

9 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		
6.1.2019 PONIEDZIAŁEK							
9:50	FRA	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	gru	52.4	52.2	52.4	
9:55	GER	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	gru	52.0	51.7	52.9	
10:00	EUR	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	gru	52.4	51.9	52.8	
15:45	USA	PMI w usługach <i>finalny</i> (pkt.)	gru	52.2	51.6	52.8	
7.1.2019 WTOREK							
10:00	POL	CPI <i>flash r/r</i>	gru	3.1	2.8	2.6	3.4
11:00	EUR	Sprzedaż detaliczna <i>r/r</i> (%)	lis	1.5	1.7 (r)	2.2	
11:00	EUR	Inflacja HICP <i>flash r/r</i> (%)	gru	1.3	1.0	1.3	
16:00	USA	ISM poza przemysłem (pkt.)	gru	54.5	53.9	55.0	
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle <i>m/m</i> (%)	lis	-0.8	0.2 (r)	-0.7	
8.1.2020 ŚRODA							
8:00	GER	Zamówienia w przemyśle <i>m/m</i> (%)	lis	0.2	-0.4	-1.3	
	POL	Decyzja RPP (%)	8.01	1.50	1.50	1.50	
14:15	USA	Zatrudnienie wg ADP <i>m/m</i> (tys.)	gru	143	67	202.0	
9.1.2020 CZWARTEK							
8:00	GER	Produkcja przemysłowa <i>r/r</i> (%)	lis	-3.8	-5.3	-2.6	
11:00	EUR	Stopa bezrobocia (%)	lis	7.5	7.5		
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	4.1	220	222		
10.1.2020 PIĄTEK							
8:45	FRA	Produkcja przemysłowa <i>r/r</i> (%)	lis	0.5	-0.2		
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem <i>m/m</i> (tys.)	gru	168	266		
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	gru	3.5	3.5		
14:30	USA	Przeciętne wynagrodzenie <i>m/m</i> (%)	gru	0.3	0.2		

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna: Spokojny dzień - obok danych z rynku pracy (stopa bezrobocia w strefie euro i nowe wnioski o zasiłki w USA) warto odnotować szereg wystąpień przedstawicieli banków centralnych: w przypadku Fed będą to Clarida, Williams, Evans i Bullard, w EBC Weidmann.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- RPP: Rada Polityki Pieniężnej na śródowym posiedzeniu pozostawiła stopy procentowe NBP na niezmiennym poziomie, referencyjna stopa procentowa NBP wynosić będzie nadal 1,50 proc. w skali rocznej - podała RPP w komunikacie.
- Głapiński: RPP nie podziela poglądu, że inflacja może przebić 4 proc. i utrwalić się na tym poziomie na dłużej.
- Żyżyński: Nie ma obecnie niebezpieczeństwa przegrzania gospodarki, które mogłoby wpłynąć na wzrost inflacji - poinformował członek RPP.
- Kochalski: Z prognoz NBP wynika, że nie ma podstaw do zmian stóp procentowych - ocenił członek RPP.

Decyzja RPP (5.02.2020)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	0.000	0.000
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	1.870	-0.002
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.182	0.023
PROGNOZA mBanku	bez zmian	Dotyczy benchmarków Reuters		

RPP zachowuje spokój

Zgodnie z przewidywaniami, na styczniowym posiedzeniu Rada Polityki Pieniężnej nie zmieniła stóp procentowych. Żadnych zmian nie zanotowano również w jej retoryce: komunikat dostosowano jedynie mechanicznie do napływających w ostatnich tygodniach danych, a ogólna ocena stanu gospodarki i adekwatności poziomu obecnych stóp procentowych jest dokładnie taka, jak w poprzednich miesiącach.

Oczekujący nowych sygnałów lub zmiany tonu słów prezesa Głapińskiego na konferencji mogą być rozczarowani. Nie tylko bowiem zbagatelizowano już zrealizowane wzrosty inflacji, ale prezes NBP zaprezentował również prognozę inflacji na kolejne miesiące, która odbiega znacząco od aktualnego konsensusu innych ośrodków analitycznych: w styczniu inflacja ma wynieść 3,6% r/r, a w lutym 3,8% r/r, po czym zacznie spadać. W stosunku do projekcji listopadowej jest to jedynie marginalne przesunięcie, związane zapewne z większą skalą realizacji podwyżki cen energii elektrycznej. Wskazano wprawdzie na projekcję marcową jako na ważny czynnik informujący RPP na temat przyczyn wzrostu inflacji i kierunku jej dalszej ewolucji, ale nie sposób odnieść wrażenia, że NBP nie zaskoczy kształtem prognozowanej ścieżki inflacji, która będzie w dalszym ciągu opadająca. Nienaruszone są również ramy myślowe, w które oprawiono ostatnie odczyty inflacji: w obliczu trwającego i prognozowanego spowolnienia gospodarczego w Polsce czynniki popytowe będą naturalnie i samoczynnie hamować inflację, niska inflacja i stopy procentowe zagranicą stanowią kontekst dla polskiej polityki pieniężnej, którego RPP nie ignoruje.

