

22 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 zagranicą 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							
4:01	JAP	Decyzja BoJ (%)	sty		-0.10	-0.10	-0.10
10:00	POL	Przeciętne wynagrodzenie brutto r/r (%)	gru	5.8	6.1	5.3	6.2
10:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	gru	2.7	2.6	2.6	2.6
10:00	POL	Produkcja budowlano-montażowa r/r (%)	gru	0.0	0.6	-4.7	-3.3
10:30	GBR	Stopa bezrobocia (%)	lis		3.8	3.8	3.8
11:00	GER	Indeks ZEW - sytuacja bieżąca (pkt.)	sty		-13.5	-19.9	-9.5
11:00	GER	Indeks ZEW - oczekiwania (pkt.)	sty		15.0	10.7	26.7
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.)	stv		52.5	52.8	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska: Dziś zostaną opublikowane miesięczne dane z przemysłu. Nasza relatywnie pesymistyczna prognoza produkcji sprzedanej przemysłu (4,9% r/r wobec konsensusu 6,0% r/r) zakłada powtórzenie słabego wyniku przetwórstwa (i negatywnej niespodzianki) ze względu na powtórzenie układu dni wolnych z 2013 r. Układ taki sprzyjał prawdopodobnie długim urlopom. Efekt niskiej bazy z kolei podbija dynamikę cen producentów o ponad 1 pkt. proc. do 1,3% r/r. Dziś również zostanie opublikowany comiesięczny raport GUS na temat koniunktury w przedsiębiorstwach (tym razem za styczeń).

Gospodarka globalna: Brak istotnych publikacji. Dane o sprzedaży nieruchomości na rynku wtórnym w USA nie poruszają raczej rynkiem.

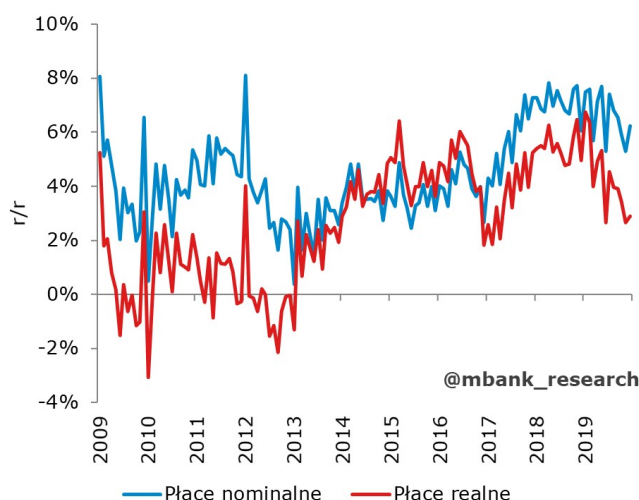
Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- GUS: Produkcja budowlano-montażowa w grudniu 2019 r. spadła o 3,3 proc. rdr, a w porównaniu z poprzednim miesiącem wzrosła o 23,7 proc. - podał Główny Urząd Statystyczny.
- GUS: Przeciętne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw w grudniu 2019 roku wyniosło 5.604,25 zł, co oznacza wzrost o 6,2 proc. - podał Główny Urząd Statystyczny. Zatrudnienie w tym sektorze rdr wzrosło o 2,6 proc.
- Fitch: Podwyżka ratingu Polski jest możliwa głównie w przypadku poprawy wskaźników zadłużenia zagranicznego Polski w relacji do państw z koszyka ratingowego – powiedział na konferencji główny analityk agencji ratingowej Fitch na Polskę Arvind Ramakrishnan.
- EUR: Komisja rozwoju regionalnego Parlamentu Europejskiego zdecydowała we wtorek o zamrożeniu do końca lutego wszystkich negocjacji dotyczących funduszy spójności w ramach przyszłego unijnego budżetu. Opowiedziała się też przeciw propozycjom cięć tych funduszy.

Decyzja RPP (5.02.2020)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	-0.234	0.014
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	1.783	0.023
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.352	-0.076
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
bez zmian				

Rynek pracy bez rozbieżności z rynkowymi oczekiwaniami. Hamowanie płac jest już scenariuszem bazowym RPP.

