

3 grudnia 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		
02.12.2019 PONIEDZIAŁEK							
2:45	CHN	PMI w przemyśle (pkt.)	lis		51.3	51.7	51.8
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	lis	46.5	46.3	45.6	46.7
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>final</i> (pkt.)	lis		46.6	46.6	46.9
10:30	GBR	PMI w przemyśle <i>final</i> (pkt.)	lis		48.3	48.3	48.9
15:45	USA	PMI w przemyśle <i>final</i> (pkt.)	lis		52.2	52.2	52.6
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	lis		49.2	48.3	48.1
03.12.2019 WTOREK							
11:00	EUR	PPI r/r (%)	paź		-1.8	-1.2	
04.12.2019 ŚRODA							
2:45	CHN	PMI w usługach (pkt.)	lis		51.2	51.1	
10:00	EUR	PMI w usługach <i>final</i> (pkt.)	lis		51.5	51.5	
10:30	GBR	PMI w usługach <i>final</i> (pkt.)	lis		48.6	48.6	
	POL	Decyzja RPP (%)	gru	1.50	1.50	1.50	
14:15	USA	Zatrudnienie ADP m/m (tys.)	lis		140	125	
15:45	USA	PMI w usługach <i>final</i> (pkt.)	lis		51.6	51.6	
16:00	USA	ISM poza przemysłem (pkt.)	lis		54.5	54.7	
05.12.2019 CZWARTEK							
8:00	GER	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	paź		0.5	1.3	
11:00	EUR	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	paź		-0.4	0.1	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	30.11		215	213	
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m (%)	paź		0.3	-0.6	
06.12.2019 PIĄTEK							
8:00	GER	Produkcja przemysłowa m/m (%)	paź		0.2	-0.6	
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem m/m (tys.)	lis		188	128	
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	lis		3.6	3.6	
14:30	USA	Przeciętne zarobki godzinowe m/m (%)	lis		0.3	0.2	
16:00	USA	Koniunktura konsumencka U.Mich (pkt.)	lis		97.0	96.8	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna: Dziś spokojny dzień. Warto zwrócić uwagę jedynie na ceny producentów (PPI) w strefie euro.

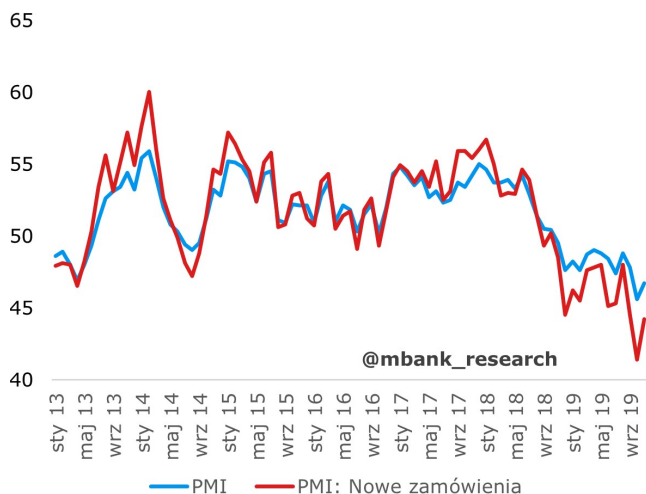
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- POL: Wskaźnik PMI dla Polski w listopadzie wzrósł do poziomu 46,7 pkt. wobec 45,6 pkt. w październiku i wobec prognozy 46,6 pkt. - podała firma Markit.
- Emilewicz: Rząd nie planuje ustawy regulującej ceny energii w 2020 roku - poinformowała minister rozwoju. Jej zdaniem ewentualna podwyżka cen energii dla gospodarstw domowych nie będzie drastyczna i może wynieść 5-7 proc.
- EUR: Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym strefy euro, przygotowywany przez Markit Economics, wyniósł w XI 46,9 pkt. wobec 45,9 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano końcowe wyliczenia.
- USA: Wskaźnik aktywności w przemyśle w USA w listopadzie spadł do 48,1 pkt., z 48,3 pkt. w poprzednim miesiącu - podał Instytut Zarządzania Podażą (ISM).