Dla każdego obserwatora RPP powinno być jasne, że Radzie Polityki Pieniężnej do uwierzenia w inflację wyższą niż zaprezentowana wczoraj przez prezesa Głapińskiego ścieżka potrzebne są zaskoczenia faktycznymi realizacjami. Nie oznacza to jednak, że na takie odczyty zareaguje – inflacja bazowa określana w komunikacie jako „utrzymująca się na umiarkowanym poziomie” już teraz jest istotnie powyżej poziomów, które niegdyś RPP skłaniały do reakcji. Ponadto, struktura wzrostów cen w kolejnych miesiącach będzie sprzyjać utrzymaniu dotychczasowej linii przez RPP (ceny administrowane, energia). Dodatkowo, RPP wydaje się zdeterminowana, by nie iść w ślady swoich poprzedniczek i nie podwyższać stóp procentowych w okresie spowolnienia gospodarczego. Priorytetyzacja wzrostu gospodarczego jest tutaj absolutnie bezprecedensowa i obecna RPP czuje się komfortowo nawet z inflacją przekraczającą 3%.

EURUSD fundamentalnie

Wczoraj dolar kolejny dzień umacniał się wobec euro. Sprzyjał temu wyższy niż oczekiwano odczyt zatrudnienia wg ADP (202 tys. vs oczekiwane 160 tys.), jak również słabsze dane o zamówieniach w niemieckim przemyśle (-1,3% m/m, oczekiwano -0,4%). Utrzymują się niepokoje co do ewentualnego rozwoju konfliktu między Stanami i Iranem (co również może pomagać silniejszemu dolarowi), mogą one jednak powoli wygasnąć po ostatnich wypowiedziach przedstawicieli obu stron (brak eskalacji napięcia we wczorajszym wystąpieniu D.Trumpa, również irańscy urzędnicy sugerują brak dalszych działań). Dzisiejsze, korzystne dane o produkcji przemysłowej w Niemczech mogą pomagać euro, podobnie jak uspokojenie na linii Iran - USA.

EURUSD technicznie

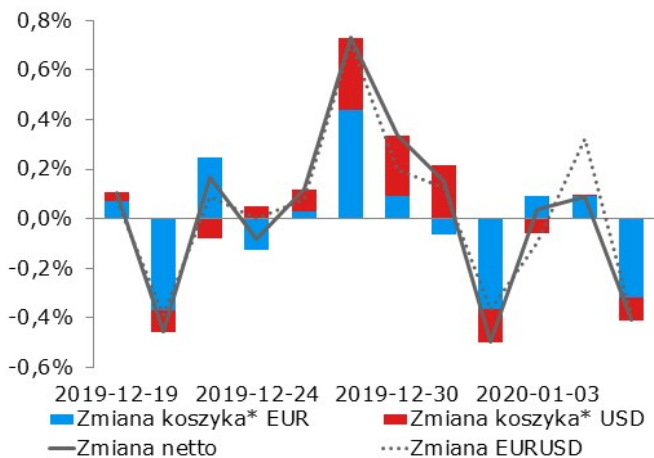
Pozycja: Mały long po 1,1153, S/L 1,1090.

Preferencja: Budowanie podstaw do trendu wzrostowego.

EURUSD przekroczył dolne ograniczenie kanału wzrostowego na bazie close, ale blisko znajduje się też MA55D (obecnie 1,1095). Z uwagi na kiepską jakość wspomnianego kanału wolimy obstawiać bardziej konkretne i algebraiczne wyliczalne poziomy wsparć. Pozostaje więc MA55D oraz MA200H4. Oba tuż ponad naszym zleceniem S/L. Pozostawiamy pozycję bez zmian, bo przesłankę za jej odwróceniem lub wcześniejszym zlikwidowaniem też nie ma. Zdecyduje prawdopodobnie przypadek.

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 lekko umocnił się wczoraj wobec euro. Nie była to jednak reakcja na przekaz płynący z wczorajszej konferencji RPP – ta była mocno gołębia, a odczyt grudniowej inflacji nie zaniepokoił członków Rady, o czym więcej piszemy w sekcji analiz. Przy takim nastawieniu RPP trudno oczekiwać, żeby wysokie odczyty inflacji w nadchodzących miesiącach przełożyły się na istotniejsze umocnienie złotego (nie zbudują się oczekiwanienia zacieśnienia monetarnego). Najbliższe dni to brak krajowych danych, EURPLN kształtowany więc będzie przez nastroje globalne – brak dalszej eskalacji konfliktu na linii USA - Iran mogą je poprawiać.

