

29 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		
27.01.2019 PONIEDZIAŁEK							
10:00	GER	Indeks Ifo - oczekiwania (pkt.)	sty		97.0	96.3	95.9
10:00	GER	Indeks Ifo - sytuacja bieżąca (pkt.)	sty		94.8	93.8	92.9
10:00	POL	Stopa bezrobocia (%)	gru	5.2	5.2	5.1	5.2
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.pierwotnym (tys.)	gru		730	719	694
28.01.2019 WTOREK							
14:00	HUN	Decyzja banku centralnego (%)	sty		0.90	0.90	0.90
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	gru		0.3	-3.1 (r)	2.4
16:00	USA	Koniunktura konsumencka CB (pkt.)	sty		128.0	128.2 (r)	131.6
29.01.2020 ŚRODA							
10:00	POL	PKB r/r (%)	2019	4.1	4.2	5.1	
20:00	USA	Decyzja FOMC (%)	sty		1.75	1.75	
30.01.2020 CZWARTEK							
11:00	EUR	ESI (pkt.)	sty		101.8	101.5	
11:00	EUR	Stopa bezrobocia (%)	gru		7.5	7.5	
13:00	GBR	Decyzja BoE (%)	sty		0.75	0.75	
14:00	GER	HICP r/r flash (%)	sty		1.7	1.5	
14:30	USA	PKB kw/kw SAAR wstępny (%)	Q4		2.2	2.1	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	25.01		215	211	
31.01.2020 PIĄTEK							
2:00	CHN	PMI w przemyśle (pkt.)	sty		50.0	52.0	
2:00	CHN	PMI w usługach (pkt.)	sty		53.0	53.5	
8:45	FRA	HICP r/r flash (%)	sty		1.7	1.6	
9:00	SPA	HICP r/r flash (%)	sty		1.1	0.8	
9:00	SPA	PKB kw/kw wstępny (%)	Q4		0.4	0.4	
11:00	EUR	HICP r/r flash (%)	sty		1.4	1.3	
11:00	EUR	PKB kw/kw wstępny (%)	Q4		0.2	0.2	
14:30	USA	Wydatki gosp. domowych m/m (%)	gru		0.3	0.4	
14:30	USA	Inflacja PCE r/r (%)	gru		1.6	1.5	
15:45	USA	Chicago PMI (pkt.)	sty		48.9	48.2 (r)	
16:00	USA	Koniunktura konsumencka U.Mich (pkt.)	sty		99.0	99.1	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska: Dziś zostanie opublikowany szacunek PKB za 2019 rok. Spodziewamy się, że wzrost PKB w poprzednim roku spowolnił z 5,1 do 4,1% r/r (średniorocznie). Taka skala spowolnienia jest związana w istotnym stopniu ze słabym wynikiem IV kwartału, który z uwagi na słaby wynik inwestycji, zamknął się wzrostem 3,1% r/r.

Gospodarka globalna: Jedynym godnym odnotowania wydarzeniem dnia dzisiejszego będzie koniec posiedzenia FOMC. Nie spodziewamy się żadnych zmian stóp procentowych i modyfikacji retoryki Fed. W naszej opinii prezes Powell podtrzyma optymistyczną diagnozę stanu amerykańskiej gospodarki, akcentując jednocześnie relatywnie niską inflację i powtarzając wcześniejsze deklaracje na temat warunków niezbędnych, aby można było myśleć o podwyższeniu stóp procentowych (trwały wzrost inflacji powyżej celu).

