

17 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		
16.12.2019 PONIEDZIAŁEK							
3:00	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	lis		5.0	4.7	6.2
3:00	CHN	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	lis		7.6	7.2	8.0
9:15	FRA	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	gru		51.5	51.7	50.3
9:15	FRA	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	gru		52.1	52.2	52.4
9:30	GER	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	gru		44.6	44.1	43.4
9:30	GER	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	gru		52.0	51.7	52.0
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	gru		47.3	46.9	45.9
10:00	EUR	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	gru		52.0	51.9	52.4
10:30	GBR	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	gru		49.2	48.9	47.4
10:30	GBR	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	gru		49.5	49.3	49.0
14:00	POL	Saldo obrotów bieżących (mln EUR)	paż	324	250	172 (r)	529
14:00	POL	Eksport (mln EUR)	paż	20900	21591	19279	21791
14:00	POL	Import (mln EUR)	paż	20700	21227	18811	21351
14:00	POL	Inflacja bazowa r/r (%)	lis	2.6	2.6	2.4	2.6
14:30	USA	Wskaźnik Empire State (pkt.)	gru		4.0	2.9	3.5
15:45	USA	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	gru		52.6	52.6	52.5
15:45	USA	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	gru		52.0	51.6	52.2
17.12.2019 WTOREK							
14:00	HUN	Decyzja banku centralnego (%)	gru		0.90	0.90	
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów (tys.)	lis		1340	1314	
14:30	USA	Pozwolenia na budowę (tys.)	lis		1405	1461	
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m (%)	lis		0.8	-0.8	
18.12.2019 ŚRODA							
10:00	GER	Indeks Ifo - sytuacja bieżąca (pkt.)	gru		98.1	97.9	
10:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	lis	2.5	2.5	2.5	
10:00	POL	Przeciętne wynagrodzenie brutto r/r (%)	lis	5.4	5.9	5.9	
10:30	GBR	CPI r/r (%)	lis		1.4	1.5	
19.12.2019 CZWARTEK							
10:00	POL	Produkcja sprzedana przemysłu r/r (%)	lis	-1.1	0.9	3.5	
10:00	POL	PPI r/r (%)	lis	0.3	0.3	-0.1	
13:00	GBR	Decyzja BoE (%)	gru		0.75	0.75	
14:00	POL	Minutes RPP	gru				
14:30	USA	Indeks Philly Fed (pkt.)	gru		8.5	10.4	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	14.12				
15:00	USA	Sprzedaż domów na r.wtórny (mln)	lis		5.45	5.46	
20.12.2019 PIĄTEK							
10:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	lis	1.1	4.2	4.6	
14:30	USA	PKB kw/kw SAAR <i>trzeci</i> (%)	Q3		2.1	2.1	
16:00	USA	Dochody gosp. domowych m/m (%)	lis		0.3	0.0	
16:00	USA	Wydatki gosp. domowych m/m (%)	lis		0.5	0.3	
16:00	USA	Inflacja PCE r/r (%)	lis		1.5	1.6	
16:00	USA	Koniunktura kons. U.Mich (pkt.)	gru		99.2	99.2	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna: W Europie bez istotniejszych wydarzeń (decyzja węgierskiego banku centralnego nie przyniesie raczej zaskoczeń). W Stanach Zjednoczonych zostaną z kolei opublikowane dane na temat aktywności na rynku mieszkaniowym oraz listopadowa produkcja przemysłowa. Ta ostatnia publikacja, z uwagi na zakończenie strajku w GM, powinna pokazać solidne wzrosty produkcji w listopadzie.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