EURPLN technicznie

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

Preferencja: Próba wyłamania z range (4,24-4,34).

Notowania kołują się w okolicach 4,23-24 i na razie nic z tego nie wynika. Szybkie kontrowanie wybić w górę nie służy dobrze naszej pozycji i póki co dobrze jej też nie wróży. Dodatkowo notowania jak po sznurku schodziły razem z MA30, która działała jak bardzo efektywny opór. Nowe minima się jednak nie wyznaczyły (a więc nie ma też dywergencji na 4h). Czekamy cierpliwie na dalszy rozwój wydarzeń.

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)

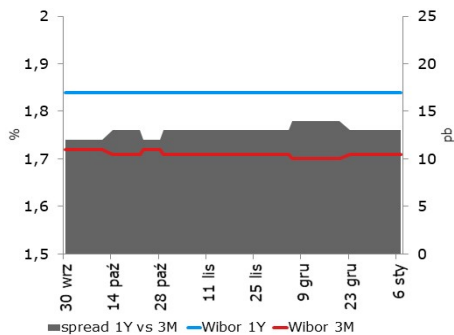


Uwaga: Wzrost = aprecjacja do dolara, spadek = deprecjacja do dolara

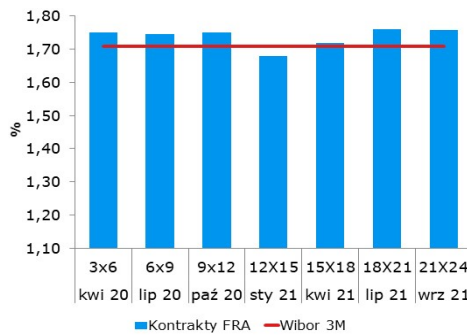


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.72	1.76	ON	1.00	1.60	EUR/PLN	4.2465
2Y	1.82	1.86	1M	1.52	1.72	USD/PLN	3.8123
3Y	1.84	1.88	3M	1.64	1.84	CHF/PLN	3.9245
4Y	1.86	1.90					
5Y	1.88	1.92	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	1.89	1.93	1x2	1.61	1.67	EUR/USD	1.1104
7Y	1.90	1.94	1x4	1.71	1.73	EUR/JPY	121.17
8Y	1.91	1.95	3x6	1.71	1.75	EUR/PLN	4.2315
9Y	1.93	1.97	6x9	1.71	1.75	USD/PLN	3.8104
10Y	1.94	1.98	9x12	1.71	1.75	CHF/PLN	3.9079

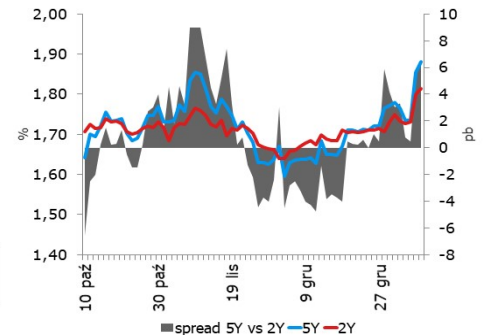
WIBOR 3M i 1Y



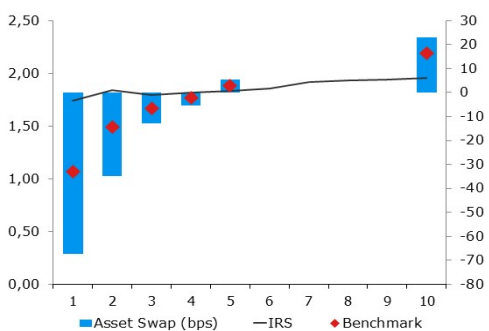
WIBOR 3M i stawki FRA



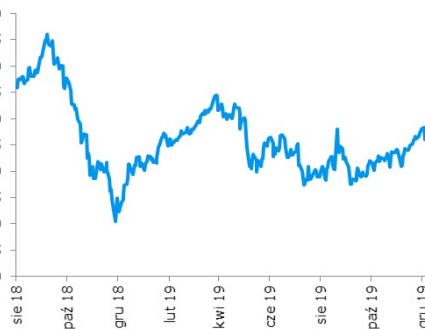
IRS 5Y i 2Y



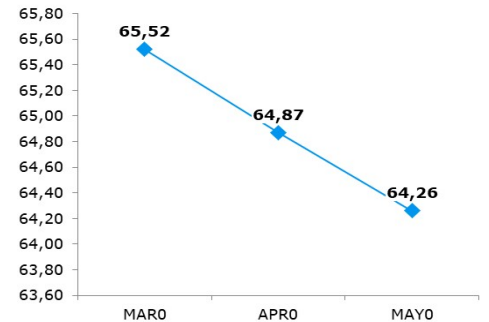
Asset swap i IRS



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.