

20 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		
20.01.2019 PONIEDZIAŁEK							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							
21.01.2019 WTOREK							
	JAP	Decyzja BoJ (%)	sty		-0.10	-0.10	
10:00	POL	Przeciętne wynagrodzenie brutto r/r (%)	gru	5.8	6.1	5.3	
10:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	gru	2.7	2.6	2.6	
10:00	POL	Produkcja budowlano-montażowa r/r (%)	gru	0.0	0.6	-4.7	
10:30	GBR	Stopa bezrobocia (%)	lis		3.8	3.8	
11:00	GER	Indeks ZEW - sytuacja bieżąca (pkt.)	sty		-10.0	-19.9	
11:00	GER	Indeks ZEW - oczekiwania (pkt.)	sty		13.0	10.7	
22.01.2020 ŚRODA							
10:00	POL	Produkcja sprzedana przemysłu r/r (%)	gru	4.9	6.0	1.4	
10:00	POL	PPI r/r (%)	gru	1.3	0.9	-0.1	
10:00	POL	Koniunktura w przedsiębiorstwach	sty				
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.wtórny (mln)	gru		5.43	5.35	
23.01.2020 CZWARTEK							
10:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	gru	7.2	5.8	5.2	
10:00	POL	Koniunktura konsumencka	sty				
13:45	EUR	Decyzja EBC (%)	sty		-0.50	-0.50	
14:00	POL	Minutes RPP	sty				
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	18.01		214	204	
16:00	EUR	Koniunktura konsumencka (pkt.)	sty		-8.0	-8.1	
24.01.2020 PIĄTEK							
0:40	JAP	CPI r/r (%)	gru		0.7	0.5	
9:15	FRA	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	sty		50.6	50.4	
9:15	FRA	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	sty		52.2	52.4	
9:30	GER	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	sty		44.2	43.7	
9:30	GER	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	sty		52.9	52.9	
10:00	EUR	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	sty		46.7	46.3	
10:00	EUR	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	sty		52.8	52.8	
10:30	GBR	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	sty		48.1	47.5	
10:30	GBR	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	sty		50.7	50.0	
14:00	POL	M3 r/r (%)	gru	9.4	9.1	9.4	
15:45	USA	PMI w przemyśle <i>flash</i> (pkt.)	sty		52.5	52.4	
15:45	USA	PMI w usługach <i>flash</i> (pkt.)	sty		52.5	52.8	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska: We wtorek zostaną opublikowane miesięczne dane z rynku pracy. Spodziewamy się delikatnego przyspieszenia wynagrodzeń, z 5,3 do 5,8%, co należy przypisać wyższej dynamice płac w przemyśle i górnictwie. Widzimy też szansę na wyższy od konsensusu wzrost zatrudnienia (2,7% r/r). Tego samego dnia również zostaną opublikowane dane na temat produkcji budowlano-montażowej - z uwagi na korzystną różnicę dni roboczych i warunki atmosferyczne jej dynamika powinna wzrosnąć z -4,7 do ok. 0% r/r. W środę światło dzienne ujrzą dane z przemysłu. Nasza relatywnie pesymistyczna prognoza produkcji zakłada powtórzenie słabego wyniku przetwórstwa (i negatywnej niespodzianki) ze względu na powtórzenie układu dni wolnych z 2013 r. Niska baza podbije dynamikę cen producentów o ponad 1 pkt. proc. W czwartek zostaną opublikowane z kolei dane na temat sprzedaży detalicznej - tu spodziewamy się przyspieszenia sprzedaży. Warto również odnotować publikację danych o koniunkturze (środa - koniunktura w przedsiębiorstwach, czwartek - koniunktura konsumencka).