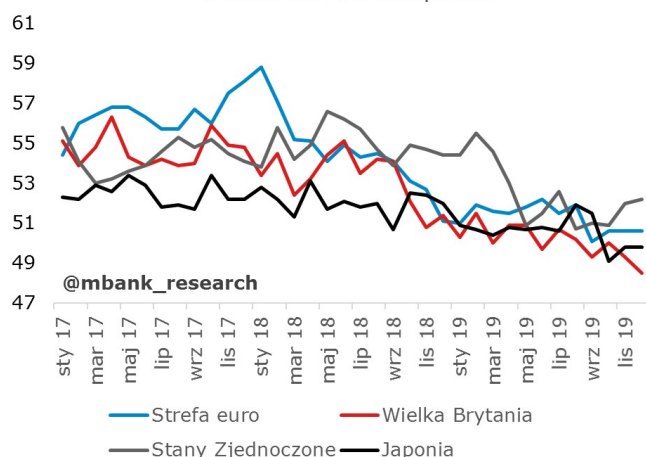
- NBP: Inflacja bazowa, po wyłączeniu cen żywności i energii, w relacji rdr w listopadzie 2019 roku wyniosła 2,6 proc., wobec 2,4 proc. w październiku.
- POL: Rząd ma przygotowane rozwiązania, by gospodarstwa domowe nie odczuły wzrostu cen energii. Mogą to być rekompensaty dla samych odbiorców - poinformował wicepremier i minister aktywów państwowych Jacek Sasin.
- EUR: Indeks PMI composite w strefie euro, przygotowywany przez Markit Economics, wyniósł w XII 50,6 pkt. wobec 50,6 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w I wyliczeniu.

Decyzja RPP (8.01.2020)		Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.		Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps		0%		GERGB 10Y	-0.284	0.000
stopy bez zmian		100%		USAGB 10Y	1.870	-0.026
obniżka 25 bps		0%		POLGB 10Y	2.015	-0.034
PROGNOZA mBanku		bez zmian		Dotyczy benchmarków Reuters		

W grudniu bez przełomu w koniunkturze w głównych gospodarkach

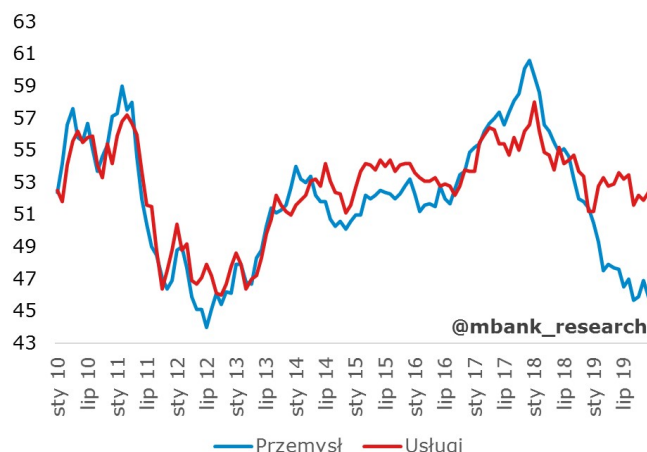
Grudzień nie przyniósł znaczących zmian we wskaźnikach PMI. Indeks dla całego Eurolandu utrzymał się na poziomie 50,6 pkt. Złożył się na to spadek wskaźnika PMI w przemyśle do 45,9 z 46,9 (zamiast wzrostu do 47,3 pkt.) i wzrost indeksu dla sektora usług (z 51,9 do 52,4 - oczekiwania wskazywały na skromniejszy wzrost, do 52,0 pkt.). Publikowane tego samego dnia wskaźniki flash dla Wielkiej Brytanii okazały się za to znacząco gorsze od oczekiwań (zarówno w usługach, jak i w przemyśle), podczas gdy amerykański PMI ustabilizował się na niskim, ale przekraczającym 50 pkt. poziomie (z 52,0 do 52,2).

