

10 lutego 2020

# Raport Dzienny

## Autorzy:

Ernest Pytlarczyk  
główny ekonomista  
tel. +48 22 829 01 66  
[ernest.pytlarczyk@mbank.pl](mailto:ernest.pytlarczyk@mbank.pl)

Marcin Mazurek  
analityk  
tel. +48 22 829 01 83  
[marcin.mazurek@mbank.pl](mailto:marcin.mazurek@mbank.pl)

Piotr Bartkiewicz  
analityk  
tel. +48 22 526 70 34  
[piotr.bartkiewicz@mbank.pl](mailto:piotr.bartkiewicz@mbank.pl)

Maciej Zdrolik  
analityk  
tel. +48 22 829 02 56  
[maciej.zdrolik@mbank.pl](mailto: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](http://www.mbank.pl)

Nasze wszystkie publikacje  
dostępne są na stronie  
internetowej pod adresem:  
[www.mbank.pl/serwis-ekonomiczny/](http://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 |            |        |
| 10.02.2019 PONIEDZIAŁEK |      |                                       |       |          |           |            |        |
| 2:30                    | CHN  | PPI r/r (%)                           | sty   |          | 0.0       | -0.5       | 0.1    |
| 2:30                    | CHN  | CPI r/r (%)                           | sty   |          | 4.9       | 4.5        | 5.4    |
| 11.02.2019 WTOREK       |      |                                       |       |          |           |            |        |
| 10:30                   | GBR  | Produkcja przemysłowa m/m (%)         | gru   |          | 0.3       | -1.2       |        |
| 12.02.2020 ŚRODA        |      |                                       |       |          |           |            |        |
| 11:00                   | EUR  | Produkcja przemysłowa m/m (%)         | gru   |          | -1.7      | 0.2        |        |
| 13.02.2020 CZWARTEK     |      |                                       |       |          |           |            |        |
| 9:00                    | HUN  | CPI r/r (%)                           | sty   |          | 4.4       | 4.0        |        |
| 14:00                   | POL  | Saldo obrotów bieżących (mln EUR)     | gru   | -416     | -521      | 1457       |        |
| 14:00                   | POL  | Eksport r/r (%)                       | gru   | 11.1     | 8.2       | -1.0       |        |
| 14:00                   | POL  | Import r/r (%)                        | gru   | 6.7      | 4.9       | 5.6        |        |
| 14:30                   | USA  | Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.) | 8.02  |          |           |            |        |
| 14:30                   | USA  | CPI r/r (%)                           | sty   |          | 2.4       | 2.3        |        |
| 14.02.2020 PIĄTEK       |      |                                       |       |          |           |            |        |
| 8:00                    | GER  | PKB kw/kw (%)                         | Q4    |          | 0.1       | 0.1        |        |
| 9:00                    | CZE  | CPI r/r (%)                           | sty   |          | 3.1       | 3.2        |        |
| 9:00                    | CZE  | PKB r/r (%)                           | Q4    |          | 2.0       | 2.5        |        |
| 9:00                    | HUN  | PKB r/r (%)                           | Q4    |          | 4.3       | 5.0        |        |
| 10:00                   | POL  | CPI r/r (%)                           | sty   | 4.1      | 4.2       | 3.4        |        |
| 10:00                   | POL  | PKB r/r (%)                           | Q4    | 2.9      | 3.0       | 3.9        |        |
| 14:30                   | USA  | Sprzedaż detaliczna m/m (%)           | sty   |          | 0.3       | 0.3        |        |
| 15:15                   | USA  | Produkcja przemysłowa m/m (%)         | sty   |          | -0.3      | -0.3       |        |
| 16:00                   | USA  | Koniunktura konsumencka U.Mich (pkt.) | lut   |          | 99.3      | 99.8       |        |

