mBank.pl

29 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		
28.01.2019 PONIEDZIAŁEK							
10:00	EUR	M3 r/r (%)	gru		3.8	3.7	4.1
29.01.2019 WTOREK							
16:00	USA	Koniunktura konsumencka CB (pkt.)	sty		124.6	128.1	
30.01.2019 ŚRODA							
7:30	FRA	PKB kw/kw *wstępny* (%)	Q4		0.2	0.3	
11:00	EUR	ESI (pkt.)	sty		106.8	107.3	
14:00	GER	HICP r/r *flash* (%)	sty		1.6	1.7	
14:15	USA	Zatrudnienie wg ADP m/m (tys.)	sty		185	271	
14:30	USA	PKB kw/kw *pierwszy* (%)	Q1		2.6	3.4	
20:00	USA	Decyzja FOMC	sty		2.50	2.50	
31.01.2019 CZWARTEK							
2:00	CHN	PMI w przemyśle (pkt.)	sty		49.3	49.4	
2:00	CHN	PMI w usługach (pkt.)	sty		53.8	53.8	
8:45	FRA	HICP r/r *flash* (%)	sty		1.5	1.9	
9:00	SPA	PKB kw/kw *wstępny* (%)	Q4		0.6	0.6	
9:00	SPA	HICP r/r *flash* (%)	sty		1.1	1.2	
10:00	POL	PKB r/r (%)	2018	5.1	5.0	4.8	
11:00	EUR	PKB kw/kw *wstępny* (%)	Q4		0.2	0.2	
14:30	USA	Dochody gosp. domowych m/m (%)	gru		0.5	0.2	
14:30	USA	Wydatki gosp. domowych m/m (%)	gru		0.3	0.4	
14:30	USA	Inflacja PCE r/r (%)	gru		1.7	1.8	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	26.01		215	199	
15:45	USA	Chicago PMI (pkt.)	sty		60.8	65.4	
01.02.2019 PIĄTEK							
9:00	POL	PMI w przemyśle (pkt.)	sty		48.0	47.6	
10:00	EUR	PMI w przemyśle *final* (pkt.)	sty		50.5	50.5	
11:00	EUR	HICP r/r *flash* (%)	sty		1.4	1.6	
14:30	USA	Zatrudnienie poza rolnictwem m/m (tys.)	sty		165	312	
14:30	USA	Stopa bezrobocia (%)	sty		3.9	3.9	
14:30	USA	Przeciętna stawka godzinowa m/m (%)	sty		0.3	0.4	
16:00	USA	Koniunktura kons. Umich (pkt.)	sty		90.7	90.7	
16:00	USA	ISM w przemyśle (pkt.)	sty		54.2	54.3 (r)	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka globalna: Dzisiaj zostaną opublikowane jedynie dane o koniunkturze konsumenckiej w USA (Conference Board), które pokażą pogorszenie nastrojów konsumentów z uwagi na wyłączenie rządu federalnego.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- NBP: Tempo wzrostu cen w najbliższych miesiącach zwiększy się nieznacznie, ale wyraźnie mniej niż prognozowano w listopadowej projekcji NBP - powiedział PAP Biznes Piotr Szpunar, dyrektor Departamentu Analiz Ekonomicznych NBP.
- Hardt: Wprowadzenie dłuższych operacji otwartego rynku, np. 3-miesięcznych, nadal jest warte rozważenia z uwagi na kontekst wprowadzenia nowych stawek referencyjnych wg rozporządzenia BMR - powiedział PAP Biznes członek RPP. Jego zdaniem, rentowność dłuższych bonów pieniężnych lepiej oddawałaby koszt pieniądza, niż hipotetyczne powiązanie nowych stawek ze stopą proc. NBP, opartą na bonach tygodniowych.
- NBP: Kwartalne prognozy oceny własnej sytuacji przedsiębiorstw są jednymi z najniższych od 2008 r. - wynika ze styczniowej edycji opracowania NBP Szybki monitoring. Analiza sytuacji sektora przedsiębiorstw". Wzrósł odsetek firm sygnalizujących nasiloną presję płacową i problem braku pracowników.

