mBank.pl

23 stycznia 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		
21.01.2019 PONIEDZIAŁEK							
3:00	CHN	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	gru		8.1	8.1	8.2
3:00	CHN	Produkcja przemysłowa r/r (%)	gru		5.3	5.4	5.7
3:00	CHN	PKB r/r (%)	Q4		6.4	6.5	6.4
22.01.2019 WTOREK							
10:00	POL	Koniunktura w przedsiębiorstwach GUS	sty				
10:00	POL	Sprzedaż detaliczna realnie r/r (%)	gru	5.3	7.4	6.9	3.9
10:30	GBR	Stopa bezrobocia (%)	lis		4.1	4.1	4.0
11:00	GER	Indeks ZEW – sytuacja bieżąca (pkt.)	sty		42.8	45.3	27.6
11:00	GER	Indeks ZEW – oczekiwania (pkt.)	sty		-17.0	-17.5	-15.0
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.wtórnym (mln)	gru		5.27	5.32 (r)	4.99
23.01.2019 ŚRODA							
10:00	POL	Koniunktura konsumencka GUS	sty				
14:00	POL	M3 r/r (%)	gru	8.8	8.6	8.8	
16:00	EUR	Koniunktura konsumencka (pkt.)	sty		-6.5	-6.2	
24.01.2019 CZWARTEK							
9:15	FRA	PMI w przemyśle *flash* (pkt.)	sty		50.0	49.7	
9:15	FRA	PMI w usługach *flash* (pkt.)	sty		50.5	49.0	
9:30	GER	PMI w przemyśle *flash* (pkt.)	sty		51.5	51.5	
9:30	GER	PMI w usługach *flash* (pkt.)	sty		52.2	51.8	
10:00	EUR	PMI w przemyśle *flash* (pkt.)	sty		51.3	51.4	
10:00	EUR	PMI w usługach *flash* (pkt.)	sty		51.5	51.2	
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	gru	5.8	5.8	5.7	
13:45	EUR	Decyzja EBC (%)	sty		-0.400	-0.400	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	19.01		219	213	
15:45	USA	PMI w przemyśle *flash* (pkt.)	sty		53.5	53.8	
15:45	USA	PMI w usługach *flash* (pkt.)	sty		53.9	54.4	
25.01.2019 PIĄTEK							
10:00	GER	Indeks Ifo – sytuacja bieżąca (pkt.)	sty		97.1	97.3	
10:00	GER	Indeks Ifo – oczekiwania (pkt.)	sty		104.2	104.7	
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	gru		1.5		
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.pierwotnym (tys.)	gru		563		

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska: Dziś zostaną opublikowane dane o nastrojach konsumenckich w Polsce – z uwagi na skokowe pogorszenie w grudniu zeszłego roku oraz ich korelację z konsumpcją prywatną ważne jest określenie trwałości niedawnych spadków. Również dzisiaj światło dzienne ujrzą dane o podaży pieniądza za grudzień. Spodziewamy się utrzymania wysokiej dynamiki M3 ze względu na przepływy środków z TFI do sektora bankowego oraz relatywnie słabe wydatki konsumenckie w grudniu (być może włączył się motyw przezornościowy oszczędności).

Gospodarka globalna: Spokojny dzień. Dziś jedynie zobaczymy publikację danych o koniunkturze konsumenckiej w strefie euro.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- Gatnar: Ewentualne rozważanie podwyżek stóp procentowych w Polsce miałoby sens w dopiero II połowie 2019 r., gdyż cel inflacyjny w I połowie roku nie zostanie przekroczony – powiedział PAP Biznes Eugeniusz Gatnar, członek RPP. Jego zdaniem, mało prawdopodobny jest scenariusz stabilizacji stóp procentowych do końca 2022 r.
- GUS: Sprzedaż detaliczna w grudniu 2018 r. wzrosła o 4,7 proc. w ujęciu rocznym, a w ujęciu miesięcznym wzrosła o 12,9 proc. Sprzedaż detaliczna realnie wzrosła w ubiegłym miesiącu o 3,9 proc. rdr.
- Czerwińska: Ministerstwo Finansów szacuje, że deficyt budżetu za 2018 rok wyniósł 10 - 11 mld zł - poinformowała minister finansów.