Wskaźniki PMI composite



Przegląd indeksów z poszczególnych państw nie wzbogaca analizy – w każdym z krajów strefy euro usługowy PMI przynajmniej ustabilizował się i jednocześnie wszędzie w Europie wyniki przemysłu okazały się być gorsze od oczekiwań. Szybki przegląd raportów wskazuje, że szczególnie dotkliwym ogniskiem słabości w przemyśle są w grudniu peryferia strefy euro. Co ciekawe, pogorszenie sytuacji w przemyśle odbywa się w warunkach systematycznego odbicia w popycie zagranicznym – przykładowo, w Niemczech zamówienia eksportowe spadały w grudniu w najwolniejszym tempie od roku (jedynym krajem publikującym wskaźniki flash PMI, w którym nie odnotowano poprawy zamówień eksportowych, była zresztą Wielka Brytania). Z faktu, że zamówienia krajowe w przemyśle rozczarowały, a zamówienia w usługach rosły w najszybszym tempie od czterech miesięcy trudno przy tym wysnuć jednoznaczny wniosek dotyczący stanu popytu wewnętrznego w strefie euro. Nie widać tu w każdym razie przełomu. W szczegółach europejskiego PMI uwagę zwracają subindeksy dotyczące zatrudnienia – ostre spadki w przemyśle (blisko już do minimów z 2012 r.!) sprowadziły dynamikę zatrudnienia w całej strefie euro na najniższy poziom od 2014 r. i na próg stagnacji. Dane amerykańskie są oczywiście bardziej optymistyczne, ale rynki tradycyjnie już większą wagę przypiszą ISM na początku przyszłego miesiąca.

PMI w strefie euro



Jak wskazywaliśmy wielokrotnie, obecny stan europejskiej koniunktury jest spójny ze wzrostem gospodarczym na poziomie bliskim stagnacji (w strefie euro ok. 0,1% kw/kw, w Wielkiej Brytanii spadek o 0,1-0,2% kw/kw) - wynik grudnia przypieczętuje zresztą słabość całego kwartału we wspomnianych gospodarkach. Niewątpliwie sytuacja gospodarcza strefy euro przestała się pogarszać, warto jednak pamiętać, że obecne dynamiki są prawdopodobnie spójne z cięciami zatrudnienia i wzrostem przepływów do bezrobocia (jeśli nie ze wzrostem bezrobocia ogółem, ale tutaj sytuacja zależy prawdopodobnie od kraju). Nie jest to zatem równowaga stabilna. Czy na horyzoncie widać poprawę? Powszechne są oczekiwania poprawy wzrostu gospodarczego w przyszłym roku i wydarzenia z ostatnich dni wskazują, że przynajmniej część ze zwyczajowych strachów przytaczanych przez europejskie przedsiębiorstwa ma szansę usunąć się na dalszy plan. Wszakże nastąpił rozejm w amerykańsko-chińskich wojnach handlowych, a niepewność dotycząca Brexitu przesunęła się z „czy nastąpi on 31 stycznia 2020 r.” na „jak będzie wyglądać okres przejściowy w stosunkach UE - Wielka Brytania”. Przy faktycznej poprawie sytuacji w światowym przemyśle i niewielkiej stymulacji fiskalnej w strefie euro stwarza to przestrzeń do umiarkowanego przyspieszenia wzrostu w Europie w przyszłym roku.

EURUSD fundamentalnie

Wczoraj dzień bez większych zmian na EURUSD. Stabilności eurodolara sprzyjał brak zaskoczeń we wskaźnikach PMI (gorzej wypadły jedynie przemysłowe indeksy w Europie, ale było to za mało, żeby zepsuć ostatni rynkowy optymizm, pozostałe indeksy zgodnie z konsensem – więcej w sekcji analiz). Rynkowy optymizm, po osiągnięciu porozumienia na linii Chiny - USA, nie przekłada się na zachowanie EURUSD (z jednej strony większy optymizm powinien sprzyjać euro kosztem dolara, z drugiej porozumienie można traktować jako dobry sygnał dla amerykańskiej gospodarki). Dzisiaj na EURUSD wpływać mogą dane z amerykańskiej gospodarki (produkcja przemysłowa i rynek nieruchomości). Brak zaskoczeń to dalsza stabilizacja EURUSD.