Decyzja RPP (4.12.2019)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	-0.269	0.017
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	1.821	0.009
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.052	-0.005
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

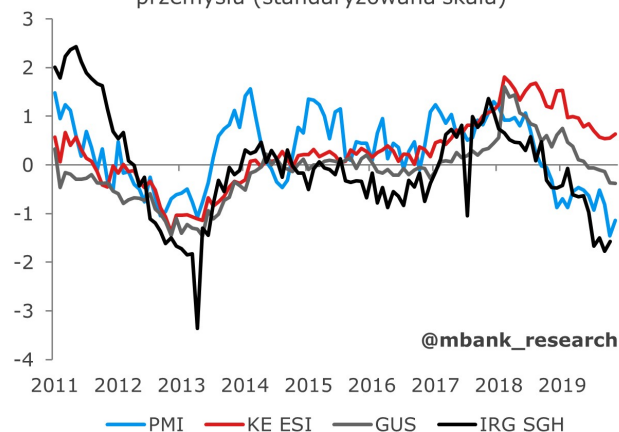
Nieznaczna poprawa sentymentu w polskim przemyśle

W listopadzie wskaźnik PMI w polskim przetwórstwie wzrósł z 45,6 do 46,7 i był to wynik nieco wyższy od prognoz (konsensus 46,3; nasze przewidywania 46,5 pkt.). Niemniej jednak, wartość ta plasuje się wciąż poniżej jakiegokolwiek odczytu z okresu sierpień 2009 – wrzesień 2019.



Za wzrost wskaźnika odpowiadały wyższe oceny produkcji i nowych zamówień (wzrost z 41,4 do 44,2). Subindeks zatrudnienia nie zmienił się w stosunku do poprzedniego miesiąca, a przedsiębiorstwa w dalszym ciągu „odchudzały się”, redukując zapasy pozycji zakupionych i wyrobów gotowych. Omawiając szczegóły odczytu, można również wspomnieć o rekordowo niskim optymizmie co do przyszłości (jak wspominaliśmy w poprzednich komentarzach, ten wskaźnik raczej nie ma własności wyprzedzających względem reszty) oraz o silnym spadku kosztów produkcji i braku presji cenowej tworzonej przez przedsiębiorstwa.

Wybrane indeksy koniunktury dla polskiego przemysłu (standaryzowana skala)

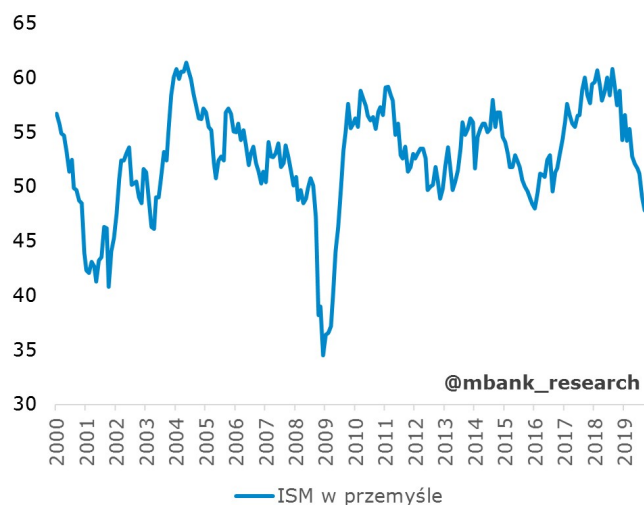


Tak jak PMI przez wiele miesięcy był najbardziej pesymistycznym wskaźnikiem wśród mierników sentymentu w polskim przemyśle, tak teraz jego odbicie w listopadzie nie jest potwierdzone analogicznymi ruchami gdzie indziej. Może jednak oznaczać częściowe odblokowanie łańcuchów dostaw dla części sektora objętej badaniem. Poprawa zamówień, w tym eksportowych (przynajmniej co do tego badania PMI i GUS są zgodne), jest

