mBank.pl

12 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

Kalendarium danych

Dane z Polski i zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
09.12.2019 PONIEDZIAŁEK							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							
10.12.2019 WTOREK							
8:45	FRA	Produkcja przemysłowa r/r (%)	paź		-0.4	0.1	-0.2
9:00	CZE	CPI *finalny* r/r (%)	lis		2.9	2.7	3.1
9:00	HUN	CPI *finalny* r/r (%)	lis		3.4	2.9	3.4
10:30	GBR	Produkcja przemysłowa r/r (%)	paź		-1.2	-1.4	-1.3
11:00	GER	Wskaźnik ZEW - sytuacja bieżąca (pkt.)	gru		-22.1	-24.7	-19.9
11:00	GER	Wskaźnik ZEW - oczekiwania (pkt.)	gru		0.0	-2.1	10.7
11.12.2019 ŚRODA							
14:30	USA	CPI r/r (%)	lis		2.0	1.8	2.1
20:00	USA	Decyzja FOMC (%)	11.12		1.50	1.50	1.50
12.12.2019 CZWARTEK							
8:00	GER	Inflacja HICP *finalna* r/r (%)	lis		1.2	1.2	1.2
8:45	FRA	Inflacja HICP *finalna* r/r (%)	lis		1.2	1.2	
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa r/r (%)	paź		-2.40	-1.7	
13:45	EUR	Decyzja EBC (%)	12.12	-0.5	-0.5	-0.5	
14:30	USA	PPI r/r (%)	lis		1.3	1.1	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	7.12		212	203	
13.12.2019 PIĄTEK							
10:00	POL	CPI *finalny* r/r (%)	lis	2.7	2.6	2.6	
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m (%)	lis		0.4	0.3	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna: W Europie zobaczymy dane o produkcji przemysłowej za październik - na podstawie danych krajowych można spodziewać się spadku produkcji w ujęciu miesięcznym. Dziś również zakończy się dwudniowe posiedzenie EBC (więcej na jego temat w sekcji analiz). W Stanach Zjednoczonych zobaczymy tylko dane o inflacji producenckiej oraz cotygodniowy raport na temat liczby nowych wniosków o zasiłki dla bezrobotnych.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Gatnar: Oczekiwania inflacyjne są równie ważne dla Rady Polityki Pieniężnej jak sam wskaźnik CPI - powiedział w środę na konferencji członek RPP.
- POL: Rząd skierował do Sejmu w trybie pilnym projekt ustawy „o zmianie ustawy o szczególnych rozwiązaniach służących realizacji ustawy budżetowej na rok 2019", zakładający zwiększenie wydatków o 3 mld zł.
- USA: Amerykańska Rezerwa Federalna utrzymała główną stopę procentową w przedziale 1,50-1,75 proc. - podano w komunikacie po posiedzeniu. Z komunikatu wykreślono sformułowanie o niepewnościach dla perspektyw wzrostu PKB w USA.
- USA: Polityka pieniężna nie znajduje się na z góry określonej ścieżce - ocenił prezes Fed Jerome Powell na konferencji po środowym posiedzeniu amerykańskiej Rezerwy Federalnej. Dodał, że nastawienie do polityki monetarnej może pozostać na obecnym, właściwym poziomie, jeśli prognozy gospodarcze się sprawdzą.

Decyzja RPP (8.01.2020)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.
podwyżka 25 bps	0%
stopy bez zmian	100%
obniżka 25 bps	0%
PROGNOZA mBanku	**bez zmian**

Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	-0.325	0.000
USAGB 10Y	1.796	0.015
POLGB 10Y	2.021	-0.001