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	0.210	-0.006
USAGB 10Y	2.742	-0.007
POLGB 10Y	2.831	0.019

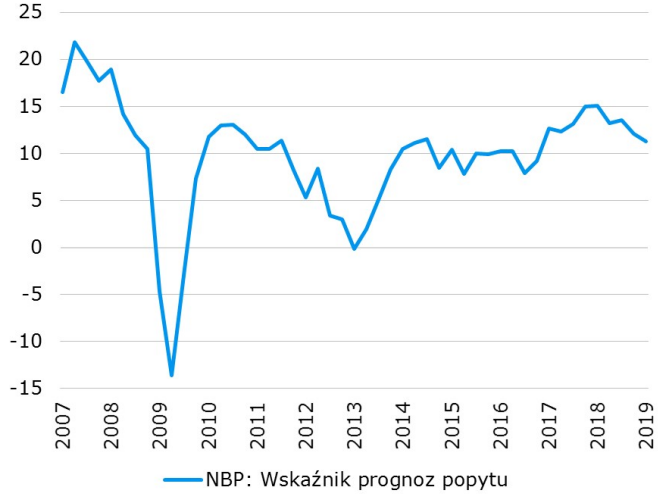
Dotyczy benchmarków Reuters

Badania koniunktury NBP: presja płacowa kontratakuje

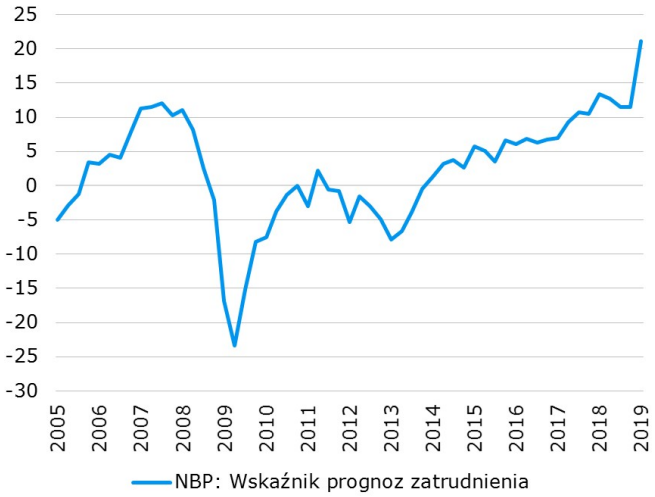
Opublikowany wczoraj „Szybki monitoring" NBP, obejmujący dane finansowe sektora przedsiębiorstw niefinansowych do III kwartału włącznie oraz wyniki badań stanu koniunktury na przełomie roku, zarówno dostarcza potwierdzenia dla konsensusowego scenariusza spowolnienia w polskiej gospodarce, jak i tworzy nowe zagadki. Poniżej przedstawiamy najważniejsze naszym zdaniem wnioski zeń płynące.

Po pierwsze, głównym źródłem spowolnienia było (przynajmniej w pierwszych 9 miesiącach roku) ostre hamowanie popytu zewnętrznego – wykresy sprzedaży zagranicznej można zestawić w zasadzie 1:1 ze wskaźnikami koniunktury w strefie euro.

Po drugie, o ile w lusterku wstecznym nie widać problemów w popycie wewnętrznym, o tyle w prognozach przedsiębiorstw w coraz większym stopniu dominuje pesymizm (por. wykres poniżej) i nie dotyczy to jedynie eksportu. Pogarszają się bowiem prognozy popytu i sytuacji ekonomicznej. Czy dotyczy to też produkcji i zamówień, nie wiemy, bo NBP przestał chwalić się tą częścią wyników badania w raporcie i towarzyszącym mu pliku z danymi.

