

3 stycznia 2020

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		
30.12.2019 PONIEDZIAŁEK							
15:45	USA	Chicago PMI (pkt.)	gru		47.9	46.3	48.9
31.12.2019 WTOREK							
2:00	CHN	PMI w przemyśle (pkt.)	gru		50.1	50.2	50.2
2:00	CHN	PMI w usługach (pkt.)	gru		54.2	54.4	53.5
16:00	USA	Koniunktura konsumencka CB (pkt.)	gru		128.4	126.8 (r)	126.5
01.01.2020 ŚRODA							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							
02.01.2020 CZWARTEK							
2:00	CHN	Caixin PMI w przemyśle (pkt.)	gru		51.6	51.8	51.5
9:00	POL	PMI (pkt.)	gru	47.2	47.0	46.7	48.0
9:15	FRA	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	gru		50.3	51.7	50.4
9:30	GER	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	gru		43.4	44.1	43.7
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	gru		45.9	46.9	46.3
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	28.12		220	222	222.0
15:45	USA	PMI w przemyśle <i>finalny</i> (pkt.)	gru		52.5	52.6	52.4
03.01.2020 PIĄTEK							
8:45	FRA	Inflacja HICP <i>flash r/r</i>	gru		1.4	1.2	
14:00	GER	Inflacja HICP <i>flash r/r</i>	gru		1.4	1.2	
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	gru		49.0	48.1	
19:00	USA	Minutes FOMC	11.12				

W najbliższych dniach...

Gospodarka globalna: W Europie dzień upłynie w rytm publikacji wstępnych danych o inflacji (Francja i Niemcy). W Stanach Zjednoczonych warto zwrócić uwagę na odczyt koniunktury w tamtejszym przetwórstwie (ISM).

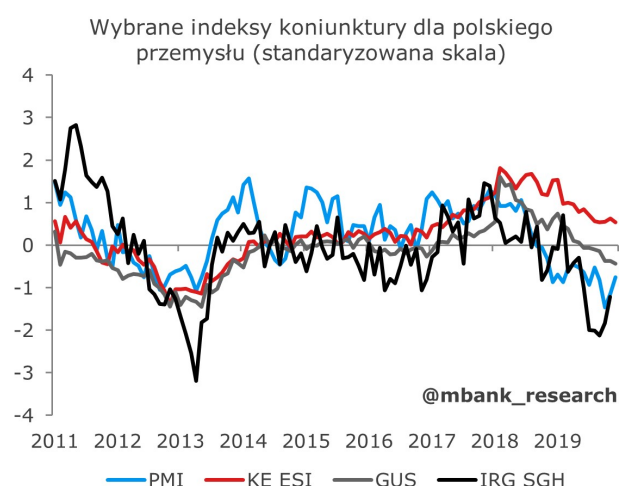
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- POL: Wskaźnik PMI dla Polski w grudniu był na poziomie 48,0 pkt. wobec 46,7 pkt. w listopadzie i wobec konsensusu 46,9 pkt..
- EUR: Indeks PMI w przemyśle w strefie euro wyniósł w XII 46,3 pkt. wobec 46,9 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w końcowym wyliczeniu.
- USA: Indeks PMI w przemyśle wyniósł w grudniu 52,4 pkt. wobec 52,6 pkt. w poprzednim miesiącu - podano w końcowym wyliczeniu.

Decyzja RPP (8.01.2020)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	-0.180	-0.002
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	0.000	-0.005
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.119	-0.051
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

Nieco mocniejsze od oczekiwań odbicie krajowego PMI

W grudniu koniunktura w polskim przemyśle, mierzona wskaźnikiem PMI, poprawiła się w umiarkowanym stopniu. Indeks wzrósł z 46,7 do 48,0 pkt. i tym samym wrócił do poziomów notowanych przez większą część roku. Był to czternasty odczyt poniżej 50 pkt i, patrząc wyłącznie przez pryzmat PMI, obecne spowolnienie jest już porównywalne pod względem długości i głębokości z tym z lat 2012-2013. Fakt, że z całej palety miękkich i twardych wskaźników tylko PMI pokazuje tak złą sytuację polskiego sektora przemysłowego był przez nas już wielokrotnie naświetlany i nie wymaga dalszego komentarza.