EURUSD technicznie

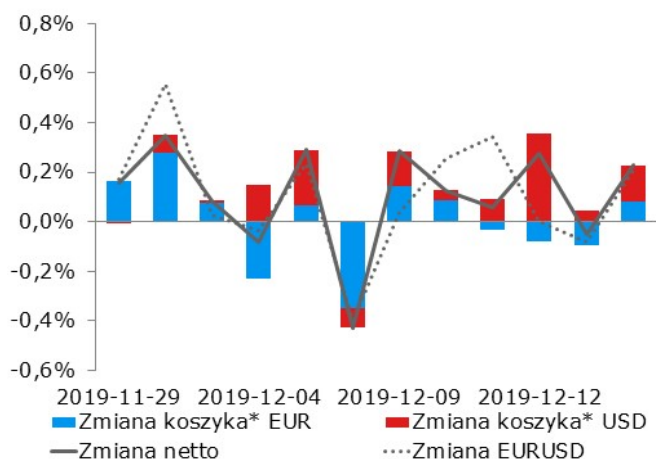
Pozycja: Brak.

Preferencja: Range/fałszywe wybicie w dół.

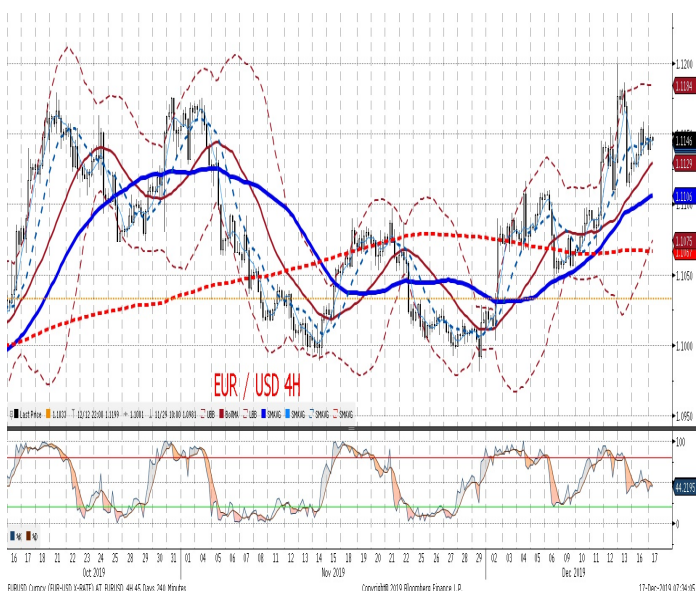
Kurs po raz kolejny zaatakował MA200D, ale bez skutku. Na wykresie 4H nie przełożyło się to na żaden nowy sygnał. To, co widzimy (dywergencja na 4H i nagrobek na dziennym przy okazji nieudanego wybicia ponad MA200D), nie skłania nas do zajęcia pozycji. Czekamy na rozwój wydarzeń.

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

Złoty umacniał się wczoraj, podobnie jak inne waluty regionu (i, w ogólności, wszystkie aktywa ryzykowne, w tym amerykańskie indeksy giełdowe). Decydowała o tym poprawa globalnych nastrojów po osiągnięciu pierwszej fazy porozumienia w negocjacjach handlowych na linii Chiny - USA. Dzisiaj również EURPLN będzie determinowany głównie globalnym optymizmem (lub jego brakiem). Krajowe czynniki mogą dojść do głosu dopiero wraz z publikacjami pierwszych krajowych danych za listopad (jutro dane z rynku pracy, w czwartek przemysł, w piątek sprzedaż detaliczna).

EURPLN technicznie

Pozycja: Mały long po 4,2750, S/L 4,2500, T/P 4,34.

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

Kurs EURPLN spadał wczoraj jak kamień, zbliżając się do lokalnych minimów z początku listopada, ale do poziomu S/L jeszcze trochę przestrzeni pozostało. Ogólna sytuacja pozostaje bez zmian - widzimy tutaj odbicie i wzrosty w ramach obowiązującego wciąż zakresu wahań (szeroko wyznaczonego na 4,24-34).