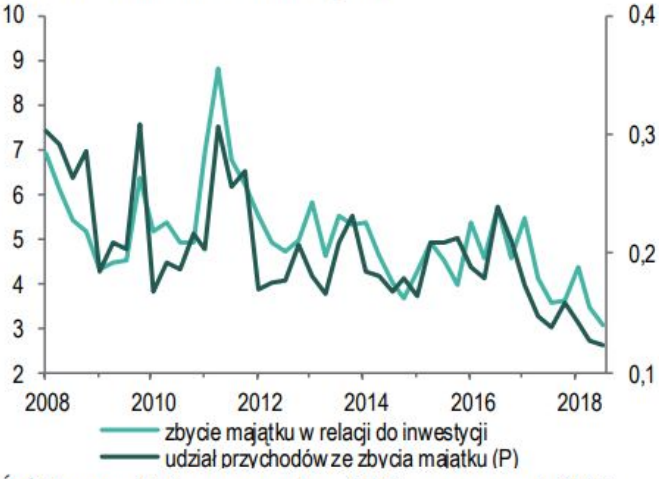


Po trzecie, skokowo wzrosły wszystkie wskaźniki opisujące presję płacową: odsetek przedsiębiorstw wskazujących na trudności ze znalezieniem pracowników i firm postrzegających presję płacową jako barierę rozwoju; udział firm odczuwających presję płacową; odsetek firm, w których wzrost płac przekraczał wzrost wydajności pracy; liczba przedsiębiorstw prognozujących / planujących wzrost płac. W tym ostatnim, najbardziej drastycznym przypadku NBP wskazuje na zmianę w ankiecie jako na prawdopodobną przyczynę tak dużego skoku. Z wyjaśnieniem tej ostatniej kwestii wypada się zgodzić, natomiast ogólny wzrost presji płacowej jest sporym zaskoczeniem zważywszy na wyraźne pogorszenie popytu. Być może wrzawa medialna dotycząca planowanych zmian legislacyjnych w Niemczech i możliwego odpływu pracowników z Ukrainy miała tutaj decydujące znaczenie. Jeszcze większym, w świetle powszechnych (i w twardych, i w miękkich danych) oznak spowalniania popytu, jest skokowy wzrost prognoz zatrudnienia. Tego już nie jesteśmy w stanie wytłumaczyć.



Po czwarte, nie ma żadnego przełomu po stronie inwestycji – struktura sektorowa nakładów i planów inwestycyjnych wspiera diagnozę słabości inwestycji prywatnych i prognozę spowolnienia inwestycji publicznych. Jedynym ciekawym wątkiem jest rekordowo niska skala dezinwestycji i restrukturyzacji majątku. Jest to zmienna antycykliczna i komentarz w raporcie w tym właśnie upatruje przyczyn spadku tego wskaźnika, ale nie jesteśmy co do tego przekonani (specyfika obecnego cyklu, tj. większe nasilenie problemów finansowych i bankructw niż na szczytach poprzednich cykli, sugerowałaby większą, a nie mniejszą potrzebę restrukturyzacji). Być może maksymalizacja wykorzystania istniejących środków trwałych jest przez przedsiębiorstwa substytutem dla realizacji nowych inwestycji, niezależnie od tego, jaka jest faktyczna przyczyna ich nierealizowania.

Wykres 66 Skala dezinwestycji i restrukturyzacji majątku (przychody ze zbycia majątku w relacji do nakładów na inwestycje oraz do przychodów ogółem, w%, dane narastająco)

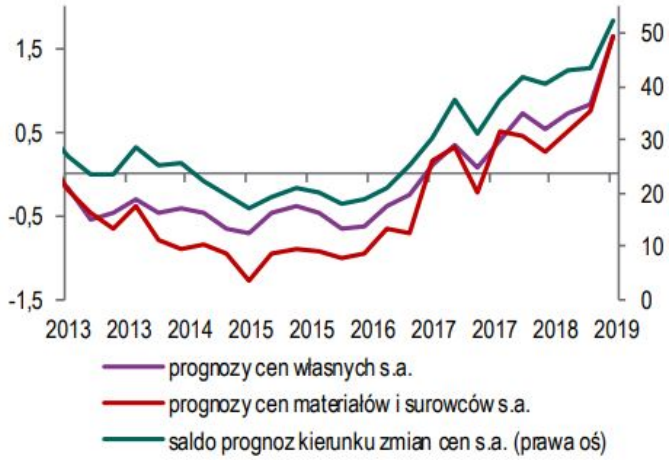


Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Po czwarte, do rangi największej bariery rozwoju przedsiębiorstw urasta presja kosztowa – dotyczy to zarówno ogólnego wzrostu cen surowców, jak i droższej energii elektrycznej. Ma to swoje przełożenie od strony cen wyrobów gotowych – uwagę zwraca nowe cykliczne maksimum we wskaźnikach prognoz cen i kosztów. Przyspieszenie widać również w oczekiwaniach dotyczących inflacji CPI. Tym niemniej, badanie zostało przeprowadzone w I połowie grudnia, w innej rzeczywistości (przed uchwaleniem ustawy ograniczającej wzrost cen energii), dlatego

w warstwie odnoszącej się do percepcji wzrostów cen energii i ich skutków jest bezużyteczne.