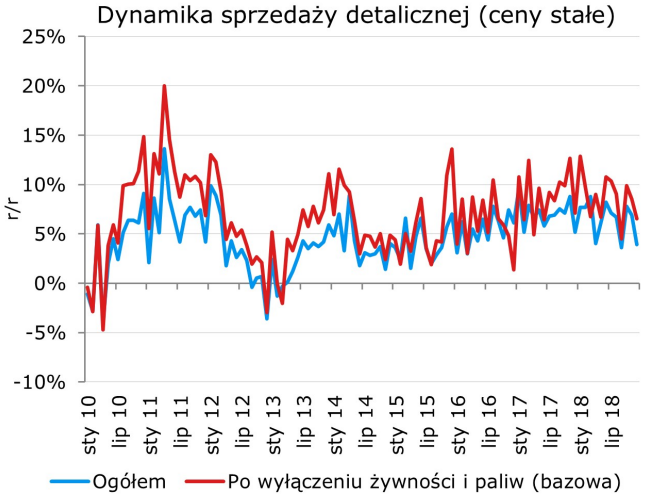
Decyzja RPP (06.02.2019)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.
podwyżka 25 bps	0%
stopy bez zmian	100%
obniżka 25 bps	0%
PROGNOZA mBanku	**bez zmian**

Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	0.000	0.000
USAGB 10Y	2.739	0.018
POLGB 10Y	2.863	0.016

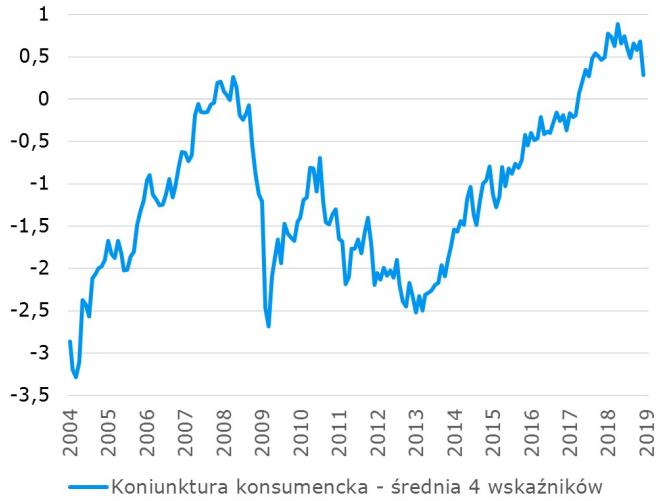
Dotyczy benchmarków Reuters

Mocno rozczarowujące dane o sprzedaży detalicznej.

Serię rozczarowań w danych grudniowych dopełniają słabe dane o sprzedaży detalicznej. W cenach stałych wzrosła ona jedynie o 3,9% r/r, znacznie poniżej konsensusu (6,9% r/r) i naszej i tak pesymistycznej prognozy (5,3% r/r). W cenach bieżących dynamika sprzedaży wyniosła jedynie 4,7% r/r.



Analiza szczegółów publikacji pokazuje, że źródeł spowolnienia sprzedaży detalicznej było wiele. Dynamika sprzedaży paliw spadła r/r z uwagi na efekt cenowy (realnie praktycznie bez zmian), który będzie również działać w styczniu. Sprzedaż żywności w cenach bieżących spowolniła wyraźnie (z 3,9 do -1,4% r/r) – był to najmniejszy grudniowy przyrost sprzedaży żywności od 2008 roku. Chłodem powiało również w skorelowanej z nią kategorii sprzedaży w pozostałych niewyspecjalizowanych sklepach (spowolnienie z 6,2 do 5,4% r/r) – tutaj grudzień 2018 r. okazał się być najsłabszy w historii. Słabość sprzedaży dóbr trwałego użytku nas nie zaskakuje. Odnotowany od kilku lat trend przesuwania przedświątecznych zakupów dóbr trwałych z grudnia na listopad (w związku z ukorzeniającą się na polskim gruncie tradycją „czarnych piątków") znalazł w tym roku swoją kulminację. Jedynymi kategoriami dóbr trwałych i półtrwałych, które ostro nie spowolniły w grudniu były samochody (traktujemy to jako normalizację poziomu sprzedaży) oraz książki i gazety. Kategoria pozostałe utrzymała dwucyfrową dynamikę. Nasze ulubione kategorie sprzedaży po wyłączeniach ostro spowolniły – przykładowo, sprzedaż detaliczna po wyłączeniu żywności, paliw i samochodów spowolniła z 10,7 do 6,7% r/r. W szerszej perspektywie (por. wykres powyżej) widać, że trend spowalniania konsumpcji utrzymuje się.



