

27 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		
27.05.2019 PONIEDZIAŁEK							
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	kwi	5,6	5,6	5,9	
28.05.2019 WTOREK							
10:00	EUR	M3 r/r (%)	kwi		4,4	4,5	
11:00	EUR	ESI (pkt.)	maj		103,9	104,0	
14:00	HUN	Decyzja banku centralnego (%)	maj		0,90	0,90	
16:00	USA	Koniunktura konsumentów CB (%)	maj		130,0	129,2	
29.05.2019 ŚRODA							
8:45	FRA	HICP r/r textitflash (%)	maj		1,2	1,5	
9:55	GER	Stopa bezrobocia (%)	maj		4,9	4,9	
30.05.2019 CZWARTEK							
9:00	SPA	HICP r/r textitflash (%)	maj		1,2	1,6	
14:00	POL	Minutes RPP	maj				
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	25.05		215	211	
14:30	USA	PKB kw/kw drugi odczyt (%)	Q1		3,1	3,2	
31.05.2019 PIĄTEK							
1:30	JAP	Stopa bezrobocia (%)	kwi		2,4	2,5	
3:00	CHN	PMI w przemyśle (pkt.)	maj		49,9	50,1	
3:00	CHN	PMI w usługach (pkt.)	maj		54,3	54,3	
10:00	POL	PKB r/r final (%)	Q1	4,6	4,6	4,6	
14:00	GER	HICP r/r textitflash (%)	maj		1,4	2,1	
14:30	USA	Dochody gosp. domowych m/m (%)	kwi		0,3	0,1	
14:30	USA	Wydatki gosp. domowych m/m (%)	kwi		0,2	0,9	
14:30	USA	Inflacja PCE r/r (%)	kwi		1,6	1,5	
15:45	USA	Chicago PMI (pkt.)	maj		54,0	52,6	
16:00	USA	Koniunktura kons. U.Mich final (%)	maj		101,5	102,4	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska: Tydzień rozpoczyna się od publikacji Biuletynu Statystycznego wraz z danymi o bezrobociu. Wstępny szacunek MRPIPS wskazywał na spadek stopy bezrobocia z 5,9 do 5,6% (zgodnie z konsensusem i naszą prognozą). W czwartek zostanie opublikowany protokół z posiedzenia RPP w maju. W piątek zaś przyjdzie czas na publikację finalnych danych o PKB. Możliwa jest rewizja w górę odczytu *flash* PKB za I kwartał, ale ważniejsza będzie struktura wzrostu w I kwartale. Naszym zdaniem był on napędzany przez konsumpcję (4,1% r/r) i inwestycje (7,5% r/r) oraz solidny wkład eksportu netto (ok. 1 pkt. proc.).

Gospodarka globalna: Spokojniejszy tydzień, ale nie oznacza to braku publikacji. W strefie euro uwagę rynków będą skupiać wstępne dane o inflacji za maj (czwartek - Francja, piątek - Hiszpania i Niemcy). W Stanach Zjednoczonych z kolei warto zwrócić uwagę na kolejne odczyty koniunktury za maj (będzie to indeks Chicago PMI i dwa wskaźniki koniunktury konsumenckiej) oraz na dane o wydatkach i dochodach gospodarstw domowych wraz z towarzyszącą im inflacją PCE (czwartek).