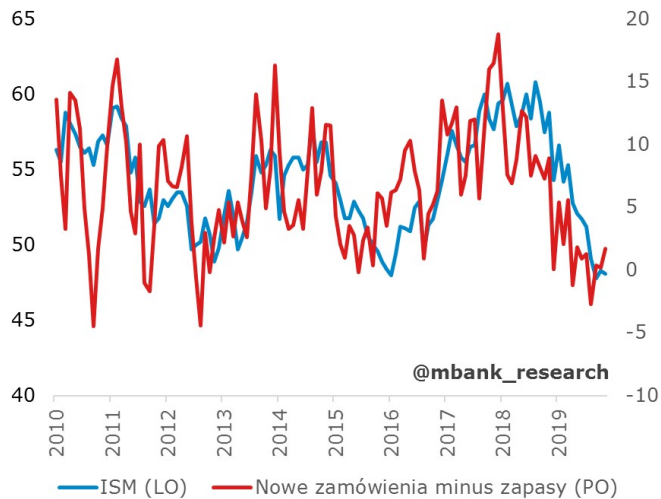
spójna z trendami globalnymi, ale nie stanowi czynnika przełomowego dla polskiej koniunktury. Znajdujące się w stanie embrionalnym ożywienie w światowym przemyśle nie może zrównoważyć efektów hamowania inwestycji publicznych, może za to je częściowo łagodzić. Tym niemniej, musi się ono faktycznie zrealizować w istotnej z punktu widzenia polskich producentów skali. W krótkim okresie (tj. w twardych danych za listopad) większe znaczenie może mieć chociażby redukcja zapasów gromadzonych przed ostatnim terminem Brexitu.

USA: koniunktura w przemyśle malowana indeksem ISM stabilnie poniżej 50pkt.

Wbrew oczekiwaniom rynkowym wzrostu o ok. 1 pkt., koniunktura w przemyśle osłabiła się delikatnie w listopadzie do 48,1 pkt. (poprzednio 48,3 pkt.). To oznacza stabilizację na spadkowej trajektorii przemysłu.



Słabość widać we wszystkich indeksach i są one wzajemnie spójne. Komentarze dołączone do raportu również pasują do siebie. Respondenci wskazują na lekkie spadki aktywności, bądź co najwyżej na stabilizację. Przemysł widziany przez pryzmat ISM ma jeszcze daleką drogę do poprawy, zwłaszcza że koniunktura pozostaje bez zmian mimo pewnego postępu w negocjacjach handlowych i kolejnych miesiący funkcjonowania po spadku stóp procentowych. Wreszcie impuls monetarny powinien zaskoczyć, choć w przemyśle szukalibyśmy go raczej jako efektów drugiego rzędu po reakcji konsumentów; inwestycje tkwią pod prężaniem niepewności. Pozytywną przesłanką jest zawrócenie wskaźnika nowe zamówienia minus zapasy. Póki co jednak jest to przesłanka efemeryczna, podobnie zresztą jak sygnały wysyłane przez globalne wskaźniki PMI.



Reakcja rynkowa na słabszą publikację była negatywna, jednak w dużej mierze krótkotrwała. Można sugerować, że bardziej utrzymała się na walucie w postaci słabego dolara niż na rentownościach, ale tu w grę mogą wchodzić też trwające w dniu wczorajszym spekulacje o przejściu na symetrię celów inflacyjnych w EBC i Fed (większą siłę ognia w takim wypadku ma Fed, a więc dolar powinien tracić nieco bardziej). Wracając jednak do gospodarki, stan koniunktury nie przekreśla nadziei na nadchodzące ożywienie i uważamy, że optymizm, który zagościł w prognozach większości instytucji ma szansę się utrzymać. Czy ma wartość rynkową – to już temat na zupełnie inną historię, której w tym miejscu nie będziemy rozpoczynać.