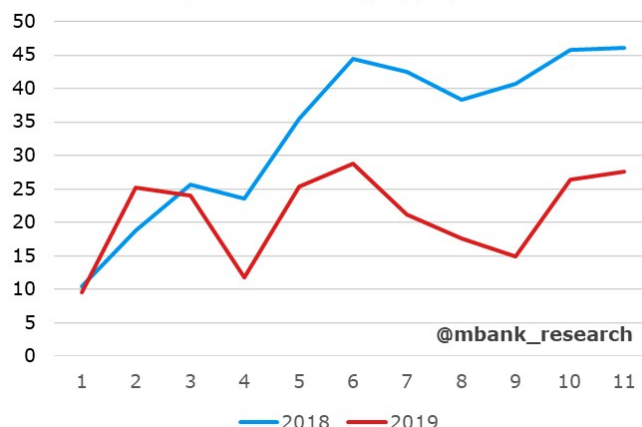
Przeciętne wynagrodzenie brutto wzrosło w grudniu o 6,2% r/r, nieco powyżej prognoz (rynek 6,0% r/r, my 5,8% r/r). Przyspieszenie w stosunku do kiepskiego wyniku listopada – dla przypomnienia, wówczas wynagrodzenia wzrosły przeciętnie jedynie o 5,3% r/r – jest związane głównie z korzystnym układem dni roboczych oraz z przesunięciami premii w górnictwie. Ten ostatni czynnik może również tłumaczyć niewielkie pozytywne zaskoczenie, a pewność w tym zakresie uzyskamy za tydzień, wraz z publikacją Biuletynu Statystycznego.



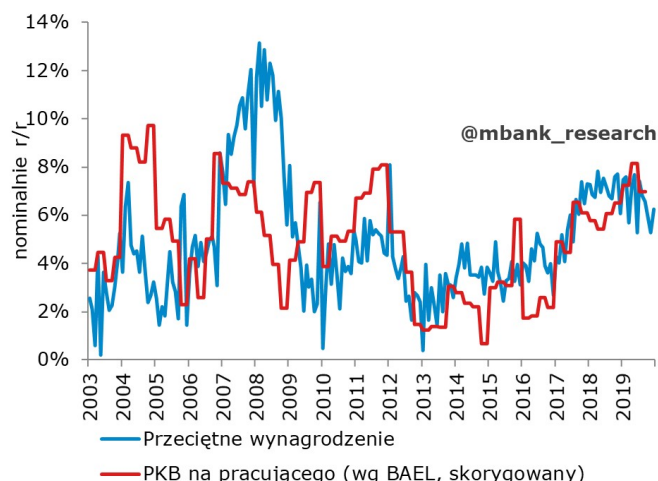
Odczyt grudniowy nie zmienia spojrzenia na zmiany cykliczne w tej kategorii. Wynagrodzenia spowalniają od kilku miesięcy i proces ten jest napędzany przez słabnący popyt na pracę. Przejawy tego zjawiska widzimy w szerokim katalogu miękkich i twardych wskaźników, natomiast w odniesieniu do samych wynagrodzeń można odnotować oznaki słabnięcia presji płacowej widoczne w badaniach koniunktury. Odczyt styczniowy będzie ukształtowany w pierwszej kolejności przez skokową podwyżkę płacy minimalnej (o przeszło 15%), ale nie zmieni to trendu, który jest negatywny. Nie jest w tej chwili jasne, w jakim stopniu statyczny efekt podwyżki płacy minimalnej (można go szacować na ok. 2 pkt. proc.) odłoży się w przeciętnym wynagrodzeniu.

Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło o 2,6% r/r w grudniu, poniżej naszej prognozy 2,7% r/r. W ujęciu miesięcznym przybyło ponad tysiąc etatów i w konsekwencji prognoza 2,7% była jedną z tych, której niewiele zabrakło do realizacji. Grudzień jest miesiącem pod przemożnym wpływem efektów sezonowych o dużej amplitudzie. Dalsze hamowanie zatrudnienia pozostaje scenariuszem bazowym.

Skumulowany wzrost zatrudnienia w sekt. przeds. od lutego (tys.)



Dane nie będą stanowić rewelacji dla RPP, bo grono to spodziewa się ich spowolnienia. Warto jednak dodać, że płace – nie dość, że zwalniają – to w pewnych metrykach mogą kształtować się poniżej tempa wzrostu produktywności (zatrudnienia BAEL i nominalny PKB), a więc są czynnikiem sprzyjającym uspokojeniu procesów inflacyjnych, co stanowi dostrzegalną różnicę względem 2018 roku, kiedy ta relacja układała się wyraźnie odwrotnie.