Przesunięcia zakupów i zmiany wzorców sezonowych nie mogą oczywiście tłumaczyć całego zaskoczenia w danych o sprzedaży. W poszukiwaniu innych przyczyn warto spojrzeć na gwałtowne pogorszenie nastrojów konsumenckich, do którego doszło w grudniu (spadek wskaźników GUS o prawie 5 pkt.). W przeszłości tak gwałtowne spadki nie zawsze wiązały się z gorszymi wynikami sprzedaży (weźmy chociażby luty i grudzień 2015 roku), ale możliwe jest, że w punktach zwrotnych pogorszenie nastrojów jest właśnie tym przysłowiowym źdźbłem łamiącym grzbiet wielbłąda. Wskazywałaby na to koincydencja spadków nastrojów i słabości sprzedaży w końcówce 2008 i 2011 roku.

Dane o sprzedaży detalicznej należy traktować w pierwszej kolejności jako potwierdzenie faktu, że konsumpcja prywatna weszła na trajektorię spowolnienia. Zaczęło się to w III kwartale 2018 r., a dane z rachunków narodowych za IV kwartał powinny pokazać nieco niższą dynamikę konsumpcji za ostatnie trzy miesiące roku. Rok 2019 przyniesie już wyraźnie słabsze pod tym względem dane – dynamika konsumpcji będzie się w tym roku plasować w przedziale 3,5-4% r/r. Obok niższego wzrostu dochodów do dyspozycji niekorzystnie na konsumpcję działać będzie naszym zdaniem antycykliczny wzrost stopy oszczędności.

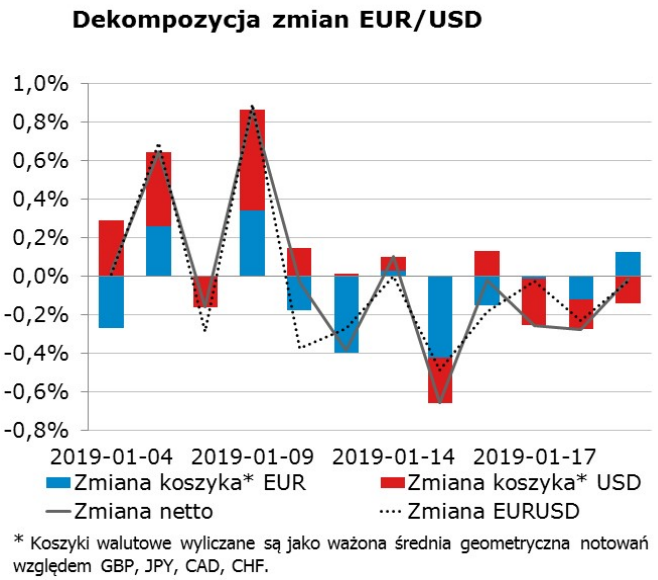
EURUSD fundamentalnie

Risk-off, spowodowany obawami o obniżenie globalnego wzrostu, był powodem kolejnego dnia lekkiego umacniania się dolara wobec euro. Do przekonania o nadchodzącym spowolnieniu doszły nieoficjalne informacje o odwołaniu, zaplanowanego na przyszły tydzień, spotkania Chiny – USA w sprawie negocjacji handlowych, co dodatkowo dodało argumentów za spadkami EURUSD. Dzisiaj dzień bez publikacji istotniejszych danych, zarówno w Stanach jak i Europie, ruchy EURUSD będą więc determinowane w dużej mierze przez oczekiwania na jutrzejsze publikacje PMI i w szczególności konferencję EBC – jako, że nastroje są raczej minorowe, można spodziewać się dalszych spadków EURUSD.

EURUSD technicznie

Pozycja: Mała pozycja long po 1,1380, S/L 1,1320, T/P 1,1550.
Preferencja: Range 1,13-1,18.
Notowania EURUSD odbiły się od linii trendu wzrostowego na wykresie dziennym / czterogodzinowym. Na 4H EURUSD w dalszym ciągu dyweguje i wspomniana wczoraj wizyta powyżej 1,14 nie może być uznana za realizację tego sygnału. Układ kresek wskazuje w sposób jasny na wzrosty EURUSD – dzięki temu, pomimo małej straty, zostawiamy pozycję bez zmian i czekamy na zrealizowanie sygnału wzrostowego.