Gospodarka globalna: W Europie tydzień upłynie pod znakiem publikacji danych o koniunkturze w styczniu (wtorek - ZEW, czwartek - koniunktura konsumencka, piątek - PMI). Powinny one obejmować już ewentualne pozytywne efekty spadku napięć handlowych. Ważnym punktem kalendarza będzie również styczniowe posiedzenie EBC. Nie należy na nim się jednak spodziewać zmian w polityce pieniężnej - w tym roku bank będzie skupiony na strategicznym przeglądzie narzędzi, krótkookresowo zaś na obserwacji efektów wprowadzonego niedawno pakietu stymulacyjnego. W Stanach Zjednoczonych pojawią się kolejne dane z rynku nieruchomości, ale warto odnotować jedynie publikację wskaźników koniunktury PMI w piątek.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

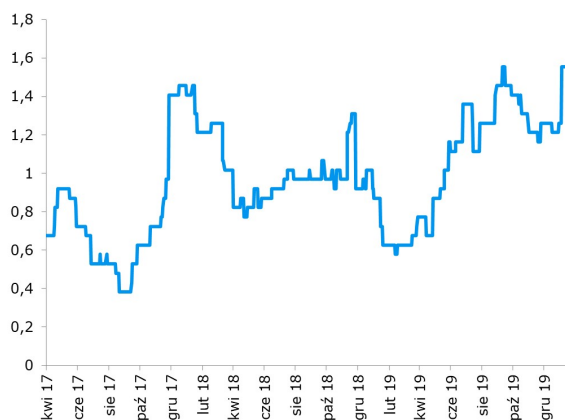
■ Kropiwnicki: RPP nie ma powodów do reakcji; dopóki inflacja trwale nie przekracza 3,5 proc., nie trzeba zmieniać stóp.

Decyzja RPP (5.02.2020)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	-0.214	-0.001
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	0.000	0.000
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.289	0.002
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
bez zmian				

Syntetyczne podsumowanie minionego tygodnia

POLSKA

Indeks zaskoczeń dla Polski



Bez zaskoczeń w finalnych danych o inflacji. W rozpoczynającym się tygodniu pojawią się wszystkie istotne publikacje dla polskiej gospodarki: rynek pracy, przemysł, budownictwo, sprzedaż detaliczna. Można zatem spodziewać się, że polski indeks zaskoczeń poruszy się w tym tygodniu.

STREFA EURO

Indeks zaskoczeń dla strefy euro



Bez zmian (brak publikacji). W najbliższych dniach europejski indeks zaskoczeń poruszą wskaźniki koniunktury (ZEW, PMI).

USA

Indeks zaskoczeń dla USA



W dół po danych o inflacji, w górę po odczytach koniunktury i cotygodniowym raporcie z rynku pracy - summa summarum minimalnie w dół. W najbliższych dniach amerykański indeks zaskoczeń raczej nie drgnie z uwagi na brak publikacji.

Indeksy zaskoczeń w syntetyczny sposób przedstawiają zaskoczenia rynków najistotniejszymi publikacjami danych makroekonomicznych. Indeksy konstruowane są codziennie na podstawie faktycznych nierewidowanych odczytów danych oraz median ich prognoz publikowanych przez serwis Bloomberg. Są one średnią ważoną wystandaryzowanych zaskoczeń rozumianych jako różnica odczytu i prognozy, gdzie wagi są konstruowane w oparciu o siłę oraz istotność wpływu danego zaskoczenia na dzienne wahania notowań instrumentów z rynku stopy procentowej i walutowego. Na wykresach podział wg tygodni.

EURUSD fundamentalnie

Nieźle dane z USA i kolejne problemy geopolityczne (tym razem odzywa się Libia) nie pomagają EURUSD. Spadki na tej parze walutowej są jednak wciąż niewielkie; większy potencjał widzimy we wzrostach, choć nie oznacza to też automatycznie wykreowania trendu wzrostowego; po prostu szanse na wzrosty przeważają nad szansami na spadki. W tym tygodniu popłyną dane o europejskiej koniunkturze; będzie też posiedzenie EBC. To dobry moment na wypatrywanie punktu zwrotnego na EURUSD, choć raczej katalizatorem nie będzie samo posiedzenie banku. W amerykańskim senacie zaczynają się przesłuchania w sprawie usunięcia D. Trumpa z prezydenckiego fotela. Nie jest to nic nowego, więc znaczenie dla kursu pozostaje drugorzędne. Przesłuchanie to jednak przesłuchanie i może wpaść jakiś nowy „headline”. Pozostajemy natomiast przy twierdzeniu, że w obecnym układzie sił impeachment nie jest technicznie możliwy.