EURUSD fundamentalnie

Przyczyn wczorajszego osłabienia dolara wobec euro należy upatrywać w odczytach wskaźników koniunktury po obu stronach Oceanu. Temu ruchowi sprzyjały zarówno wyższe od oczekiwań wyniki przemysłowego PMI w Europie, jak i słaby amerykański ISM (więcej o tym odczycie w sekcji analiz). Do tego dochodzi wystąpienie C. Lagarde w Brukseli – główny przekaz słów nowej szefowej EBC jest taki, że EBC nie będzie spieszyć się z rewizją strategii i nowymi krokami w polityce pieniężnej. W prasie dywagowano też o możliwym symetrycznym celu w polityce Fed (podobne rozważania można znaleźć w przemówieniu Lagarde). Wszystko to skutkowało słabszym dolarem. Ponadto, za nami kolejny rozdział w amerykańskich negocjacjach handlowych, tym razem nie dotyczyły one jednak rozmów z Chinami. Biały dom zapowiedział cła na towary z Brazylii i Argentyny (oficjalnie w odpowiedzi na dewaluację tamtejszych walut), ponadto wraca temat cel na francuskie towary.

EURUSD technicznie

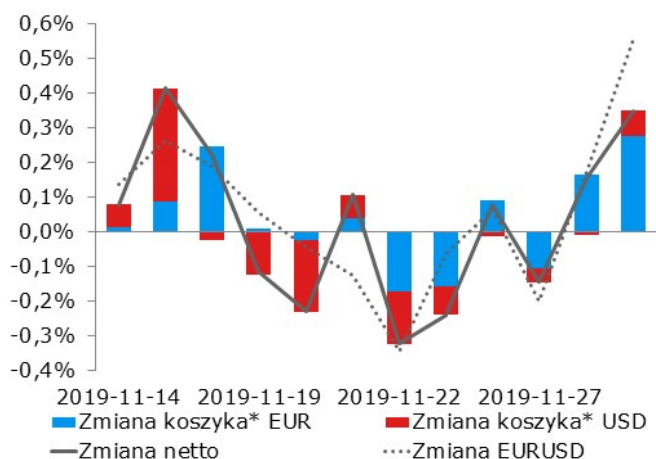
Pozycja: Mały long EURUSD po 1,1008, S/L 1,0950.

Preferencja: Range/falszywe wybicie w dół.

Kurs ruszył w górę i zatrzymał się powyżej MA30 i MA55 na dziennym oraz osiadł na MA200 formując flagę. Nie ma przesłanek załamania impulsu wzrostowego, a więc pozostawiamy pozycję bez zmian. Widzimy potencjał co najmniej na dotknięciu MA200D, która zbiega się z serią szczytów z października.

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

Dekompozycja zmian EUR/USD



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





EURPLN fundamentalnie

Wczorajsze umocnienie złotego spowodowane było głównie typowymi korelacjami z EURUSD (tu umocnienie euro wobec dolara na fali lepszych europejskich i słabszych amerykańskich odczytów koniunktury). Pomagać mógł też polski PMI. Ten, choć wciąż nie napawa nadmiernym optymizmem, odbił nieco w górę i nieznacznie przebił rynkowe oczekiwania (więcej w komentarzu w sekcji analiz). Dzisiaj spokojny dzień pod względem publikowanych danych, nie spodziewamy się więc istotniejszych ruchów EURPLN.

EURPLN technicznie

Nowa pozycja: Brak.

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

S/L. Kurs runął wczoraj w dół i jest to największy ruch co najmniej od października. Zarówno skala ruchu jak i jego nagły charakter wykluczają przesłanki techniczne (zresztą, absolutnie ich brakowało). Traktujemy więc go jako przypadkowy. Notowania odbiły się od MA30D oraz 38,2% Fibo z 4h. Rodzą się pewne analogie do spadku kursu po wyroku TSUE z października (tylko szczyt leży nieco niżej). Na razie czekamy jednak poza rynkiem.