## Dziś zostaną opublikowane...

**Gospodarka polska:** W czwartek zostaną opublikowane dane o bilansie płatniczym w grudniu. Spodziewamy się przyspieszenia eksportu i importu (w większym stopniu importu) oraz sezonowego pogorszenia pozostałych części rachunku bieżącego. W efekcie, saldo CA przesunie się z dużej nadwyżki w kierunku małego deficytu. W piątek zobaczymy dane o inflacji oraz wstępny szacunek PKB za IV kwartał zeszłego roku. Wzrost inflacji do ponad 4% r/r w styczniu wydaje się w świetle obecnych prognoz pewny, a należy go wiązać z podwyżkami cen energii elektrycznej, bazą statystyczną, wzrostami cen regulowanych i wysoką realizacją cen żywności. Odczyt podany przez GUS, z uwagi na zmianę wag koszyka, będzie miał mniejszą niż zazwyczaj ilość szczegółów. Na podstawie danych rocznych można szacować, że PKB wzrósł w IV kwartale o 2,9% r/r (przedział prawdopodobnych realizacji: 2,8-3,1% r/r). Odczyt w ujęciu kw/kw był bliski zeru.

**Gospodarka globalna:** W Europie tydzień upłynie pod znakiem publikacji kolejnych danych na temat produkcji przemysłowej (wtorek - Wielka Brytania, środa - strefa euro) i odczytów PKB za IV kwartał (piątek - Niemcy, Czechy i Węgry). Pod koniec tygodnia należy również spodziewać się publikacji danych o inflacji w regionie (czwartek - Węgry, piątek - Czechy). W Stanach Zjednoczonych kalendarz zapelnia się dopiero w końcówce tygodnia: w czwartek zobaczymy dane o inflacji za styczeń, a w piątek - odczyty sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej w styczniu.

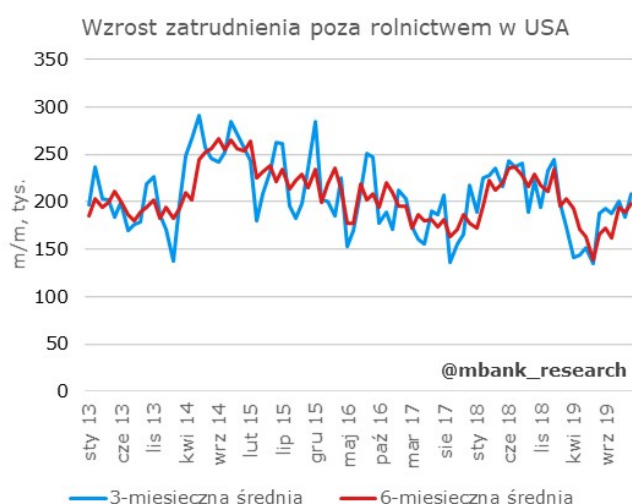
## Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- GER: W grudniu 2019 r. produkcja przemysłowa spadła o 3,5 proc. m/m, podczas gdy w poprzednim miesiącu wzrosła o 1,2 proc., po korekcie z +1,1 proc.
- FRA: Produkcja przemysłowa we Francji spadła o 2,8 proc. w XII 2019 r. m/m, podczas gdy miesiąc wcześniej wzrosła o 0,3 proc. - poinformował urząd statystyczny Insee.
- USA: Liczba miejsc pracy w sektorach pozarolniczych w Stanach Zjednoczonych w styczniu 2020 r. wzrosła o 225 tys. wobec oczekiwanych 165 tys. - podał amerykański Departament Pracy. Wynagrodzenia godzinowe wzrosły w styczniu o 3,1 proc. r/r i o 0,2 proc. m/m vs. konsensus 3,0 proc. i 0,3 proc.

| Decyzja RPP (4.03.2020) | Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc. | Obligacje                          | Otwarcie (%) | Zmiana (pp.) |
|-------------------------|------------------------------------------------------------------|------------------------------------|--------------|--------------|
| podwyżka 25 bps         | 0%                                                               | GERGB 10Y                          | -0.379       | -0.001       |
| stopy bez zmian         | 100%                                                             | USAGB 10Y                          | 1.561        | 0.010        |
| obniżka 25 bps          | 0%                                                               | POLGB 10Y                          | 2.143        | 0.001        |
| <b>PROGNOZA mBanku</b>  |                                                                  | <b>Dotyczy benchmarków Reuters</b> |              |              |
| <b>bez zmian</b>        |                                                                  |                                    |              |              |