Dotyczy benchmarków Reuters

EBC: Debiut Christine Lagarde w nowej roli nie powinien przynieść niespodzianek

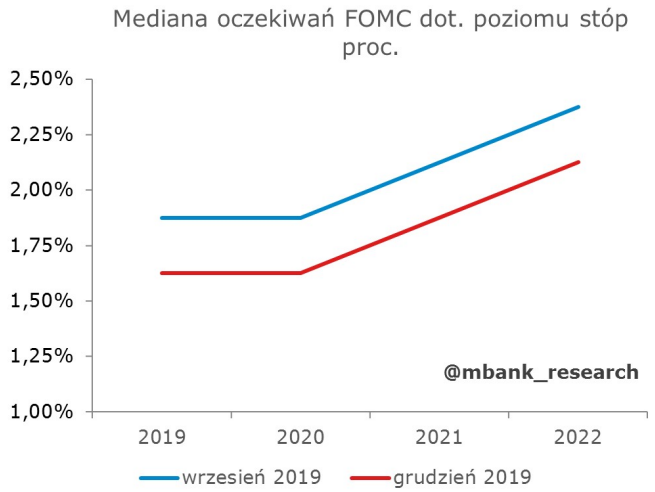
Dziś o 13:45 zostanie opublikowana decyzja EBC w sprawie parametrów polityki pieniężnej, a o 14:30 rozpocznie się konferencja prasowa.

Zmiana u steru w EBC nie oznacza zmian w polityce pieniężnej i należy spodziewać się w pierwszej kolejności kontynuacji implementacji pakietu stymulacyjnego ogłoszonego na wrześniowym posiedzeniu, przy zachowaniu gołębiej retoryki i gotowości do reakcji na odchylenia w dół od scenariusza wtedy nakreślonego. Taką retorykę będą wspierać nieco niższe projekcje inflacji i PKB (efekt niższego punktu startowego). Ich rewizja nie będzie jednak znacząca, a istniejące podziały w Radzie Gubernatorów sugerują, że poprzeczka do ewentualnego zwiększenia stymulacji w przyszłości jest zawieszona wysoko.

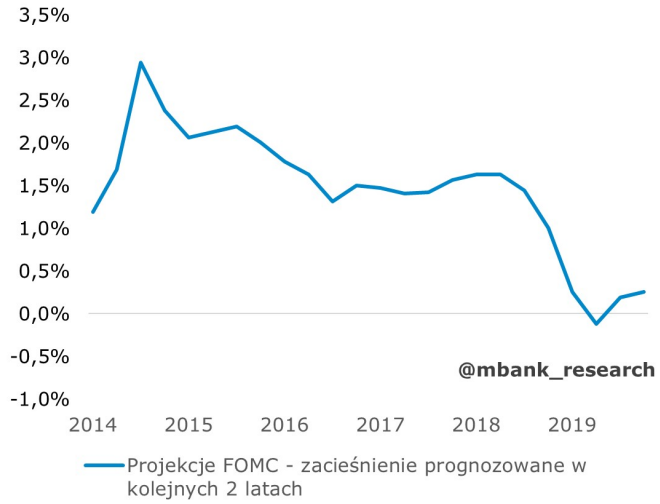
Grudniowe posiedzenie Rady Gubernatorów EBC budzi zainteresowanie rynków i obserwatorów polityki pieniężnej w strefie euro również z uwagi na fakt, że przewodniczyć jej będzie po raz pierwszy Christine Lagarde. Wreszcie, wydźwięk i odbiór konferencji będą zależeć również od nowej prezeski, z której podejściem do polityki pieniężnej rynki muszą się dopiero zapoznać.

Fed: bez zmian stóp, ale stopy rynkowe w dół w reakcji na posiedzenie

Zgodnie z oczekiwaniami, na wczorajszym posiedzeniu nie doszło do zmian parametrów polityki pieniężnej. Poza lekkim dostosowaniem ścieżki inflacji bazowej PCE w dół w tym roku oraz obniżką stopy bezrobocia, projekcje zostały zasadniczo bez zmian. „Odpowiednia polityka pieniężna", która umożliwia osiągnięcie tych wskaźników, przesunęła się w dół względem wrześniowej projekcji, ale żaden decydent Fed (bo „kropki" wstawiają nie tylko aktualni uczestnicy FOMC) nie przewiduje cięć stóp procentowych (wbrew temu, czego oczekuje rynek, gdzie wycenia się pełna obniżka stóp w grudniu 2020). To właśnie samo dostosowanie projekcji w dół odpowiada za rynkową reakcję, która następnie została uprawdopodobniona przez Powella podczas konferencji.