EURUSD fundamentalnie

EURUSD zdołał się wzmocnić po publikacji wskaźnika ZEW (w przeciągu godziny kurs podniósł się do 1,1110), ale sesja amerykańska znów przyniosła umocnienie dolara. Koronawirus dotarł do USA, co mogło być wczoraj powodem spadków rentowności i giełdy. To historia ze sporym potencjałem do rozlewania paniki (tak jak w przypadku SARS) i perspektywie – być może nowy przyczynek do zastanowienia się nad globalnym wzrostem. Dziś tylko dane z amerykańskiego rynku wtórnego nieruchomości. To raczej kursem ruszać nie będzie.

EURUSD technicznie

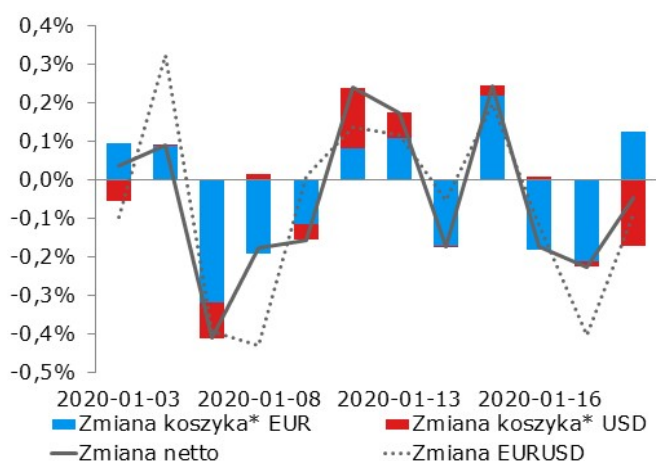
Pozycja: Mały long po 1,1127, S/L 1,1070.

Preferencja: Budowanie podstaw do trendu wzrostowego.

Z jednej strony mamy zamknięcie poniżej MA55D i dopełnienie głowy z ramionami (sygnały spadkowe), z drugiej dywergencję na 4H (w kierunku wzrostów). Nasza pozycja tymczasem broni się resztkami sił (do S/L zabrakło 7 pipsów) i w obecnych warunkach nie ma sensu ręcznie jej zamykać. 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

EURPLN przebił się wczoraj niżej (okolicie 4,2250-2300), ale trudno przypisać temu ruchowi przyczyny fundamentalne. Kurs po prostu nagle ruszył podczas sesji amerykańskiej. Automatyycznie oznacza to, że krajowe dane nie miały na kurs przełożenia (choć na upartego wszystko by się zgadzało - dane potwierdziły, że RPP nie będzie się spieszyć z podwyżkami, bo wszystko zwalnia, więc złoty nie musi się umacniać po danych). Dziś produkcja, a więc odczyt o większym potencjale. To musiałby być jednak prawdziwy szok względem oczekiwań, aby złoty zareagował...Nasza niższa prognoza się w tę definicję nie wpisuje.

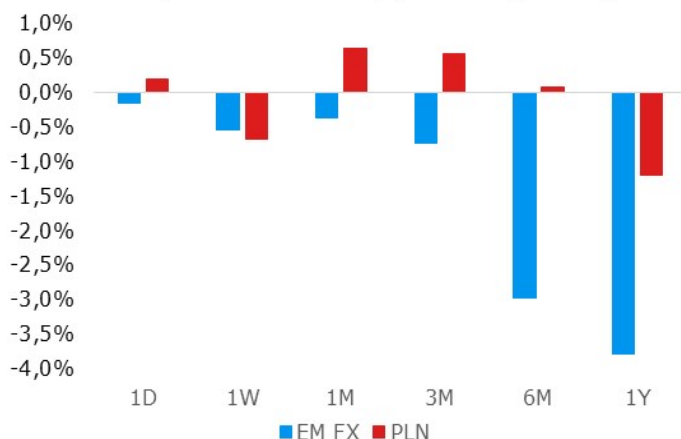
EURPLN technicznie

Pozycja: Mała pozycja short @ 4,2350, S/L 4,2550, T/P 4,14.
Preferencja: Wyłamanie z range; cel 4,13

Kolejny nieudany atak na 4,25 i pojawienie się na 4h dywergencji spowodowały serię spadków, które zatrzymały się i zamknęły delikatnie poniżej dolnego ograniczenia rzędu świec z początku miesiąca (i małego range). Sytuacji jednak daleko do klarowności i wciąż nie jest jasne, jak mocno notowania wyłamały się z wieloletniego zakresu wahań. My w dalszym ciągu czekamy na dalszy rozwój wydarzeń i jesteśmy spocjonowani, żeby zarobić na kontynuacji spadków.