Wykres 76 Oczekiwania zmian cen produkcji własnej oraz cen materiałów i surowców [w pp.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

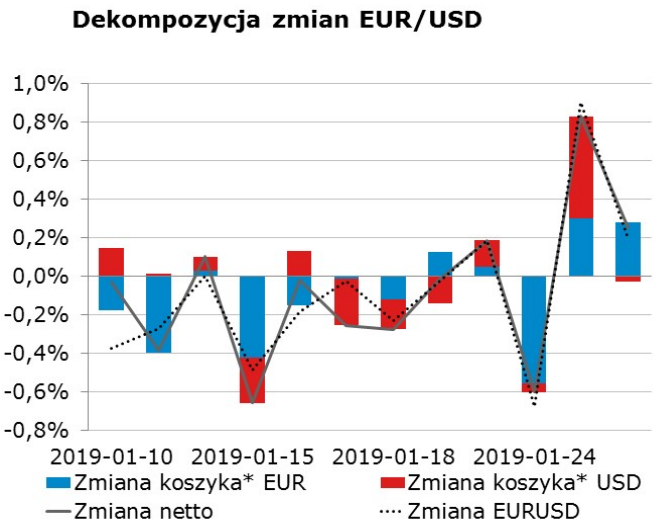
EURUSD fundamentalnie

EURUSD wyżej. Główną siłą napędową pozostanie dziś Brexitowe głosowanie nad tzw. planem B premier T. May, które odbędzie się wieczorem. W przeciwieństwie jednak do poprzedniego głosowania, nie zaobserowaliśmy żadnych nerwowych ruchów na rynkach przed, a więc scenariusz „kupuj plotkę, sprzedaj fakt" tym razem raczej się nie rozegra w tym samym kierunku co poprzednio (umocnienie EUR i funta). Uczestnicy rynku są przekonani, że perspektywa twardego Brexitu się oddaliła, a UE będzie w stanie wydłużyć terminy wyjścia, jeśli w maszynie legislacyjnej WB będzie zgrzytać. Niespodzianką byłoby więc dzisiaj odrzucenie poprawek, a nie ich przyjęcie. W obszarze danych dzisiaj spokojny dzień - eurodolar może reagować jedynie na odczyt indeksu zaufania konsumentów Conference Board w USA, w którym negatywnie może odbić się zawieszenie funkcjonowania rządu w Stanach. Nie jest to dana z pierwszej ligi. Uczestnicy rynku czekają na wyniki rozmów CH-USA oraz NFP.

EURUSD technicznie

Pozycja: Pozycja long po 1,1323, S/L 1,1280.
Preferencja: Range 1,13-1,18.
Notowania rosną, a nasza pozycja zarabia już ponad figurę. Momentum wzrostowe wprawdzie wygasło, ale nie pojawiają się dywergencje, co pozwala wciąż liczyć na marsz przynajmniej do 61,8% Fibo (perspektywa wykresu 4h). Wykres dzienny maluje nawet bardziej optymistyczny obraz: pokonanie MA55 i MA30 otworzyło drogę do 1,15 oraz 1,1570. Układ średnich również zmienił się na wzrostowy (MA30>MA55).