## USA: rynek pracy pozostaje mocny

Zatrudnienie w sektorze pozarolniczym w styczniu wzrosło o 225 tys. osób, przebijając rynkowe oczekiwania na poziomie 160 tys. Nieznacznie zawiodły odczyty stopy bezrobocia (wzrost do 3,6%, oczekiwano stabilizacji na 3,5%) i wzrostu wynagrodzeń (0,2% m/m, przy konsensusie 0,3%). Ogólny obraz amerykańskiego rynku pracy pozostaje jednak dobry, szczególnie biorąc pod uwagę fazę cyklu, w której znajduje się tamtejsza gospodarka, i można spokojnie obstawiać, że rynek pracy jako taki nie wpłynie na zmianę nastawienia Fed, a może nawet wspierać tezy o wysokiej odporności amerykańskiej gospodarki na szoki zewnętrzne.



Największy przyrost zatrudnienia odnotowano w budownictwie (+44 tys.) i, porównując struktury zatrudnienia z poprzednim miesiącem, jest to w zasadzie jedyna ważniejsza różnica. Pozostałe kategorie, które są w czołówce tego odczytu, znamy też są poprzednich miesięcy i są to: opieka zdrowotna (+36 tys.), transport i magazynowanie (+28tys.), rekreacja i hotelarstwo (+36 tys.) i usługi profesjonalne (+21 tys.). Kolejny miesiąc spada zatrudnienie w przetwórstwie przemysłowym (-12tys.), zatrudnienie w górnictwie pozostaje bez zmian, podobnie jak w handlu detalicznym.

Nieznacznie wzrosła stopa bezrobocia z 3,5% do 3,6%, co jest wynikiem zarówno niewielkiego przyrostu liczby osób bezrobotnych, jak i rewizji ogólnej liczby osób pracujących w gospodarce (wyższa aktywność zawodowa, ale wciąż daleko jej do przedkryzysowych poziomów). Dynamika wynagrodzeń, choć poniżej rynkowych oczekiwań, wciąż utrzymuje się na dobrym poziomie. Największym minusem piątkowego odczytu jest coroczna rewizja łącznej liczby zatrudnionych – odjęła ona 514 tys. miejsc pracy. Największa rewizja dotyczyła zatrudnienia w górnictwie, zmniejszyła się też liczba miejsc pracy w handlu, niewielkie wzrosty odnotowano w budownictwie. To jednak lusterko wsteczne. Wynagrodzenia nadal przyrastają w umiarkowanym tempie, a procesy dynamicznego napływu osób dotychczas nieaktywnych zawodowo sprawiają, że ciężko obstawiać śmierć obecnego ożywienia tylko z powodu długiego czasu jego trwania.

## EURUSD fundamentalnie

Dolar pozostaje mocny a EURUSD notowany nisko (1,0950 w momencie pisanego tego tekstu). Odczyt z rynku pracy był dobry (więcej w sekcji analiz), aczkolwiek nie powalający. Wystarczyło to jednak do utrzymania mocnego dolara. Jest bardzo prawdopodobne, że duża część inwestorów już zainstalowała zakłady na mocniejsze EUR i obecnie tylko cierpi. Fakt pozostaje bowiem faktem, że USA zostaną dotknięte w mniejszym stopniu przez zamieszanie w globalnych łańcuchach dostaw niż Europa. Co więcej, słabiej rosnąca Europa jest też mocniej narażona na negatywne szoki. Stąd euro może pozostawać słabe, a dolar silny. I jakkolwiek możemy obserwować w najbliższym czasie sporo zwrotów akcji, dopiero przejście suchą nogą przez spowolnienie indukowane postojami w Chinach pozwoli na powrót konsensusu z końcówki ubiegłego roku, a więc mocniejszego EUR. W krótkim terminie rynek będzie żył informacjami o rozprzestrzenianiu się wirusa. Pierwsze statystyki po przeminieniu 14-dniowego okresu inkubacji są pozytywne.