EURUSD technicznie

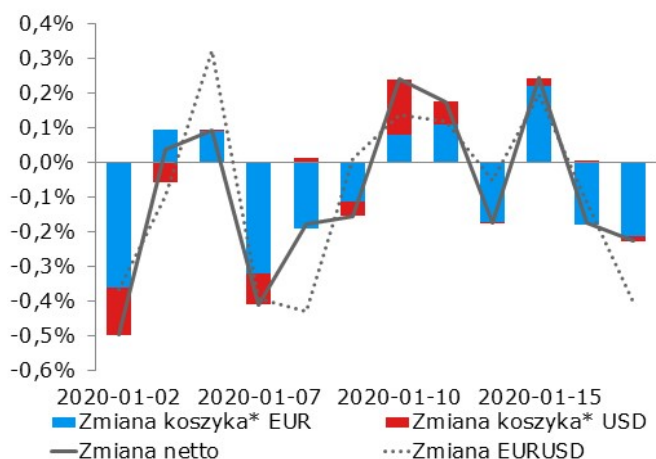
Pozycja: Mały long po 1,1127, S/L 1,1070.

Preferencja: Budowanie podstaw do trendu wzrostowego.

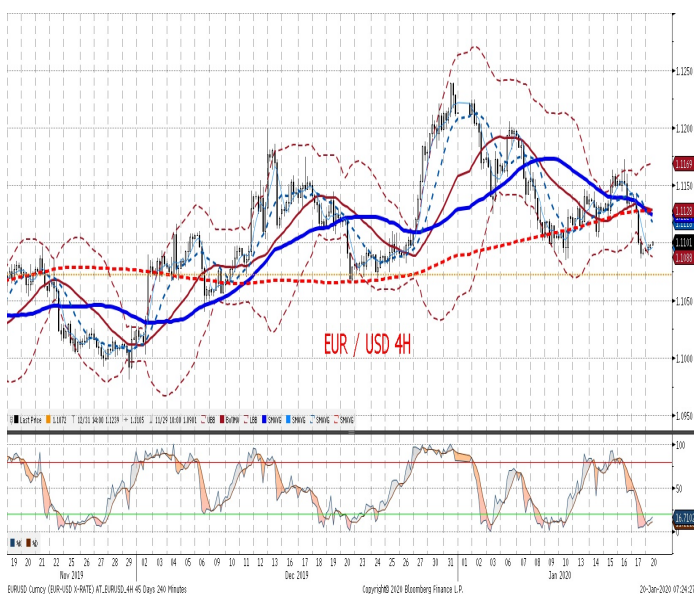
Wykres tygodniowy wygląda źle dla naszej pozycji - nieudane wybicie ponad górne ograniczenie kanału i MA55W przyniosło już trzy czarne świece z rzędu. Wykres dzienny to z kolei duża czarna świeca, złamanie MA200D i próba ustanowienia koślawej głowy z ramionami. Jeśli linia ramion w tej ostatniej zostanie złamana, otworzy się przestrzeń przynajmniej do 1,10. Tego już nasza pozycja nie przeżyje, ale na razie takie spadki nie są pewne. Pozostawiamy pozycję bez zmian, licząc na odbicie i możliwość zamknięcia jej w zysku.

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

Złoty pozostaje stabilny w okolicach 4,23-24. Po niespodziankach inflacyjnych i zamieszaniu na czeskiej koronie (część uczestników rynku twierdzi, że to właśnie aprecjacja korony wzmogła w sposób koszykowy popyt na złotego w dniu, kiedy wyznaczone zostały nowe minima lokalne) wchodzimy w czas publikacji danych ze sfery realnej, a tu rządzić będą dni robocze i powinniśmy zobaczyć poprawę (z wyjątkiem produkcji, gdzie naszym zdaniem generatorem zaskoczenia w dół może być kalendarz urlopowy). Poprawa danych realnych powinna wspierać scenariusz budowania się oczekiwań na podwyżki stóp. Wszak w tym samym kierunku działają obecnie dane z gospodarki globalnej. To z kolei powinno wspierać złotego. Mimo odejścia od minimów lokalnych uważamy, że ryzyko przestrzelenia kursu w dół wcale nie zmalało.