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



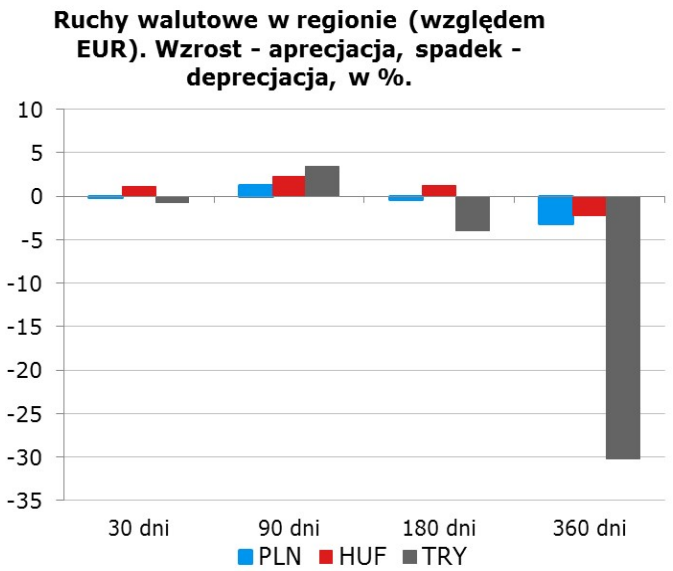
EURPLN fundamentalnie

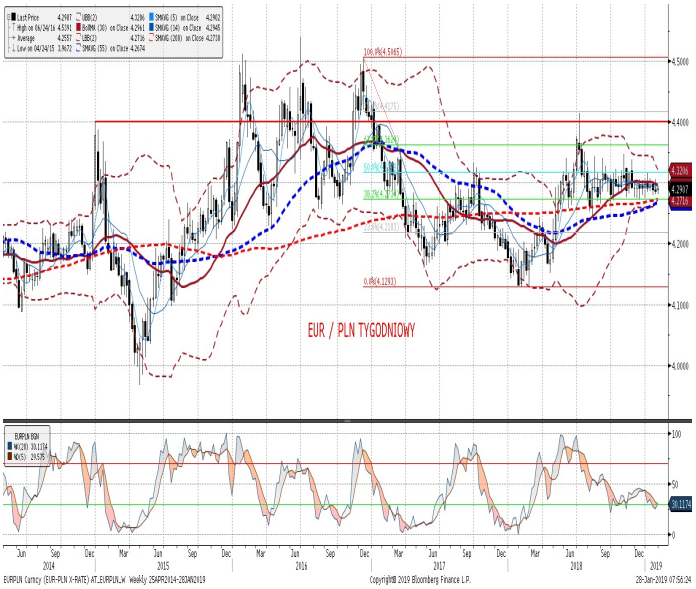
EURPLN kontynuuje swoje niewielkie ruchy w obszarze grosza, pozostając w okolicach 4,29. W najbliższych dniach nie należy się spodziewać zmiany, a EURPLN nie powinien wykraczać z zakresu 4,28-4,31. Do czwartku, kiedy poznamy dane za PKB za 2018 rok, niewielkie ruchy złotego w tym obszarze powinny być wynikiem zmian w globalnych trendach. Dziś z kolei impuls może przyjść z wieczornego Brexitowego głosowania. Obecnie rekordowo niska zmienność usypia czujność inwestorów. Uważamy, że należy być przygotowanym na możliwość ruchu EURPLN w górę w najbliższych tygodniach, kiedy jasne stanie się spowolnienie gospodarki, a polityka pieniężna na tle regionu (Czechy, Węgry) będzie jawić się jako jeszcze bardziej ekspansywna.

EURPLN technicznie

Pozycja: Mała pozycja long po 4,2844, S/L 4,2550, T/P 4,34.
Preferencja: Range 4,25-35
Bez zmian. EURPLN utknął w wąskim zakresie wahań, jedyna różnica w porównaniu do pierwszej połowy miesiąca to fakt, że zakres ten plasuje się obecnie poniżej MA200D 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





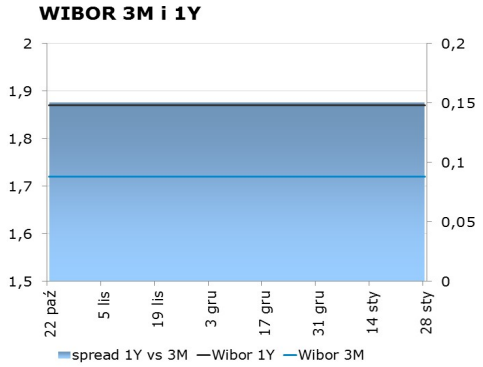
IRS	BID	ASK
1Y	1.71	1.75
2Y	1.77	1.81
3Y	1.83	1.87
4Y	1.94	1.98
5Y	2.04	2.08
6Y	2.13	2.17
7Y	2.21	2.25
8Y	2.27	2.31
9Y	2.34	2.38
10Y	2.40	2.44