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

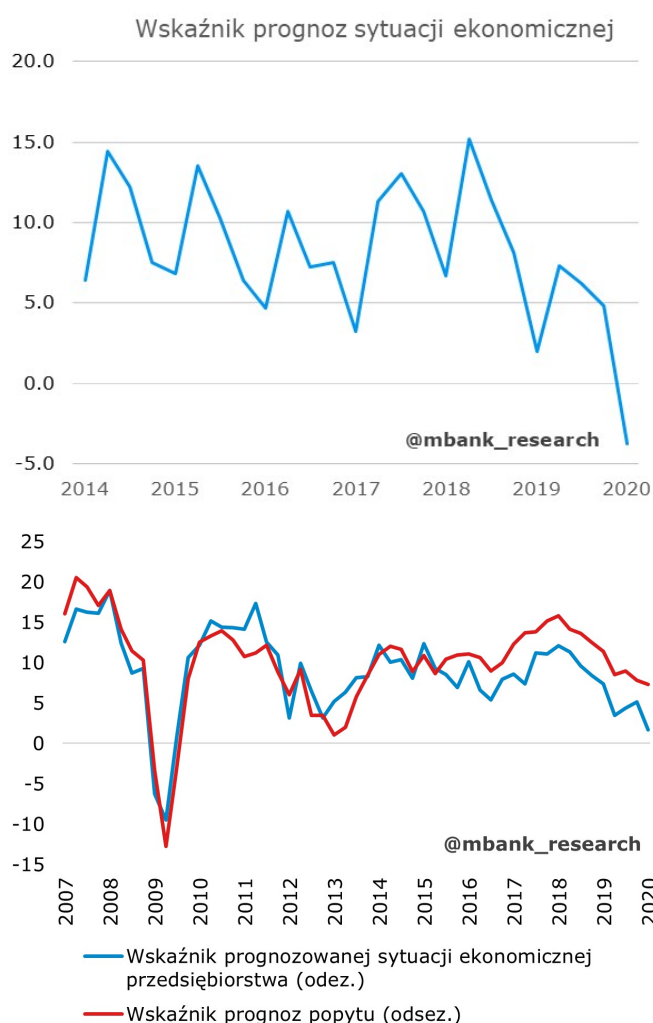
- NBP: Należy się liczyć z wyraźnym pogorszeniem kondycji przedsiębiorstw w 2020 r. – wynika ze styczniowej edycji opracowania „Szybki monitoring. Analiza sytuacji sektora przedsiębiorstw”.
- USA: Zamówienia na dobra trwałe w USA w grudniu 2019 r. wzrosły o 2,4 proc. m/m wobec spadku miesiąc wcześniej o 3,1 proc. m/m, po korekcie z -2,1 proc. – poinformował Departament Handlu USA we wstępnym wyliczeniu. Rynek oczekiwał wzrostu o 0,4 proc. m/m.
- USA: Indeks zaufania amerykańskich konsumentów wzrósł w styczniu do 131,6 pkt. wobec 128,2 pkt. miesiąc wcześniej, po korekcie z 126,5 pkt. – wynika z raportu Conference Board.

Decyzja RPP (5.02.2020)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.	Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
podwyżka 25 bps	0%	GERGB 10Y	-0.377	0.005
stopy bez zmian	100%	USAGB 10Y	1.648	0.003
obniżka 25 bps	0%	POLGB 10Y	2.235	0.002
PROGNOZA mBanku		Dotyczy benchmarków Reuters		
bez zmian				

Badania koniunktury NBP: gospodarka dalej spowalnia, w cenach i wynagrodzeniach administracyjne zamieszanie

Najnowsze badania koniunktury NBP (Szybki Monitoring NBP - [link](#)) wskazują, że gospodarka polska nadal zwalnia i widać wręcz intensyfikację procesu hamowania. Wskaźnik prognoz sytuacji ekonomicznej znalazł się na minusie po raz pierwszy od 2012 i 2013 roku, w ujęciu odsezonowanym nie jest na minusie ale również wyznacza minima. To sprawia, że czujemy się bardzo komfortowo z niską i niższą od mediany oczekiwań (2,8% vs 3,2%+) prognozą tempa wzrostu PKB w 2020 roku. Badania koniunktury są też istotnym elementem decyzyjnym NBP. W połączeniu z projekcją inflacyjną będą bardzo silnym argumentem w RPP sprzyjającym postrzeganiu bieżącego wysoku inflacji jako przejściowego.

