamknięcie pozycji, pomimo czynników fundamentalnych wiszących nad EURUSD (więcej na ten temat w komentarzu obok).

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

EURPLN nadal w okolicy 4,30. Publikacja lepszych od oczekiwań danych zbiegła się z pewnym umocnieniem złotego, choć mimo atrakcyjnej zbieżności czasowe trudno jednoznacznie stwierdzić, czy faktycznie zadziałały owe dane, czy raczej analiza techniczna, czy korelacja z EURUSD. Bez względu na przyczynę, złoty nie osłabiał się już w zasadzie do końca dnia i w nocy, kiedy wystąpiło niewielkie, aczkolwiek znaczące umocnienie dolara. W tym sensie lepsze dane mogły faktycznie złotemu pomóc. Atrakcyjna pozycja cykliczna Polski może się przejawiać właśnie w ten sposób, że w okresach potencjalnego osłabienia polskiej waluty faktycznie odczuwana presja będzie dużo mniejsza. Dziś dane o sprzedaży detalicznej i produkcji budowlano-montażowej. Jest szansa na kontynuowanie pozytywnej passy zaskoczeń.

EURPLN technicznie

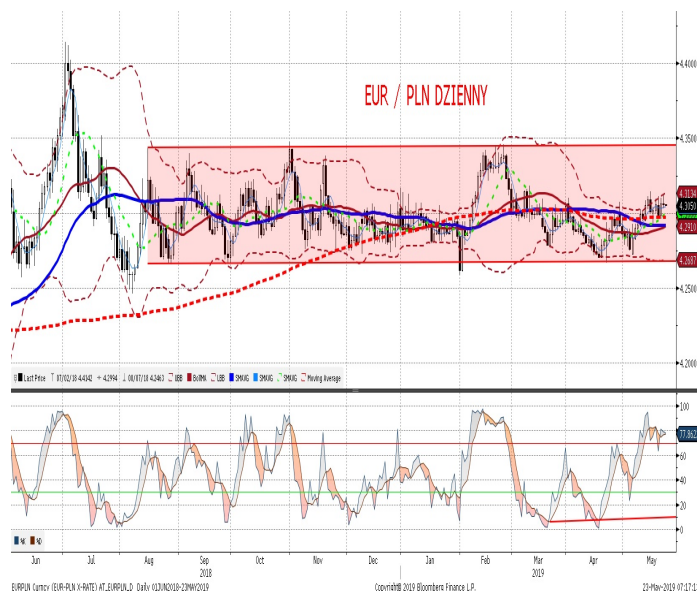
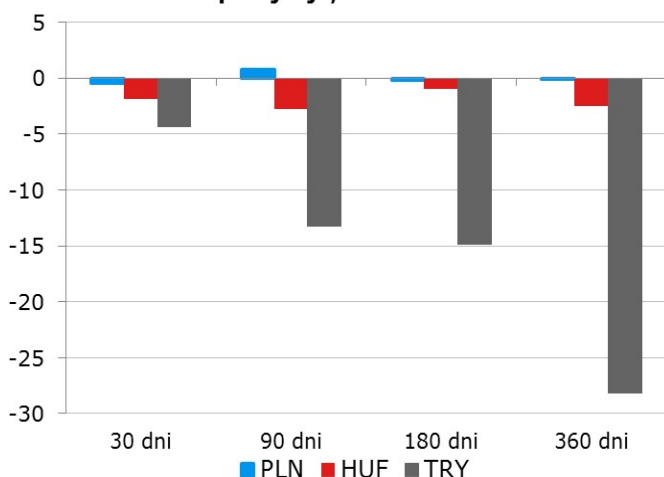
Pozycja: Short po 4,2984 oraz 4,3090, S/L 4,3200, T/P 4,2700.