Struktura wzrostów była w ostatnim miesiącu „normalna”, tj. napędzana przez wyższe wartości wskaźników produkcji i nowych zamówień (44,2 do 45,9 pkt.), przy nieznacznej poprawie ocen zatrudnienia (szósty miesiąc z rzędu poniżej 50 pkt.) i zakupów. Warto również zauważyć, że mniejsze tempo spadków nowych zamówień i produkcji przyczyniło się do zdjęcia presji spadkowej z mocy wytwórczych przedsiębiorstw i pozwoliło ustabilizować się zaległościom produkcyjnym. Wreszcie, grudzień nie przyniósł żadnych zmian w obrazie procesów inflacyjnych w przemyśle: okres wzrostów kosztów produkcji (obecnie są one wg PMI nieznaczne) przedłużył się o kolejny miesiąc, a indeks cen wyrobów gotowych pozostaje poniżej 50 pkt. Pod tym względem PMI jest spójny z twardymi danymi z ostatnich miesięcy, ale już niekoniecznie z innymi wskaźnikami koniunktury, w których grudzień przyniósł skokowy wzrost oczekiwań cenowych.

Ze względu na fatalny wynik października, cały IV kwartał skończył się najniższym średnim PMI od wiosny 2009 r. Nie będziemy spekulować na temat tego, co w PMI może się wydarzyć w kolejnych miesiącach, natomiast jeśli za słabe wyniki PMI odpowiada sytuacja w gospodarce światowej i jeśli koniunktura światowa ulega poprawie (to dwa całkiem solidne „jeśli”), to początek 2020 r. powinien przynieść kontynuację wzrostów PMI. Nie jest to jednak przełom z punktu widzenia makro: w ostatnich latach widzieliśmy już spowalniający PKB przy stabilnym PMI, przyspieszający PKB przy spadającym PMI i spowalniający PKB przy spadającym PMI i przyspieszający PKB przy rosnącym PMI. Z tego względu obecna seria wzrostów nie jest nową informacją, a raczej pokłosiem poprawy popytu zagranicznego odczuwanej przez niektóre przedsiębiorstwa.

EURUSD fundamentalnie

Publikowane wczoraj finalne wskaźniki PMI w przemyśle nie zaskoczyły po obu stronach Oceanu (wyniki bliskie wstępnych odczytów). Nie przełożyły się przez to na istotniejsze ruchy EURUSD. Umocnienie dolara można wiązać z rosnącym niepokojem związanym z eskalacją napięcia na linii Iran - USA, na czym dolar zyskiwał jako bezpieczna przystań. Dzisiaj uwaga na EURUSD skupia się na wstępnych odczytach inflacji w Europie (Francja i Niemcy) oraz kolejnym odczycie koniunktury w amerykańskim przemyśle (po wczorajszym PMI, dziś ISM gdzie oczekiwana jest lekka poprawa nastrojów). Na eurodolara wciąż rzucać będą też niepokoje dot. sytuacji w Iranie (i Iraku gdzie dzisiaj zabito irańskiego generała), co może wzmacniać dolara.

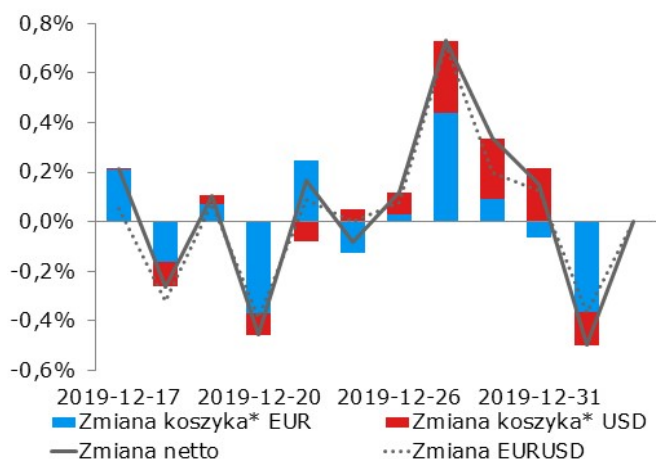
EURUSD technicznie

Pozycja: Brak.