EURPLN technicznie

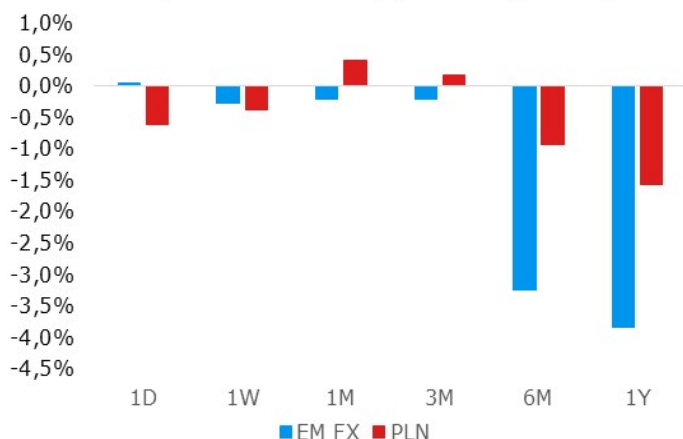
Pozycja: Mała pozycja short @ 4,2350, S/L 4,2550, T/P 4,14.

Preferencja: Wyłamanie z range; cel 4,13

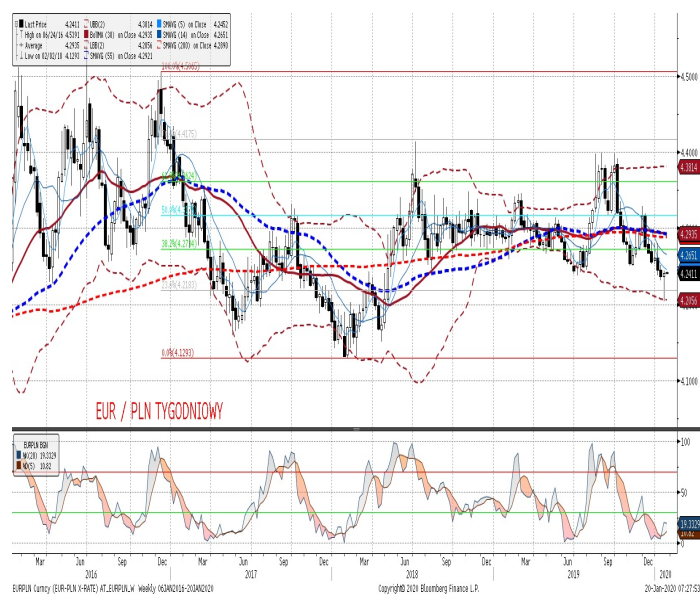
Bez większych zmian na bazie tygodniowej, ale szpilka (w dół, poniżej 4,21) będzie wpływać na oscylatory i ogład sytuacji jeszcze przez jakiś czas. Notowania w każdym razie wróciły do małego range'u (4,2350-4,2450), w którym przebywały przez większą część miesiąca. W chwili obecnej na EURPLN nie pojawił się żaden nowy sygnał techniczny, a odtrąbione wcześniej wyłamanie z szerokiego range mogło okazać się fałszywe. Mimo wszystko jednak decydujemy się na pozostawienie pozycji bez zmian - spadki nie zostały całkiem zanegowane, a do naszego S/L daleko.