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

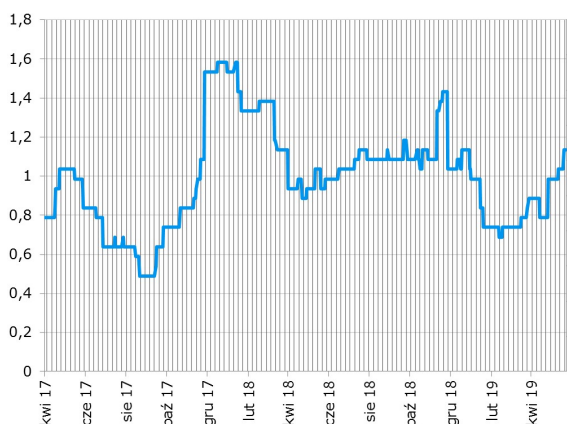
- POL: Państwowa Komisja Wyborcza w poniedziałek rano podała na swojej stronie wyniki wyborów do Parlamentu Europejskiego przeliczone z 95,9 proc. obwodowych komisji wyborczych w Polsce. Według nich komitety otrzymały: PiS - 46,01 proc. głosów, Koalicja Europejska - 37,87 proc., Wiosna - 6,02 proc., Konfederacja - 4,55 proc., Kukiz'15 - 3,71 proc., Lewica Razem - 1,23 proc.
- POL: Podaż pieniądza (M3) w kwietniu 2019 roku wzrosła o 10,4 proc. rdr do 1.467.093,8 mln zł - podał Narodowy Bank Polski. W ujęciu miesięcznym podaż pieniądza wzrosła o 0,7 proc.
- USA: Zamówienia na dobra trwałe w USA w kwietniu spadły o 2,1 proc. mdm wobec wzrostu w marcu o 1,7 proc. mdm, po korekcie z +2,6 proc. - poinformował Departament Handlu USA we wstępnym wyliczeniu. Oczekiwano -2,0 proc.

Decyzja RPP (05.06.2019)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	-0.114	0.002
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	0.000	0.000
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.827	-0.004
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

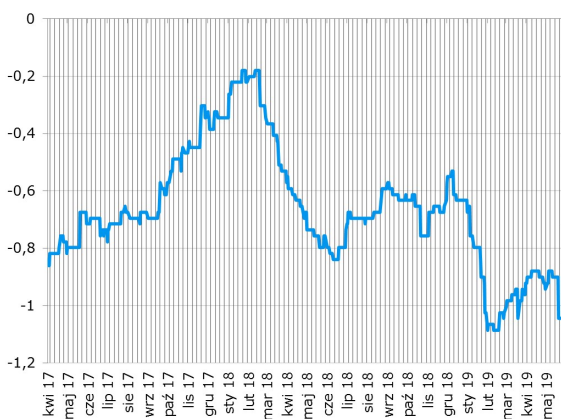
Indeks zaskoczeń dla Polski



Dane o sprzedaży detalicznej okazały się być istotnie lepsze od oczekiwań, co podbiło polski indeks zaskoczeń. W najbliższych dniach jedyną szansę na poruszenie nim oferuje finalny odczyt PKB.

STREFA EURO

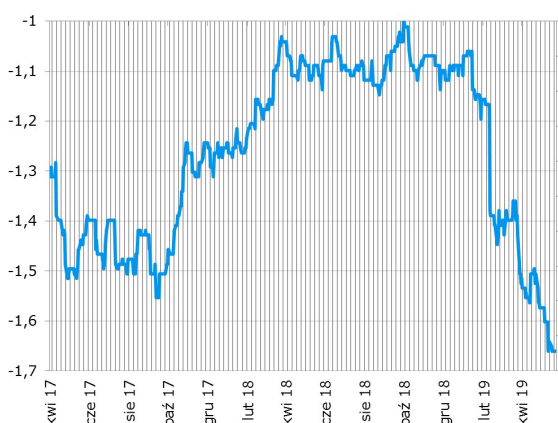
Indeks zaskoczeń dla strefy euro



Słabe dane o koniunkturze (PMI i Ifo) podcięły skrzydła europejskiemu indeksowi zaskoczeń. W najbliższych dniach tendencję tą mogą przedłużyć dane o inflacji.