Preferencja: Range 4,25-35

EURPLN wisi nad MA200D, ale wczoraj pojawił się tam już nagrobek. Impulsu wzrostowego w dalszym ciągu nie ma i warto naszym zdaniem obstawiać raczej powrót poniżej średnich (czyli poniżej 4,30) niż dalsze wzrosty. Te ostatnie wymagałyby przebicia lokalnych maksimów (4,3142). Nowych sygnałów (w tym dywergencji) na razie brak. Nie widzimy tym samym powodów do zamykania naszej krótkiej pozycji.

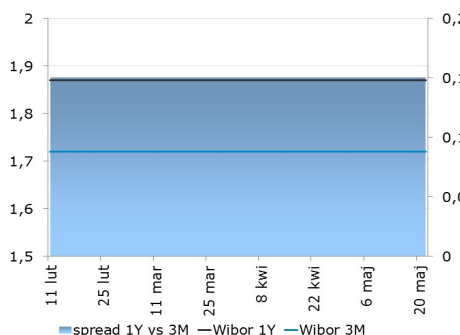
Wsparcie	Opór
4,2657	4,4142
4,2030	4,3570
4,1511	4,3401

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

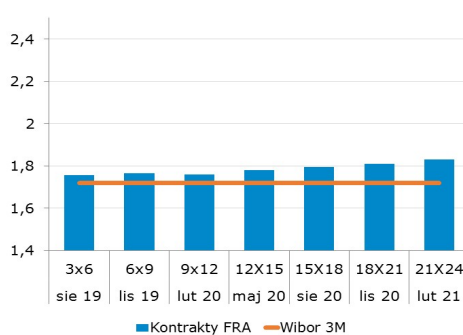


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.73	1.77	ON	1.35	1.55	EUR/PLN	4.3098
2Y	1.81	1.85	1M	1.57	1.77	USD/PLN	3.8620
3Y	1.87	1.91	3M	1.65	1.85	CHF/PLN	3.8209
4Y	1.94	1.98					
5Y	2.01	2.05					
6Y	2.09	2.13	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
7Y	2.16	2.20	1x2	1.62	1.66	EUR/USD	1.1149
8Y	2.22	2.26	1x4	1.69	1.75	EUR/JPY	123.04
9Y	2.29	2.33	3x6	1.70	1.76	EUR/PLN	4.3043
10Y	2.34	2.38	6x9	1.71	1.77	USD/PLN	3.8603
			9x12	1.72	1.76	CHF/PLN	3.8277

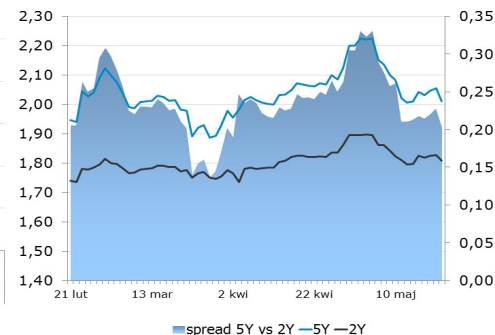
WIBOR 3M i 1Y



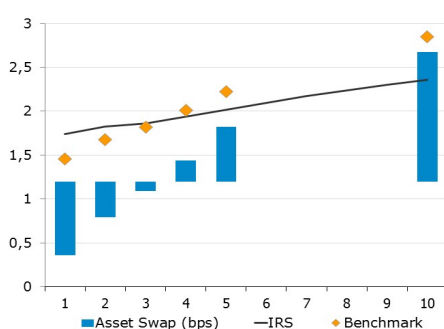
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



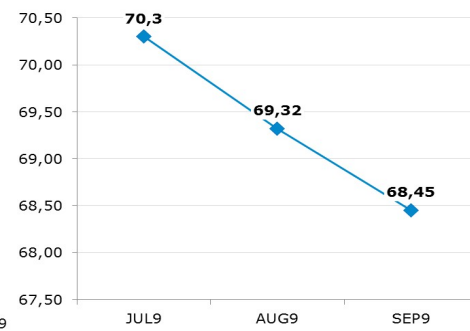
Asset swap i IRS



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.