Konferencja była w dużej mierze poświęcona niskiej inflacji oraz rynkowi pracy, który mimo historycznie niskich poziomów stopy bezrobocia daleki jest od rozgrzania, bo jedynie powoli rosną płace. Sytuacja z inflacją pozostaje bez zmian. Ciągłe projekcje powrotu inflacji do celu spotykają się w rzeczywistości raczej z negatywnymi zaskoczeniami. Stąd też jakikolwiek ruch w górę na stopach może się wydarzyć wtedy i tylko wtedy, gdy inflacja wzrośnie w sposób trwały. Takie stwierdzenie niejako spłaszcza wydźwięk nadal rosnących oczekiwanych ścieżek stóp procentowych. Wbrew wcześniejszym posiedzeniom mamy więc dość gołębi Fed z nieco niższą projekcją stóp w przeciwieństwie do poprzednich posiedzeń, kiedy obniżki stóp były niejako wymuszane na FOMC bazującym bardziej wzrostowej ścieżce. Póki co jednak scenariuszem bazowym jest wyczekiwanie i nawet znalazło się ono w komunikacie FOMC i jego części opisującej bieżący poziom stóp jako optymalny.



Nie spodziewamy się, że Fed poluzuje politykę pieniężną, ale nie spodziewamy się też, że dojdzie do realizacji oczekiwanych przez gremium podwyżek stóp. W tym momencie rynek jest prawdopodobnie mniej gotowy na pozytywne zaskoczenia w danych. Biorąc jednak pod uwagę widoczną niechęć uczestników rynku do traktowania oczekiwań gospodarczych Fed zupełnie na poważnie, duże wzrosty stóp procentowych nie pojawią się bez jednoczesnego sygnału płynącego od koniunkcji poprawy danych i przyspieszenia inflacji. Biorąc pod uwagę doświadczenia historyczne i wciąż duża niepewność, taka koniunkcja nie jest wielce prawdopodobna.

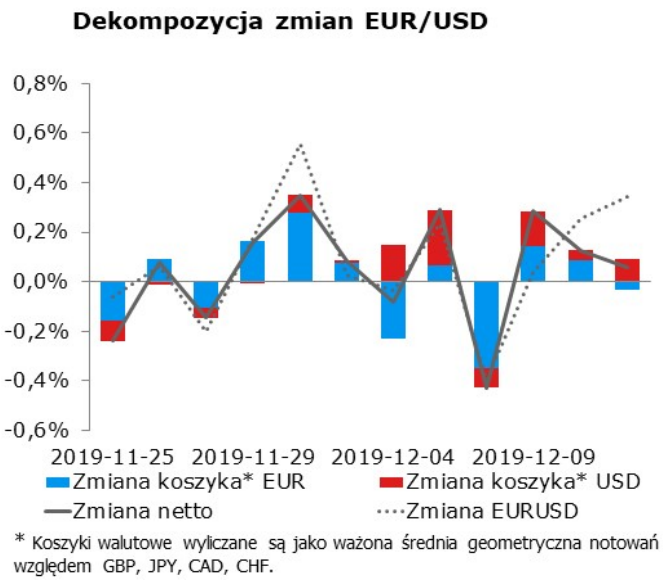
EURUSD fundamentalnie

Wczorajsza konferencja po decyzji Fed poskutkowała słabszym dolarem. J. Powell brzmiał gołębio, co wraz z zestawem nowych prognoz członków Fed (choć te wbrew rynkowym oczekiwaniom nie zakładają obniżek), wystarczyło do ruchu EURUSD w górę (więcej piszemy w komentarzu na poprzedniej stronie). Dziś pierwsza konferencja C. Lagarde jako szefowej EBC. Nie spodziewamy się zmian decyzji czy kierunków polityki Europejskiego Banku. Konferencja będzie jednak śledzona z uwagą bo rynki będą uczyć się retoryki nowej prezes (więcej o dzisiejszej decyzji EBC w sekcji analiz). Dziś odbędą się także wybory w Wielkiej Brytanii, które powinny dać odpowiedź na pytanie jak szybko dojdzie do Brexitu. Wyraźna wygrana konserwatystów zwiększa szansę na szybki Brexit, każdy inny wynik to najprawdopodobniej przeciąganie terminów. Te 2 wydarzenia będą determinować dzisiejsze zachowanie EURSUD.