Preferencja: Budowanie podstaw do trendu wzrostowego. Bez zmian. EURUSD znajduje się obecnie w ważnym punkcie – erodowane jest (na wykresie tygodniowym) skrzyżowanie górnego ograniczenia kanału spadkowego i MA55W. Jeśli notowania zamkną się w tym tygodniu powyżej tego poziomu, droga będzie otwarta do całej serii oporów wyznaczanych przez serię lokalnych maksimów z zeszłego roku: 1,1412, 1,1448, 1,1514 i 1,1570. Póki co, nie widać sygnałów odwrócenia, ale na kursie trochę zabijało (powody raczej fundamentalne – patrz obok). Na razie jeszcze poza rynkiem.

Wsparcie	Opór
1,0879	1,1651
1,0864	1,1570
1,0341	1,1412

Dekompozycja zmian EUR/USD



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



EURPLN fundamentalnie

Polski PMI zaskoczył na plus (48 pkt. przy konsensusowych oczekiwaniach na poziomie 47 pkt), za sprawą wolniejszego niż w poprzednich miesiącach spadku produkcji i nowych zamówień. Wiązał się też umocnieniem złotego, choć przyczynowość w tej kwestii nie musi być poprawna (więcej o samym PMI w sekcji analiz). Dzisiaj brak danych z polskiego kalendarza, EURPLN powinien więc głównie być zależny od sytuacji globalnej (tam spadki nastrojów po eskalacji konfliktu USA - Iran, o którym piszemy w komentarzu do EURUSD). Może więc lekko się osłabiać.

EURPLN technicznie

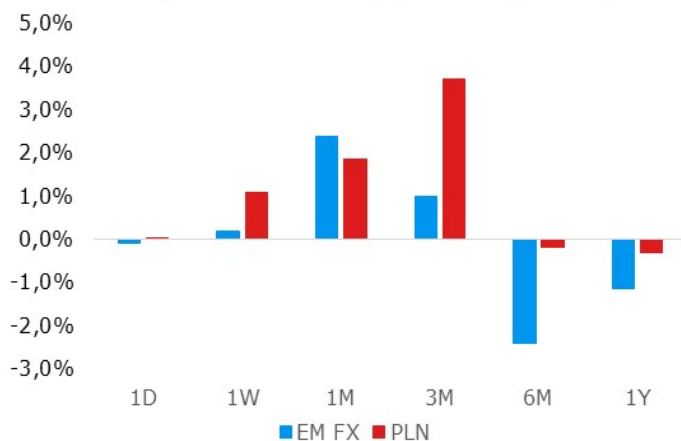
Nowa pozycja: Long po 4,2432, S/L 4,22, T/P 4,29.

Preferencja: Stary range (4,24-4,34).

Świąteczne wycieczki kursu powyżej 4,30 zdecydowanie popsuły sygnały techniczne na wykresach i wszelkie średnie, oscylatory itp. będą chwilowo nieczytelne. Tym niemniej wczorajszy spadek kursu poniżej 4,24 zawrócił tuż ponad minimum lokalnym. Tego sygnału nie da się ani zaciemnić, ani zignorować. Korzystając z bliskości poziomu wsparcia oraz przeświadczenia o istnieniu range wchodzimy dużą pozycją long po 4,2434 i S/L 4,22. T/P ustawiamy na poziomie 4,29, a więc poziomem MA200H4.