Bardzo ciekawie przedstawia się część raportu dotycząca zmiennych nominalnych (płace i ceny). Skokowo wzrósł odsetek firm planujących podwyżki oraz planujących znaczne podwyżki. Może to mieć związek ze zmianami płacy minimalnej, która przy wzroście grubo powyżej 10% spełnia kryterium „znaczności”. Trop potwierdza niejako rozkład podwyżek. Mediana to nadal okolice 5% zaś w górę strzela III kwartył (okolice 8% - ostatnio widziane w 2018 i 2019 roku). Pozostałe, długoterminowe statystyki wynagrodzeń są stabilne. Nie ma powodów, aby przypuszczać że występują medialnie nośne efekty drugiej rundy. Wszelkie dostępne dowody wskazują wyłącznie na skokowe dostosowanie do płacy minimalnej. Póki co wyższe ceny materiałów (oraz percepcja inflacji w ogóle) pozwalają na dość odważne dostosowanie cen własnych przedsiębiorstw (co ładnie pokazują indeksy cen produkcji globalnej, zwłaszcza w sekcjach innych niż przemysł). Generalnie też więcej firm spodziewa się wzrostów inflacji. Podejrzane jest jednak to, że dominują w tej grupie firmy z sekcji „wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną” oraz „dostawa wody, gospodarowanie ściekami i odpadami”. Kwestia wymaga więc dalszego monitoringu, ale wydaje się w tym momencie dość mocno wiedziona przez firmy, które faktycznie podnoszą ceny na podstawie regulacji i robią to w dużej skali.



W szczególności, w najbliższym czasie dojdzie do dalszego ograniczenia aktywności inwestycyjnej i zatrudnienia. W przypadku aktywności inwestycyjnej pojawia się bezpośrednie stwierdzenie, że ostatnie ograniczenie aktywności inwestycyjnej nie było związane tylko i wyłącznie z absorpcją funduszy UE i jest ono poparte wykresem (przedsiębiorstwa o wysokim i niskim wykorzystaniu tych funduszy tną inwestycje w tej samej skali). Pewne optymistyczne przesłanki pojawiają się w panach inwestycyjnych na rok wprzód, co oznacza, że niedługo będzie można szukać dolka inwestycyjnego – zdecydowanie jednak ten moment jeszcze nie nadszedł.

EURUSD fundamentalnie

Wczoraj dzień bez większych zmian na EURUSD. Wciąż w centrum zainteresowania jest rozwój epidemii koronawirusa, rynkowe nastroje się już jednak trochę uspokoiły. Jak pisaliśmy wcześniej, kierunkowy wpływ epidemii na gospodarkę jest znany, ale na zobaczenie tego w danych przyjdzie jeszcze poczekać. Epidemia wciąż się rozszerza, dlatego wszelkie szacunki jej wpływu na gospodarkę światową są obciążone niepewnością. Sytuacja nie powinna się dzisiaj zmienić – koronawirus dalej będzie tematem, na którym będą skupiać się rynki. Dzisiejsza konferencja Fed nie powinna przynieść żadnych niespodzianek – poprzeczka do podwyżki stóp jest wysoko zawieszona (trwały wzrost inflacji powyżej celu), nie spodziewamy się ani żadnych zmian decyzji, ani retoryki J.Powella. Zapowiada się więc kolejny stosunkowo stabilny dzień na EURUSD.

EURUSD technicznie

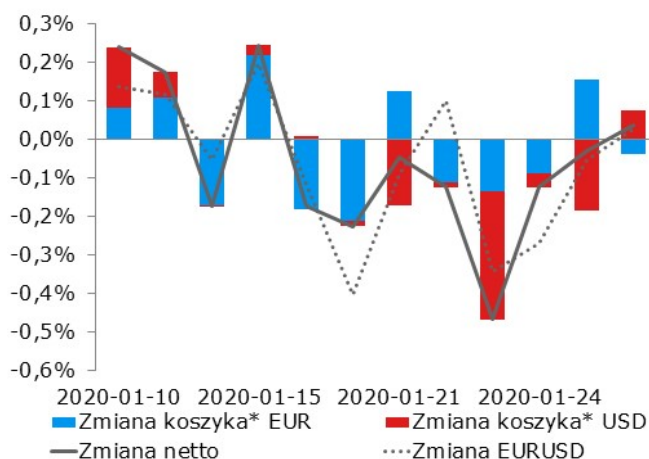
Pozycja: Mały long po 1,1019, S/L 1,0970.

Preferencja: Łapanie dołków...

EURUSD przewartościował się znacząco w ostatnich dniach (biorąc poprawkę na zmienność) i złamał szereg ważnych wsparć. Tym niemniej wygląda na to, że kurs gubi dynamikę spadkową, o czym świadczy dywergencja na 4h. Co ciekawe, pojawia się ona na dolnym ograniczeniu kanału spadkowego. Ostatnie minimum lokalne zbiegło się z psychologiczną barierą 1,10. Zagraliśmy taktyczną pozycję long, póki co zysk na niej wynosi niemal zero.