EURUSD technicznie

Pozycja: Mały long EURUSD po 1,1008, S/P 1,1100.
Preferencja: Range/fałszywe wybicie w dół.
Notowania wzrosły wczoraj do najwyższego poziomu od kilku tygodniu (przyczyna leży w retoryce FOMC: patrz obok). Na wykresach nie widać znamion wyczerpania impulsu wzrostowego. Do pokonania jednak ważny opór w postaci MA200D. Na wszelki wypadek instalujemy zlecenie S/P na poziomie 1,1100. Jeśli wzrosty mają być kontynuowane, kurs nie powinien się cofnąć poniżej tego poziomu (zbieg lokalnych szczytów i Fibo).

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



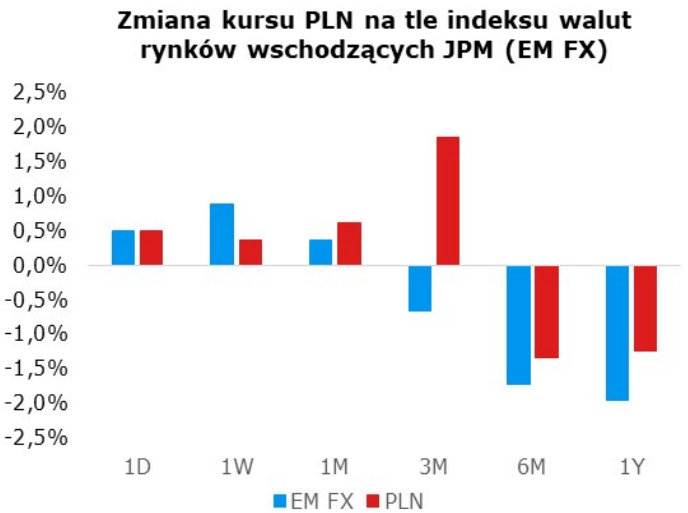
EURPLN fundamentalnie

Po kilku dniach lekkiego osłabienia, wczoraj złoty nieznacznie się umocnił, choć wciąż mówimy o mniej niż groszowych ruchach. Trudno jednak przypisać temu ruchowi przyczyny fundamentalne (złoty umacniał się jeszcze przed decyzją Fed więc nie była to reakcja na późniejsze osłabienie dolara wobec euro). Dziś dalej spodziewamy się relatywnie małych zmian EURPLN. Jak przez poprzednie dni EURPLN będzie zależeć od wydarzeń globalnych, wśród których dziś na pierwszy plan wysuwają się decyzja EBC i wybory w Wielkiej Brytanii (patrz komentarz do EURUSD).

EURPLN technicznie

Pozycja: Brak.
Preferencja: Stary range (4,24-4,34).
Kurs w przedziale 4,28-29. Ruchy chaotyczne bez wyraźnych sygnałów odnośnie ruchu w jakąkolwiek ze stron. Pozostajemy poza rynkiem i poszukamy okazji bliżej 4,26/27 oraz 4,32.