Wsparcie	Opór
1,1300	1,1815
1,1201	1,1651
1,0906	1,1570



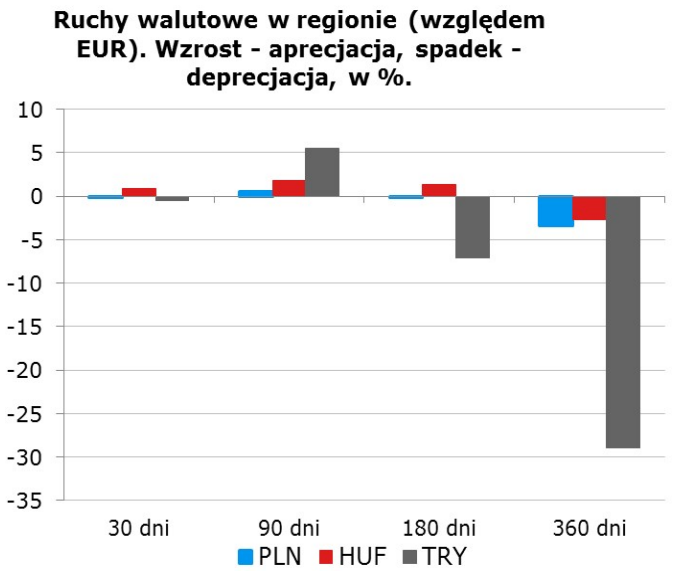
EURPLN fundamentalnie

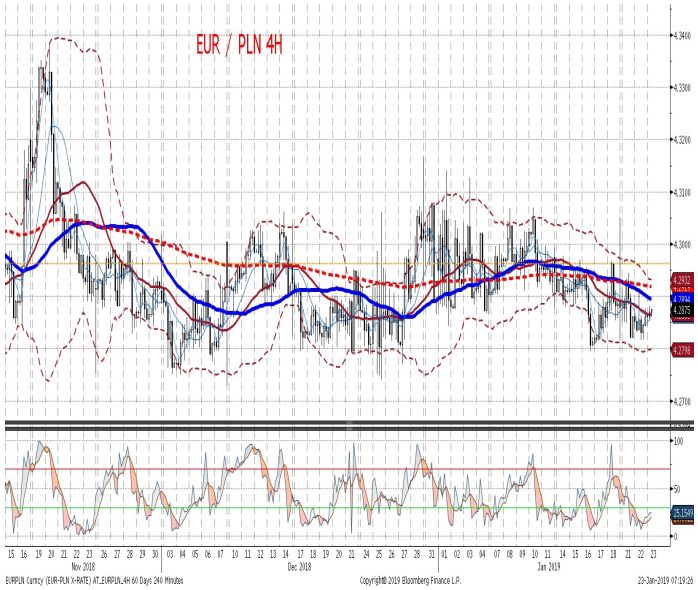
EURPLN stoi niemalże w miejscu, wcześniejsze wahnięcia o 1 grosz zamieniły się w ruchy w zakresie pół grosza. Tak jak oczekiwaliśmy wczoraj, choć dane o sprzedaży detalicznej wpisały się w zestaw słabszych danych z polskiej gospodarki, nie przeniosły się na jakiekolwiek mierzalne zmiany EURPLN. Złoty pozostał również niewzruszony na wzrost awersji do ryzyka globalnie (risk-off). Dzisiejszy dzień nie powinien przynieść zmian w zakresie zachowania złotego wobec euro – kurs będzie stabilny. Jeśli coś mogłoby zmienić zachowanie EURPLN, to sytuacja, w której globalna awersja do ryzyka i pesymizm będą się pogłębiać, co mogłoby przełożyć się na spadki złotego wobec euro. Wówczas słabszy złoty działałby jako mechanizm amortyzujący i kompensujący gospodarce słabnięcie popytu.