## EURUSD technicznie

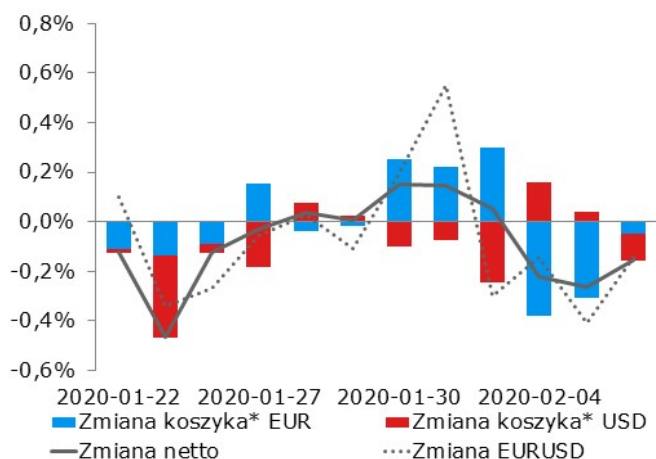
**Pozycja:** Brak.

**Preferencja:** Łapanie dołków...

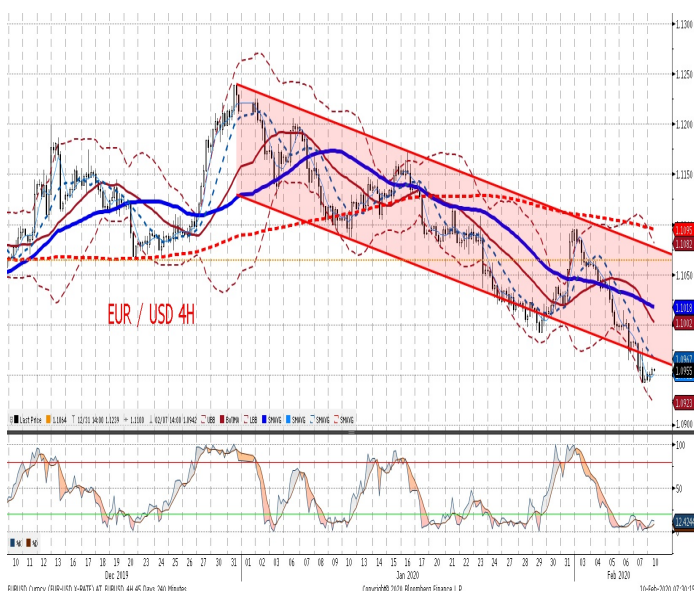
Notowania zmierzają do lokalnych minimów (1,0879). Na żadnym interwale nie ma dywergencji, która pozwalałaby przynajmniej taktycznie zagrać odbicie. Czarna świeca na tygodniowym potwierdza spadkowy obraz. Czekaśmy poza rynkiem, gdyż gra na mocniejszego dolara jest w tym momencie słabo opłacalna w kontekście potencjalnego zysku i straty.

| 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.





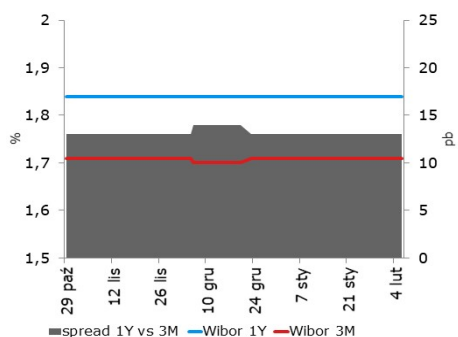


| IRS | BID  | ASK  | depo | BID  | ASK  | Fixing NBP |        |
|-----|------|------|------|------|------|------------|--------|
| 1Y  | 1.68 | 1.72 | ON   | 1.25 | 1.75 | EUR/PLN    | 4.2664 |
| 2Y  | 1.74 | 1.78 | 1M   | 1.47 | 1.67 | USD/PLN    | 3.8947 |
| 3Y  | 1.73 | 1.77 | 3M   | 1.50 | 1.70 | CHF/PLN    | 3.9908 |
| 4Y  | 1.74 | 1.78 |      |      |      |            |        |
| 5Y  | 1.77 | 1.81 |      |      |      |            |        |
| 6Y  | 1.78 | 1.82 |      |      |      |            |        |
| 7Y  | 1.80 | 1.84 |      |      |      |            |        |
| 8Y  | 1.81 | 1.85 |      |      |      |            |        |
| 9Y  | 1.82 | 1.86 |      |      |      |            |        |
| 10Y | 1.84 | 1.88 |      |      |      |            |        |