Wsparcie	Opór
4,2374	4,4142
4,1293	4,3995
3,9672	4,3460

Zmiana kursu PLN na tle indeksu walut rynków wschodzących JPM (EM FX)



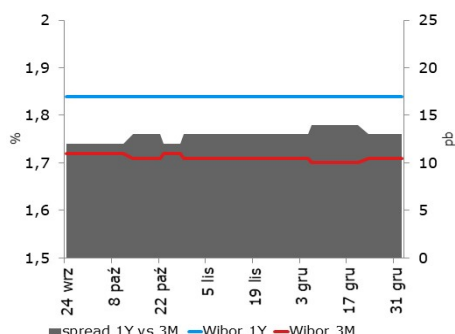
Uwaga: Wzrost = aprecjacja do dolara, spadek = deprecjacja do dolara



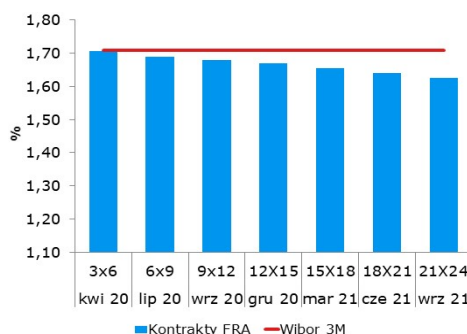
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.69	1.73	ON	1.25	1.40	EUR/PLN	4.2571
2Y	1.73	1.77	1M	1.55	1.75	USD/PLN	3.8000
3Y	1.73	1.77	3M	1.64	1.84	CHF/PLN	3.9191
4Y	1.75	1.79					
5Y	1.77	1.81					
6Y	1.79	1.83					
7Y	1.81	1.85					
8Y	1.82	1.86					
9Y	1.83	1.87					
10Y	1.85	1.89					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	1.61	1.66	EUR/USD	1.1170
1x4	1.69	1.72	EUR/JPY	121.28
3x6	1.68	1.71	EUR/PLN	4.2380
6x9	1.66	1.69	USD/PLN	3.7932
9x12	1.64	1.68	CHF/PLN	3.9100

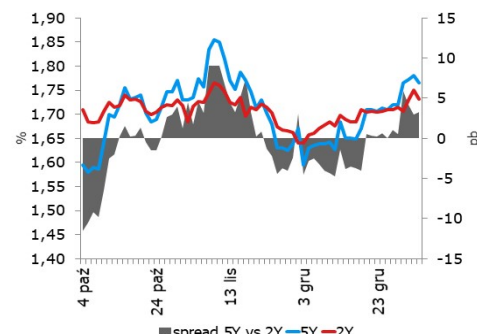
WIBOR 3M i 1Y



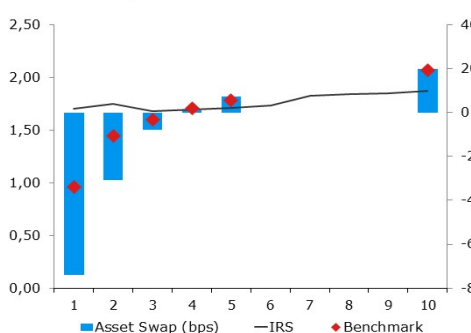
WIBOR 3M i stawki FRA



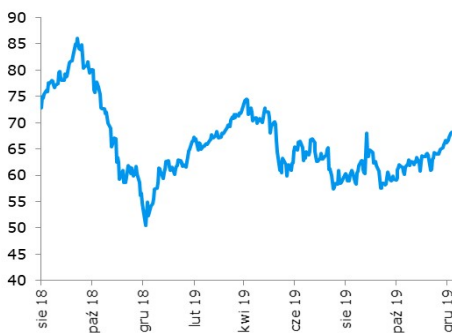
IRS 5Y i 2Y



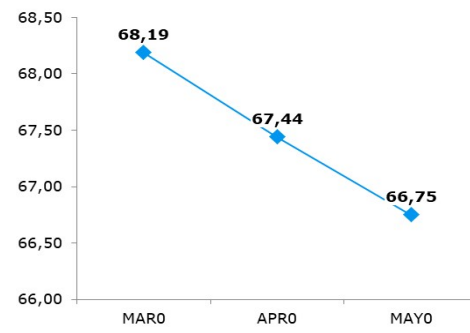
Asset swap i IRS



Indeks cen ropy naftowej



Ropa 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.