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



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

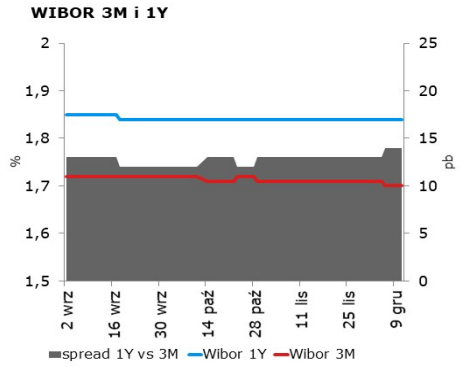
IRS	BID	ASK
1Y	1.67	1.71
2Y	1.68	1.72
3Y	1.63	1.67
4Y	1.63	1.67
5Y	1.63	1.67
6Y	1.64	1.68
7Y	1.65	1.69
8Y	1.66	1.70
9Y	1.67	1.71
10Y	1.68	1.72

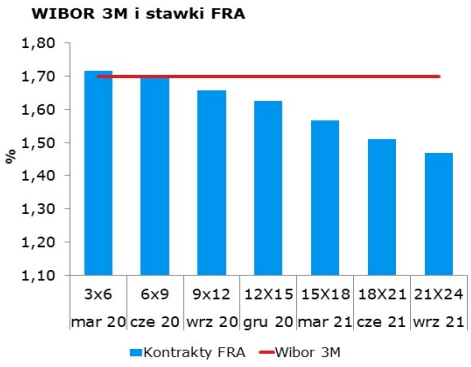
depo	BID	ASK
ON	1.35	1.60
1M	1.85	2.05
3M	1.75	1.95

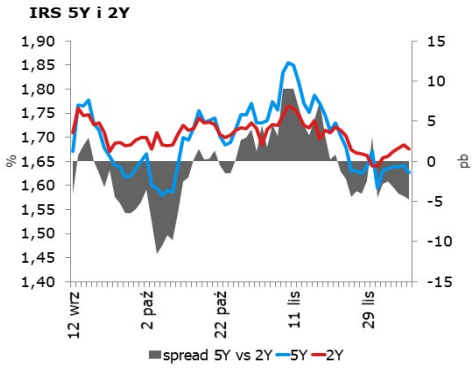
FRA	BID	ASK
1x2	1.61	1.66
1x4	1.67	1.72
3x6	1.67	1.72
6x9	1.65	1.70
9x12	1.61	1.66

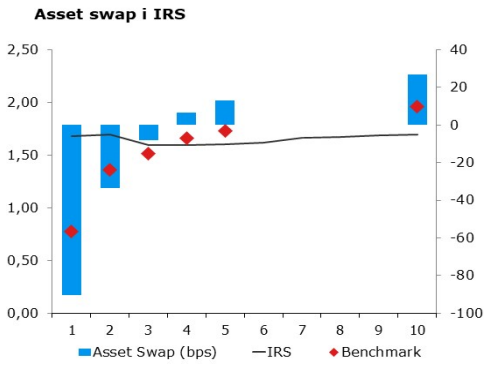
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2851
USD/PLN	3.8660
CHF/PLN	3.9257

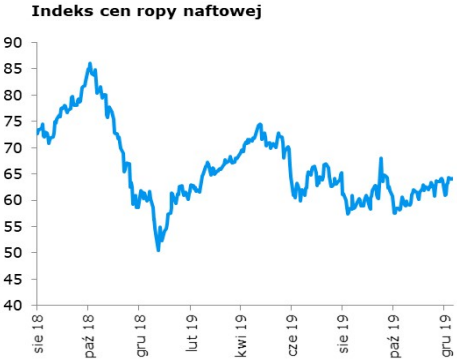
Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1128
EUR/JPY	120.81
EUR/PLN	4.2819
USD/PLN	3.8454
CHF/PLN	3.9129

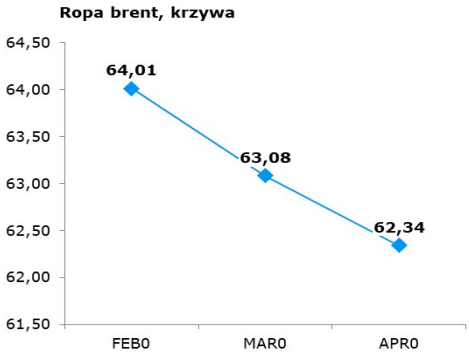












Uwaga!

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.