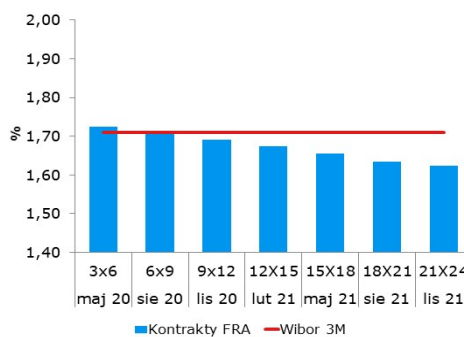
  

| FRA  | BID  | ASK  | Poziomy otwarcia |        |
|------|------|------|------------------|--------|
| 1x2  | 1.62 | 1.66 | EUR/USD          | 1.0949 |
| 1x4  | 1.68 | 1.73 | EUR/JPY          | 120.12 |
| 3x6  | 1.67 | 1.72 | EUR/PLN          | 4.2734 |
| 6x9  | 1.66 | 1.71 | USD/PLN          | 3.9004 |
| 9x12 | 1.64 | 1.69 | CHF/PLN          | 3.9920 |

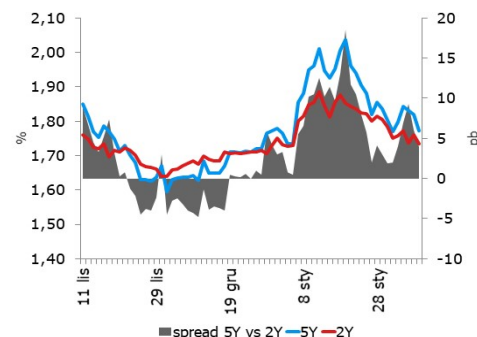
WIBOR 3M i 1Y



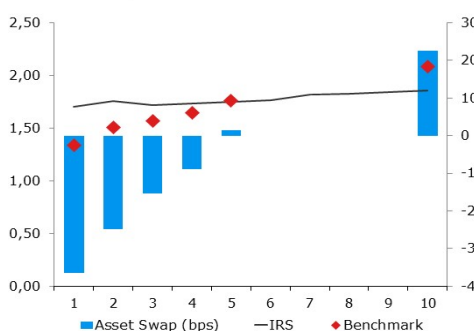
WIBOR 3M i stawki FRA



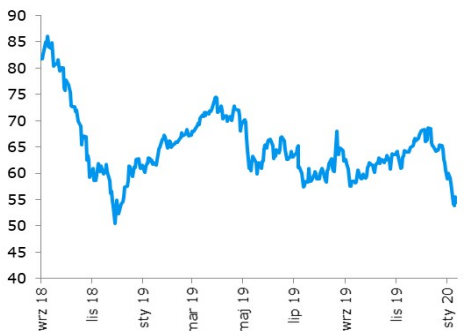
IRS 5Y i 2Y



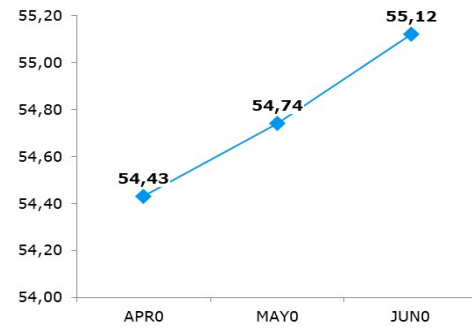
Asset swap i IRS



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](mailto:research@mbank.pl) służy wyłącznie do dystrybucji publikacji. Korespondencję zwrotną prosimy kierować bezpośrednio do autorów.