USA

Indeks zaskoczeń dla USA

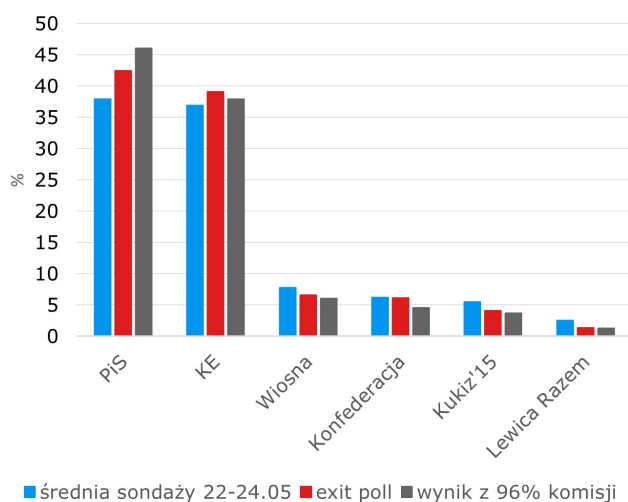


Niewielki spadek za sprawą danych z rynku nieruchomości i indeksu Chicago FNAI. W nowym tygodniu dane o PKB, konsumpcji i koniunkturze powinny nadawać ton indeksowi zaskoczeń dla USA.

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.

Wybory do Parlamentu Europejskiego - mocny głos za status quo

Wybory do Parlamentu Europejskiego zaskoczyły podwójnie – pod względem frekwencji i pod względem wyników głosowania. Frekwencja przekroczyła 45% (ok. 2-krotnie wyższa niż 5 lat temu) i była porównywalna z odnotowywaną w wyborach do parlamentu krajowego. Rezultaty okazały się być z kolei bardzo korzystne dla partii rządzącej. Po przeliczeniu głosów w 96% obwodów okazały się one następujące: PiS 46% (27 mandatów), KE 38% (22 mandaty), Wiosna 6% (3 mandaty). Pozostałe ugrupowania nie przekroczyły progu wyborczego. Przyczyny zaskoczenia w stosunku do exit poll i do sondaży przedwyborczych pozostawiamy politologom i socjologom, sami skupimy się na implikacjach ekonomicznych i rynkowych.



Z punktu widzenia gospodarki, polityki fiskalnej i rynków finansowych taki wynik wyborów oznacza utrzymanie status quo. Po pierwsze, jeśli będzie po traktowany jako prognostyk przed jesiennymi wyborami do krajowego parlamentu, to sugeruje to znacznie mniejszą niż wcześniej niepewność co do kształtu rządu na jesieni. Po drugie, w takich warunkach presja na licytację za pomocą obietnic socjalnych będzie mniejsza. Po trzecie, mniejszy bagaż obietnic wydatkowych oznaczać będzie, w powiązaniu z wolną ręką rządu w kwestiach podatkowych, mniejsze rozluźnienie polityki fiskalnej niż w innych scenariuszach. W szczególności, oznacza to większe prawdopodobieństwo realizacji ścieżki deficytu zapisanej w ostatniej Aktualizacji Programu Konwergencji. Mniejsza niepewność i bardziej restrykcyjna polityka fiskalna to, wreszcie, dobra wiadomość z punktu widzenia rynku obligacji. Inwestorzy mogą w tej sytuacji zarówno oczekiwać niższych podaży SPW, jak i żądać mniejszej premii za ryzyko w polskich aktywach.

EURUSD fundamentalnie

EURUSD zdołał utrzymać się powyżej 1,12. Podczas piątkowej sesji pesymizm dotyczący gospodarki globalnej już nie narastał, mimo rezygnacji May i widma jeszcze większego chaosu w procesie brexitowym. W tym tygodniu kluczowe będą publikacje dotyczące europejskiej inflacji (ceny paliw i żywności powinny mogąc być generatorem pozytywnych niespodzianek przy spodziewanym spadku inflacji, chociaż losy samej inflacji bazowej nie są wcale takie pewne) oraz amerykańskiego PKB w drugim szacunku za I kwartał (to już w zasadzie dane, które nie są rewidowane w kolejnym szacunku). Do dalszych wzrostów EURUSD potrzeba zaskoczeń w inflacji i sferze realnej na korzyść strefy euro. Sentyment zagrał już swoje, pora na dane. Naszym zdaniem jest jeszcze za wcześnie, aby odrząć początek nowego trendu wzrostowego na EURUSD, choć okoliczności mu sprzyjają.

EURUSD technicznie

Stara pozycja: T/P 54 ticki zysku.