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)

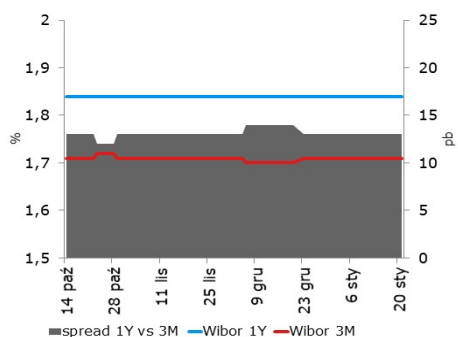


Uwaga: Wzrost = aprecjacja do dolara, spadek = deprecjacja do dolara

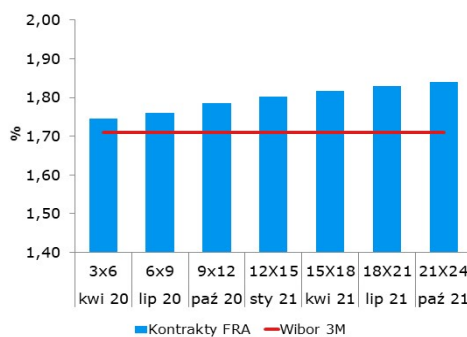


IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.73	1.77	ON	1.25	1.55	EUR/PLN	4.2459
2Y	1.84	1.88	1M	1.49	1.69	USD/PLN	3.8284
3Y	1.88	1.92	3M	1.59	1.79	CHF/PLN	3.9532
4Y	1.92	1.96					
5Y	1.97	2.01	FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
6Y	1.98	2.02	1x2	1.62	1.66	EUR/USD	1.1082
7Y	2.00	2.04	1x4	1.69	1.74	EUR/JPY	121.74
8Y	2.01	2.05	3x6	1.69	1.74	EUR/PLN	4.2294
9Y	2.02	2.06	6x9	1.72	1.76	USD/PLN	3.8161
10Y	2.03	2.07	9x12	1.75	1.79	CHF/PLN	3.9347

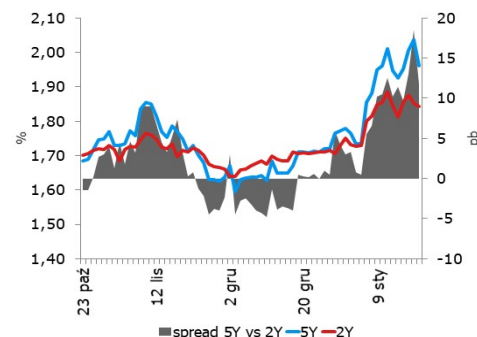
WIBOR 3M i 1Y



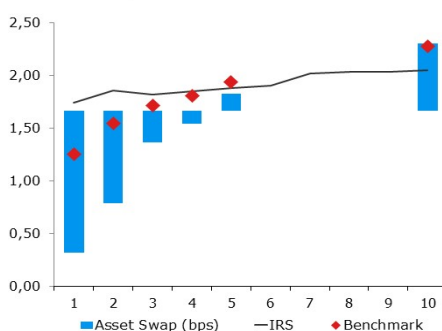
WIBOR 3M i stawki FRA



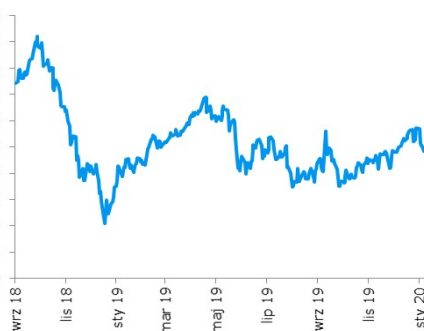
IRS 5Y i 2Y



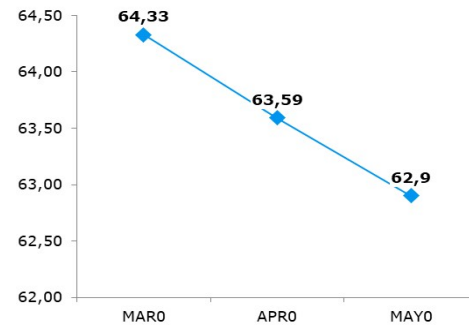
Asset swap i IRS



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.