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

Lekkie uspokojenie globalnych nastrojów zastopowało dalsze osłabianie złotego wobec euro. Wczoraj za EURPLN więc stosunkowo spokojny dzień. Dziś wciąż najważniejszym tematem będą globalnie niepokoje związane z rozwojem koronawirusa, do głosu mogą też dojść dane krajowe. Zostanie opublikowany wstępny odczyt PKB za 2019 rok (nasza prognoza 4,1% r/r jest nieco poniżej konsensusu), który będzie rozpatrywany głównie w kontekście wyniku 4 kwartału. Słabszy 4 kwartał, i nadchodzące w najbliższych kwartałach niższe dynamiki PKB są słabym sygnałem dla złotego. W takich warunkach oczekiwania na podwyżki stóp w Polsce są płonne, co przy rosnącej inflacji również będzie osłabiać złotego.

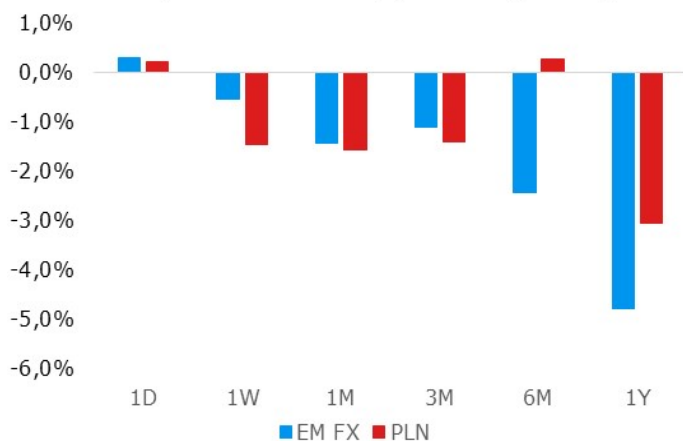
EURPLN technicznie

Pozycja: Brak.

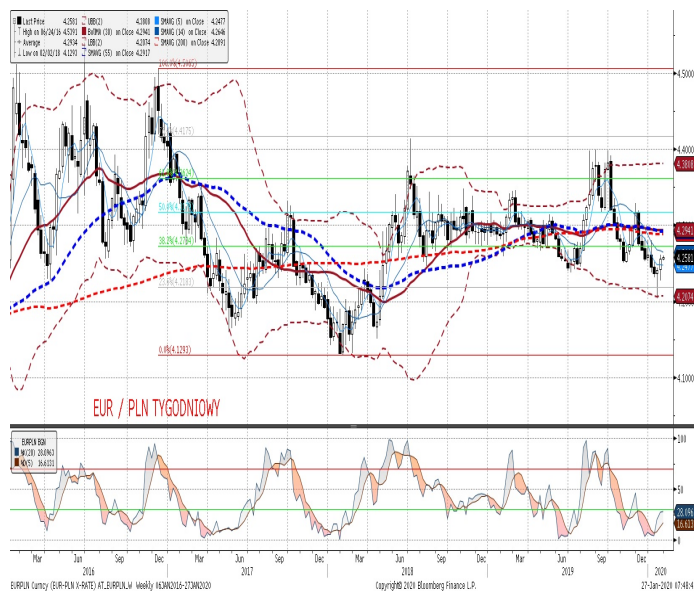
Wzrosty zatrzymały się wczoraj lekko powyżej 4,28, a ostatecznie dzień zakończył się czarną świecą. Ani na wykresie dziennym, ani na czterogodzinowym nie pojawiły się żadne sygnały odwrócenia trendu. Podtrzymujemy opinię, że kluczowym poziomem oporu jest splot średnich na dziennym w okolicy 4,2950. Tam będziemy szukać okazji do zagrania pozycją short.