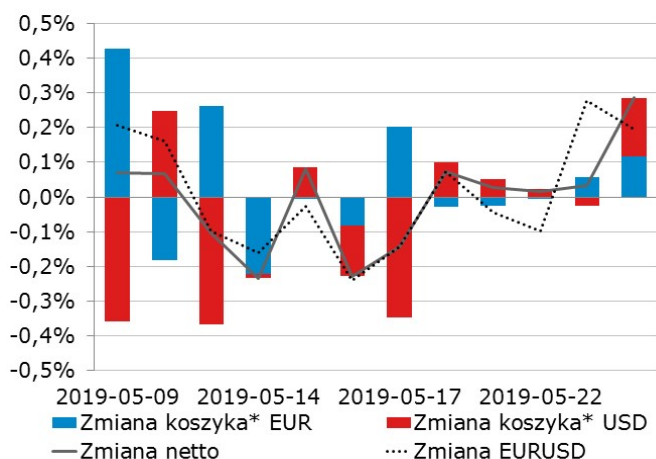
Stara pozycja: Brak.

Preferencja: Range.

EURUSD rośnie w ramach kanału i powoli zbliża się do MA55 z dziennego. Póki co notowania zablokowały się poniżej MA200 z wykresu 4h, co – mimo braku dywergencji – sugeruje ostrożność w prognozowaniu dalszego ruchu w górę. Zamykamy pozycję inkasując skromne 54 ticki zysku i czekamy na dalszy rozwój wydarzeń.

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 otworzył się nieco niżej: 4,28-29. Trudno wyrokować, czy jest to tylko reakcja na wynik wyborów (więcej patrz w sekcji analiz), czy raczej kwestia stabilizacji globalnego sentymentu. Ruch na polskiej walucie jest mikroskopijny, do czego zdążyliśmy się już przyzwyczaić. Miażdżące zwycięstwo partii rządzącej powinno być pozytywne dla złotego, gdyż część uczestników rynku spodziewało się ekspansji fiskalnej w wyniku zmiany status quo. Pozostaje pytanie, jak dużego umocnienia należy oczekiwać? Być może to natychmiastowe już zobaczyliśmy... To napisawszy warto też dodać, że złoty jest bardzo dobrze spoczyjony pod poprawę globalnego sentymentu, gdyż pozycja cykliczna polskiej gospodarki jest bardzo dobra. Ten czynnik oraz znaczące zmniejszenie niepewności politycznej powinny pomagać złotemu w każdych warunkach rynkowych.

EURPLN technicznie

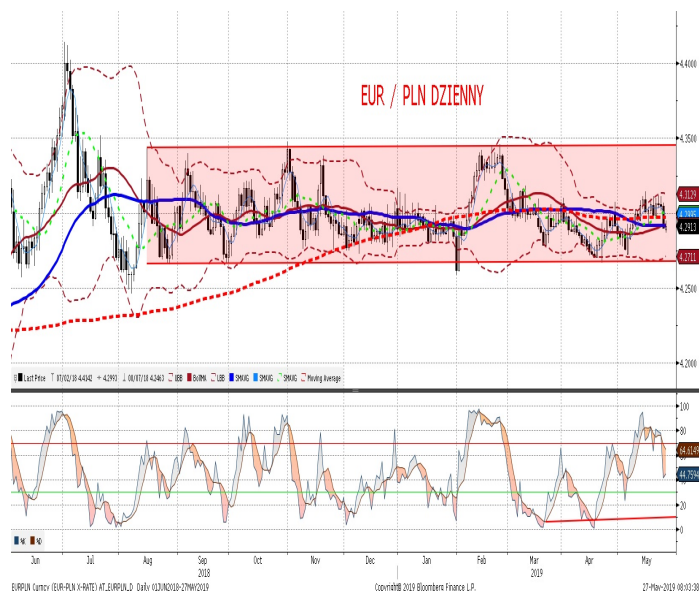
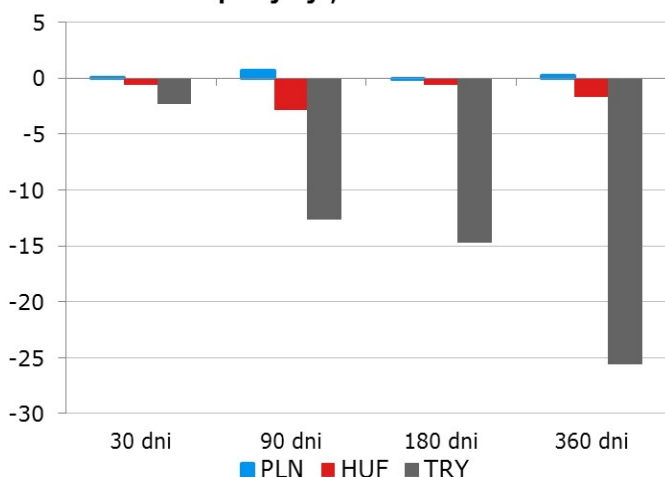
Pozycja: Short po 4,2984 oraz 4,3090, S/L 4,3200, T/P 4,2700.