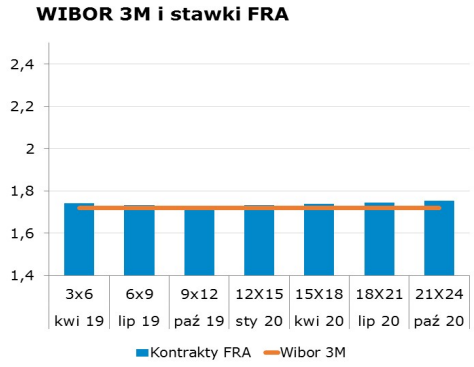
depo	BID	ASK
ON	1.00	1.50
1M	1.47	1.67
3M	1.63	1.83

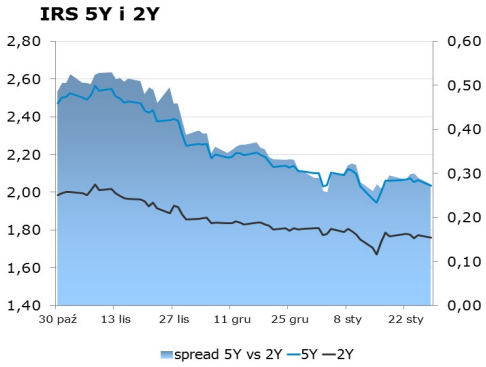
FRA	BID	ASK
1x2	1.62	1.66
1x4	1.69	1.75
3x6	1.68	1.74
6x9	1.67	1.73
9x12	1.69	1.73

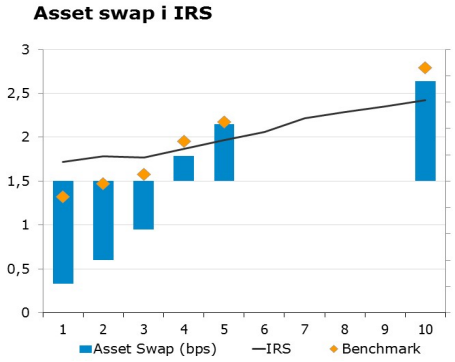
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2885
USD/PLN	3.7592
CHF/PLN	3.7896

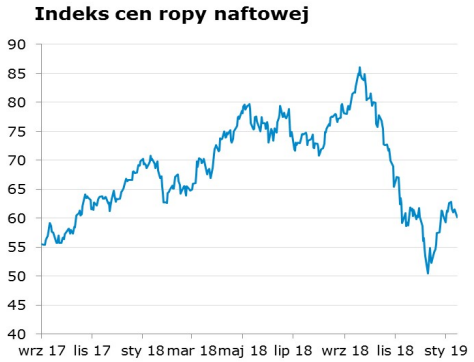
Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1426
EUR/JPY	124.94
EUR/PLN	4.2907
USD/PLN	3.7564
CHF/PLN	3.7847

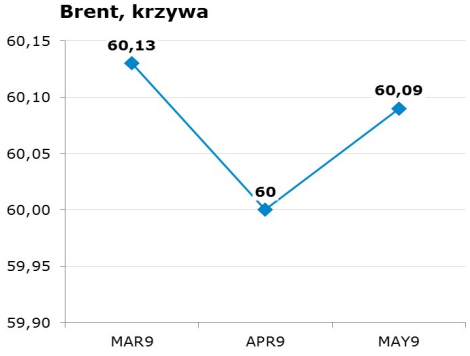












Uwaga!
Dokument sporządzony został w Departamencie Analiz i Relacji Inwestorskich mBanku S.A. w celu promocji i reklamy, zgodnie z art. 83c Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o Obrocie Instrumentami Finansowymi (Dz. U. z 2017 r. poz. 1768 z późn. zm.). Dokument nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji 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.