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)

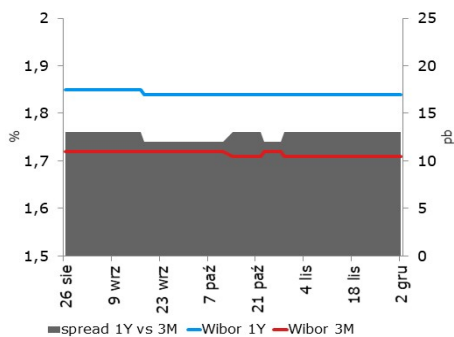


Uwaga: Wzrost = aprecjacja do dolara, spadek = deprecjacja do dolara

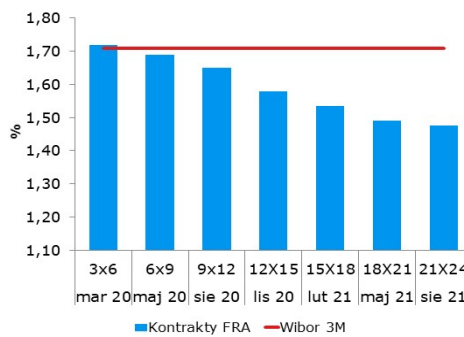


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.67	1.71	ON	1.50	2.00	EUR/PLN	4.3008
2Y	1.67	1.71	1M	2.58	2.78	USD/PLN	3.9047
3Y	1.64	1.68	3M	2.07	2.27	CHF/PLN	3.9047
4Y	1.66	1.70					
5Y	1.67	1.71	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	1.68	1.72	1x2	1.62	1.66	EUR/USD	1.1077
7Y	1.70	1.74	1x4	1.69	1.73	EUR/JPY	120.73
8Y	1.71	1.75	3x6	1.68	1.72	EUR/PLN	4.2863
9Y	1.71	1.75	6x9	1.65	1.69	USD/PLN	3.8680
10Y	1.73	1.77	9x12	1.61	1.65	CHF/PLN	3.9016

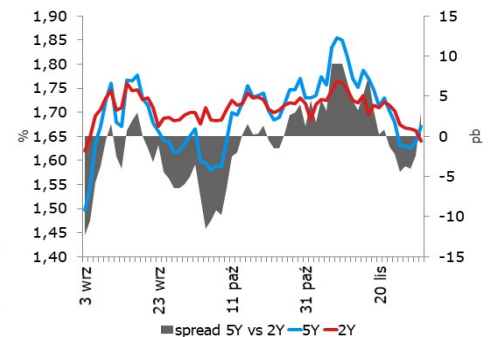
WIBOR 3M i 1Y



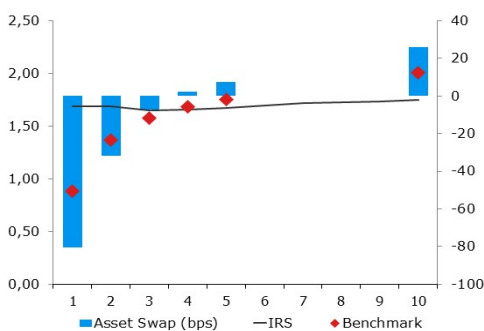
WIBOR 3M i stawki FRA



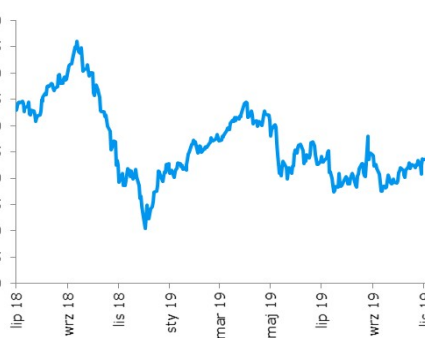
IRS 5Y i 2Y



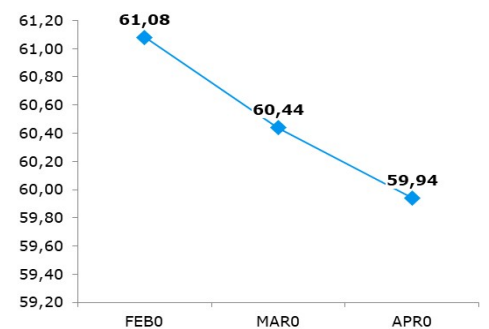
Asset swap i IRS



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.