Wsparcie	Opór
4,2374	4,3995
4,1293	4,3460
3,9672	4,2950

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



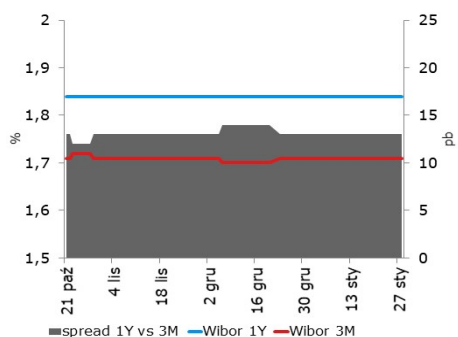
Uwaga: Wzrost = aprecjacja do dolara, spadek = deprecjacja do dolara



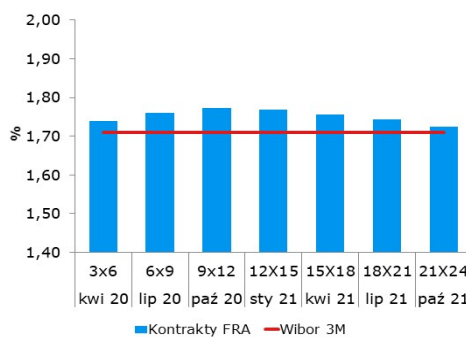
IRS	BID	ASK	depo	BID	ASK	Fixing NBP	
1Y	1.72	1.76	ON	0.70	1.40	EUR/PLN	4.2794
2Y	1.81	1.85	1M	1.45	1.65	USD/PLN	3.8844
3Y	1.83	1.87	3M	1.55	1.75	CHF/PLN	4.0094
4Y	1.84	1.88					
5Y	1.86	1.90					
6Y	1.88	1.92					
7Y	1.89	1.93					
8Y	1.91	1.95					
9Y	1.92	1.96					
10Y	1.94	1.98					

FRA	BID	ASK	Poziomy otwarcia	
1x2	1.62	1.66	EUR/USD	1.1021
1x4	1.68	1.74	EUR/JPY	120.28
3x6	1.70	1.74	EUR/PLN	4.2715
6x9	1.72	1.76	USD/PLN	3.8750
9x12	1.73	1.77	CHF/PLN	3.9828

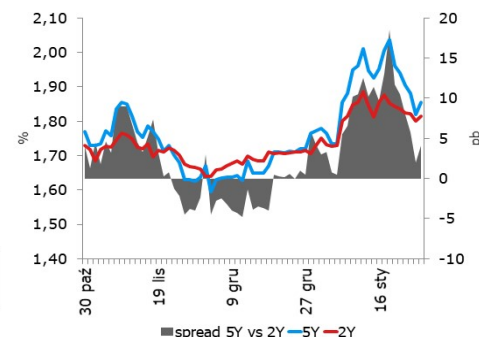
WIBOR 3M i 1Y



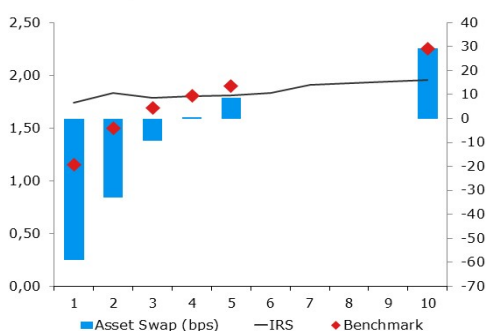
WIBOR 3M i stawki FRA



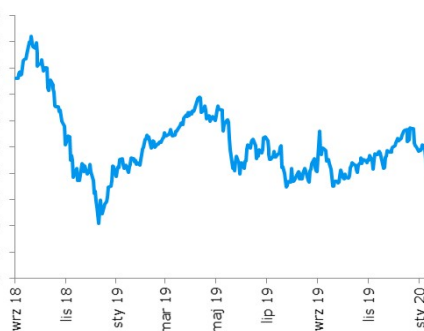
IRS 5Y i 2Y



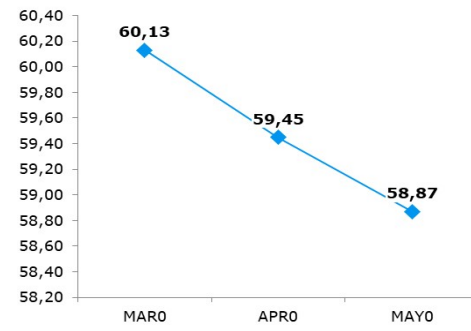
Asset swap i IRS



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.