Wsparcie	Opór
4,1293	4,3995
3,9672	4,3460
3,8300	4,2374

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

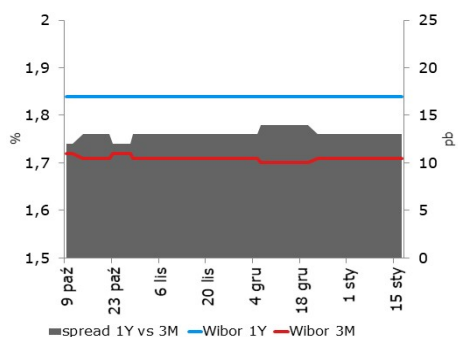


Uwaga: Wzrost = aprecjacja do dolara, spadek = deprecjacja do dolara

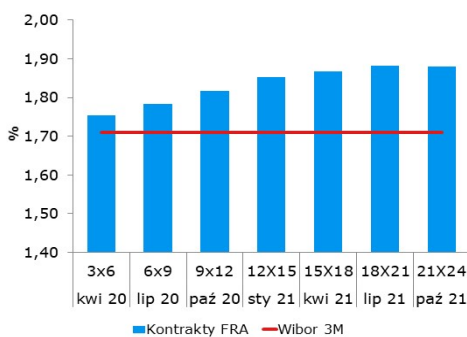


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.74	1.78	ON	1.00	1.50	EUR/PLN	4.2344
2Y	1.88	1.92	1M	1.46	1.66	USD/PLN	3.8053
3Y	1.91	1.95	3M	1.59	1.79	CHF/PLN	3.9410
4Y	1.95	1.99					
5Y	2.00	2.04	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	2.02	2.06	1x2	1.62	1.66	EUR/USD	1.1090
7Y	2.03	2.07	1x4	1.69	1.74	EUR/JPY	122.16
8Y	2.04	2.08	3x6	1.70	1.75	EUR/PLN	4.2367
9Y	2.05	2.09	6x9	1.73	1.78	USD/PLN	3.8231
10Y	2.07	2.11	9x12	1.77	1.82	CHF/PLN	3.9433

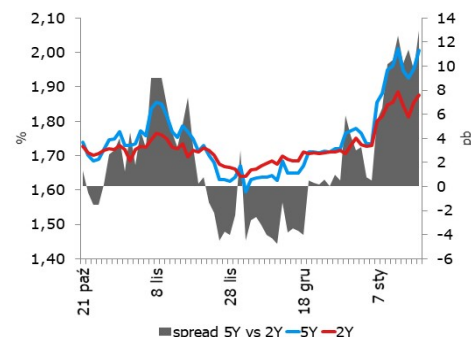
WIBOR 3M i 1Y



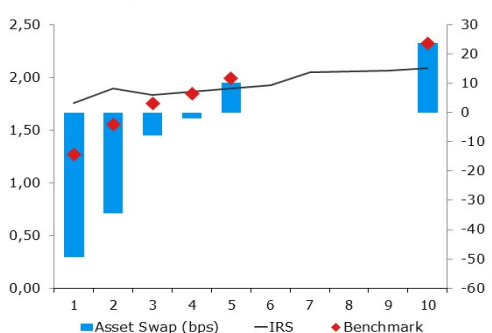
WIBOR 3M i stawki FRA



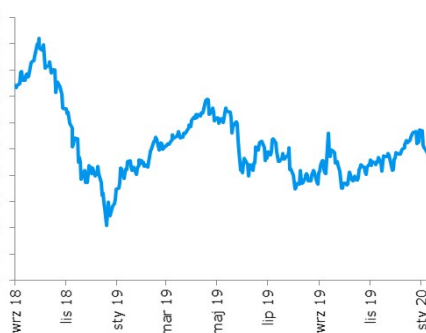
IRS 5Y i 2Y



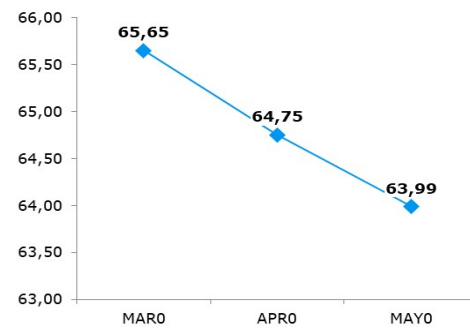
Asset swap i IRS



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.