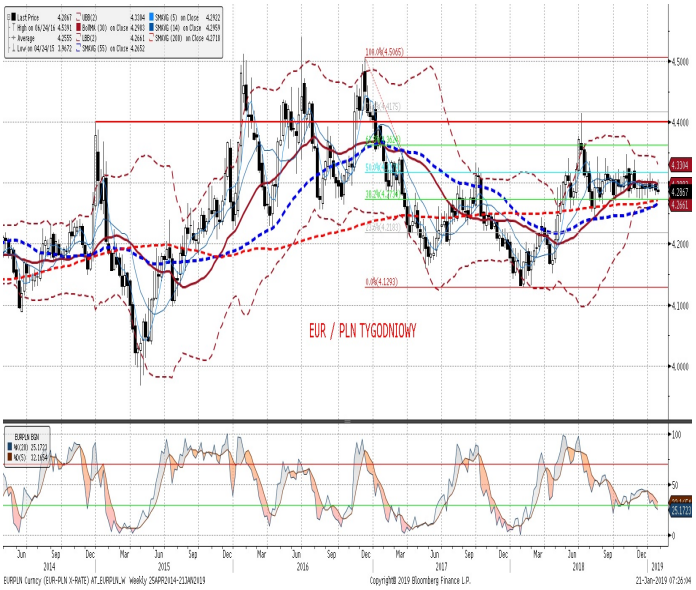
EURPLN technicznie

Pozycja: Mała pozycja long po 4,2844, S/L 4,2550, T/P 4,34.
Preferencja: Range 4,25-35
EURPLN utknął w wąskim zakresie wahań, jedyna różnica w porównaniu do pierwszej połowy miesiąca to fakt, że zakres ten plasuje się obecnie poniżej MA200D (MA200 i MA55 na wykresie 4h są zresztą w tym samym miejscu) i wyznacza go przedział 4,28-4,29 (wcześniej 4,29-4,30). Pozostajemy zdania, że przełamanie wspomnianej strefy oporów może mieć kontynuację w postaci wyłamania w górę przez opór na 4,31. Na to liczymy i pozostawiamy pozycję long bez zmian (obecnie zero minus wirtualne *carry*).

Wsparcie	Opór
4,2657	4,4142
4,2030	4,3570
4,1511	4,3401







IRS	BID	ASK
1Y	1.71	1.75
2Y	1.78	1.82
3Y	1.86	1.90
4Y	1.96	2.00
5Y	2.07	2.11
6Y	2.17	2.21
7Y	2.24	2.28
8Y	2.31	2.35
9Y	2.38	2.42
10Y	2.44	2.48

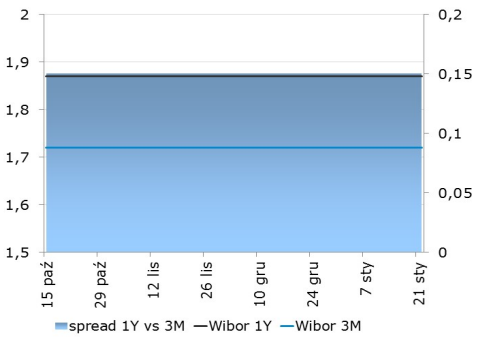
depo	BID	ASK
ON	0.70	1.20
1M	1.57	1.77
3M	1.74	1.94

FRA	BID	ASK
1x2	1.61	1.67
1x4	1.70	1.73
3x6	1.70	1.74
6x9	1.68	1.72
9x12	1.69	1.73

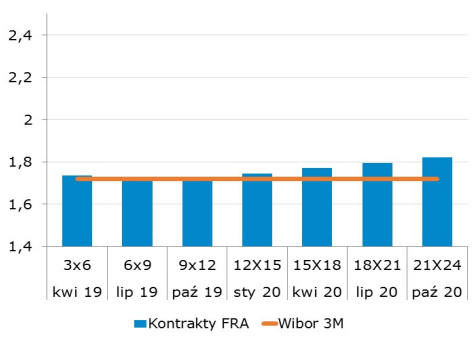
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2862
USD/PLN	3.7727
CHF/PLN	3.7839

Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1357
EUR/JPY	124.24
EUR/PLN	4.2843
USD/PLN	3.7720
CHF/PLN	3.7800

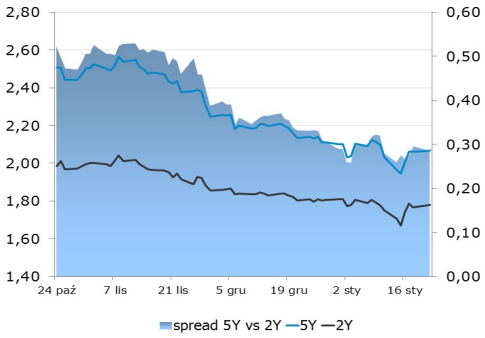
WIBOR 3M i 1Y



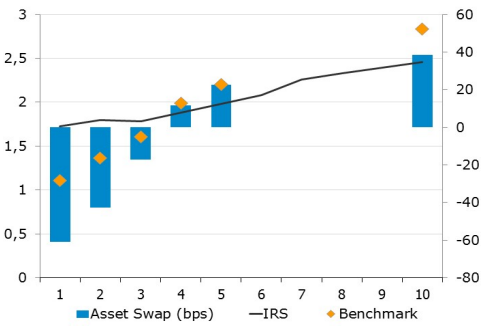
WIBOR 3M i stawki FRA



IRS 5Y i 2Y

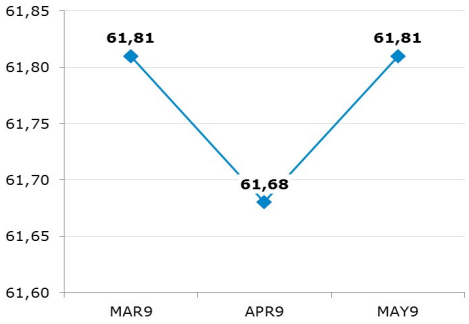


Asset swap i IRS



Indeks cen ropy naftowej

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.