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)



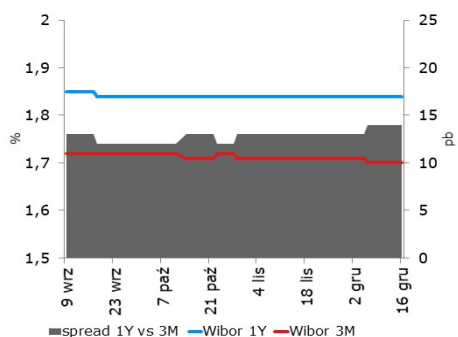
Uwaga: Wzrost = aprecjacja do dolara, spadek = deprecjacja do dolara



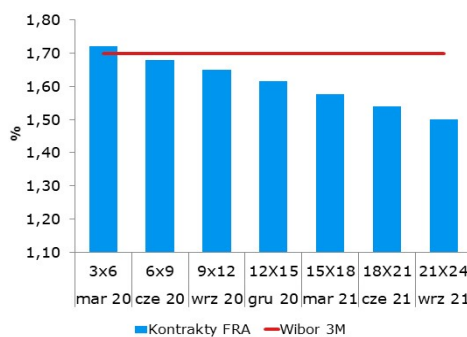
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.66	1.70	ON	1.40	1.60	EUR/PLN	4.2659
2Y	1.70	1.74	1M	1.89	2.09	USD/PLN	3.8311
3Y	1.65	1.69	3M	1.82	2.02	CHF/PLN	3.8953
4Y	1.64	1.68					
5Y	1.65	1.69					
6Y	1.66	1.70					
7Y	1.67	1.71					
8Y	1.68	1.72					
9Y	1.69	1.73					
10Y	1.71	1.75					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	1.62	1.66	EUR/USD	1.1141
1x4	1.68	1.72	EUR/JPY	122.07
3x6	1.66	1.72	EUR/PLN	4.2573
6x9	1.65	1.68	USD/PLN	3.8191
9x12	1.62	1.65	CHF/PLN	3.8855

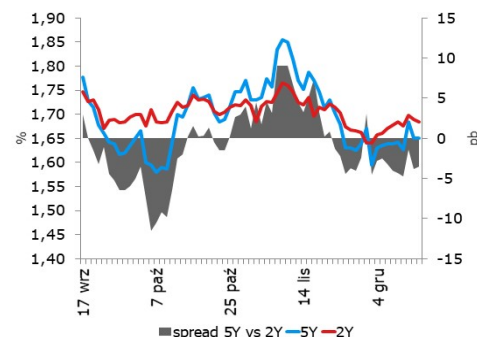
WIBOR 3M i 1Y



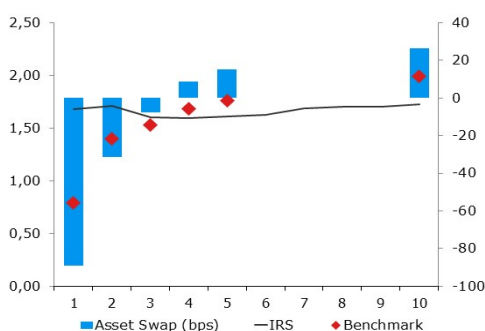
WIBOR 3M i stawki FRA



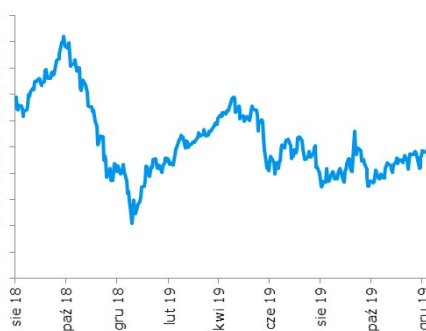
IRS 5Y i 2Y



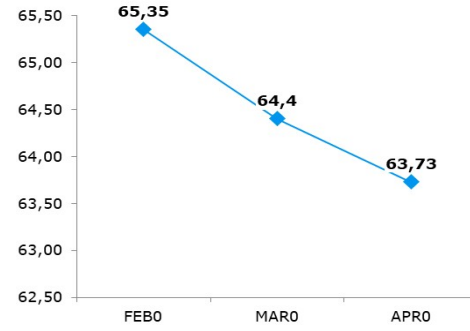
Asset swap i IRS



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.