Preferencja: Range 4,25-35

Nasza pozycja zarabia coraz więcej, a na wykresach coraz więcej sygnałów, że to jeszcze nie koniec spadków EURPLN. Przekroczenie MA200H4 oraz MA200D. Nie ma dywergencji. Pozostawiamy pozycję bez zmian.

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
1Y	1.73	1.77
2Y	1.81	1.85
3Y	1.86	1.90
4Y	1.92	1.96
5Y	2.00	2.04
6Y	2.08	2.12
7Y	2.14	2.18
8Y	2.21	2.25
9Y	2.27	2.31
10Y	2.33	2.37

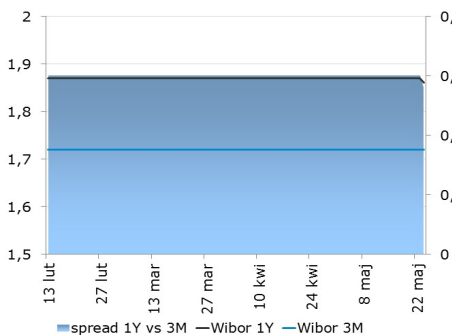
depo	BID	ASK
ON	1.30	1.55
1M	1.53	1.73
3M	1.60	1.95

FRA	BID	ASK
1x2	1.61	1.67
1x4	1.71	1.74
3x6	1.70	1.74
6x9	1.71	1.75
9x12	1.72	1.76

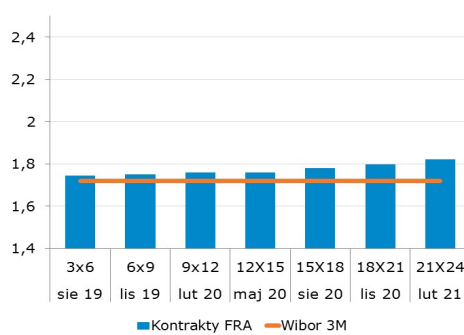
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2989
USD/PLN	3.8436
CHF/PLN	3.8327

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1194
EUR/JPY	122.44
EUR/PLN	4.2906
USD/PLN	3.8275
CHF/PLN	3.8183

WIBOR 3M i 1Y



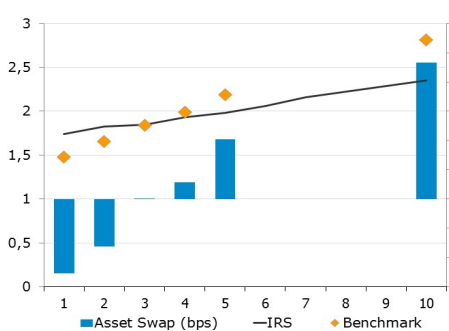
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y



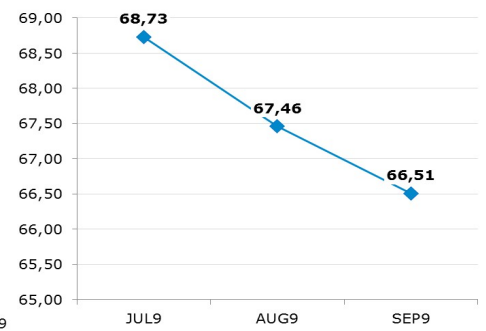
Asset swap i IRS



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.