mBank.pl

21 lutego 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

Kalendarium danych

Dane z Polski i zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
17.02.2019 PONIEDZIAŁEK							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							
18.02.2019 WTOREK							
11:00	GER	Wskaźnik ZEW - Oczekiwania (pkt.)	lut		20.0	26.7	8.7
11:00	GER	Wskaźnik ZEW - Sytuacja bieżąca (pkt.)	lut		-10.5	-9.5	-15.7
14:30	USA	Wskaźnik Empire State (pkt.)	lut		5.0	4.8	12.9
19.02.2020 ŚRODA							
10:00	POL	Przeciętne wynagrodzenie r/r (%)	sty	7.0	7.0	6.2	7.1
10:00	POL	Zatrudnienie r/r (%)	sty	2.0	2.1	2.6	1.1
14:30	USA	Pozwolenia na budowę m/m (tys.)	sty		1450	1416	1551
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów m/m (tys.)	sty		1400	1608	1567
14:30	USA	PPI r/r (%)	sty		1.6	1.3	2.1
20:00	USA	Minutes FOMC					
20.02.2020 CZWARTEK							
8:00	GER	PPI r/r (%)	sty		-0.5	-0.2	0.2
8:45	FRA	Inflacja HICP *finalna* r/r (%)	sty		1.6	1.6	1.7
10:00	POL	Produkcja sprzedana przemysłu r/r (%)	sty	0.9	-0.6	3.8	1.1
10:00	POL	PPI r/r (%)	sty	1.2	1.0	1.0	0.8
14:00	POL	Minutes RPP					
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	15.02		210.0	205	210.0
14:30	USA	Wskaźnik Phily Fed (pkt.)	lut		10.0	17.0	36.7
21.02.2020 PIĄTEK							
9:15	FRA	PMI w przemyśle *flash* (pkt.)	lut		50.7	51.1	
9:15	FRA	PMI w usługach *flash* (pkt.)	lut		51.4	51.0	
9:30	GER	PMI w przemyśle *flash* (pkt.)	lut		44.8	45.3	
9:30	GER	PMI w usługach *flash* (pkt.)	lut		53.8	54.2	
9:30	EUR	PMI w przemyśle *flash* (pkt.)	lut		47.5	47.9	
9:30	EUR	PMI w usługach *flash* (pkt.)	lut		52.3	52.5	
10:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	sty	0.5	4.4	5.7	
11:00	EUR	Inflacja HICP *finalna* r/r (%)	sty		1.4	1.4	
15:45	USA	PMI w przemyśle *flash* (pkt.)	lut		51.5	51.9	
15:45	USA	PMI w usługach *flash* (pkt.)	lut		53.5	53.4	
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.wtórnym (mln)	sty		5.48	5.54	

Dziś zostaną opublikowane...

Gospodarka polska: Kontynuacja publikacji miesięcznych danych makro za styczeń. Produkcja budowlano-montażowa z uwagi na nadzwyczaj korzystne warunki atmosferyczne panujące przez cały miesiąc (wysoka temperatura i brak opadów śniegu), naszym zdaniem nieznacznie wzrosła w ujęciu rocznym. O ile zatem nasza prognoza produkcji budowlanej jest wyższa od konsensusu, o tyle spodziewamy się słabych wyników sprzedaży detalicznej (wzrost zaledwie o 0,5% r/r). Nasza niższa od konsensusu prognoza wynika z przekonania o silnym odreagowaniu sprzedaży po mocnych wynikach w grudniu. Dodatkowo, dziś również zostaną opublikowane dane GUS o koniunkturze w przedsiębiorstwach w lutym.

Gospodarka globalna: Dzień upłynie pod znakiem publikacji wstępnych odczytów PMI w Europie i w Stanach Zjednoczonych, będących pierwszą kompleksową miarą aktywności ekonomicznej w lutym, kiedy to na nastroje przedsiębiorstw szanse miały wpłynąć obawy o skutki epidemii koronawirusa w Chinach. Pierwsze z dzisiejszych publikacji (PMI w Japonii i eksport Korei Płd. w pierwszych 20 dniach miesiącach) pokazały słabość wschodnioazjatyckich gospodarek.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- GUS: Produkcja przemysłowa w styczniu wzrosła o 1,1 proc. rdr, a w porównaniu z poprzednim miesiącem wzrosła o 4,5 proc.
- Glapiński: Ostatnie wzrosty inflacji są przejściowe, w 2021 nastąpi powrót inflacji w pobliże 2,5 proc., zatem nie ma potrzeby podwyżek stóp procentowych – napisał w artykule dla Rzeczpospolitej prezes NBP.
- Hardt: Podwyżka stóp proc. o 15 pb. miałaby głównie charakter komunikacyjny, mający na celu wzmocnienie wiarygodności polityki RPP i ograniczenie wysokich oczekiwań inflacyjnych – powiedział PAP Biznes członek RPP.
- USA: Indeks aktywności wytwórczej Philadelphia Fed w lutym wzrósł do 36,7 pkt z 17 pkt. miesiąc wcześniej.

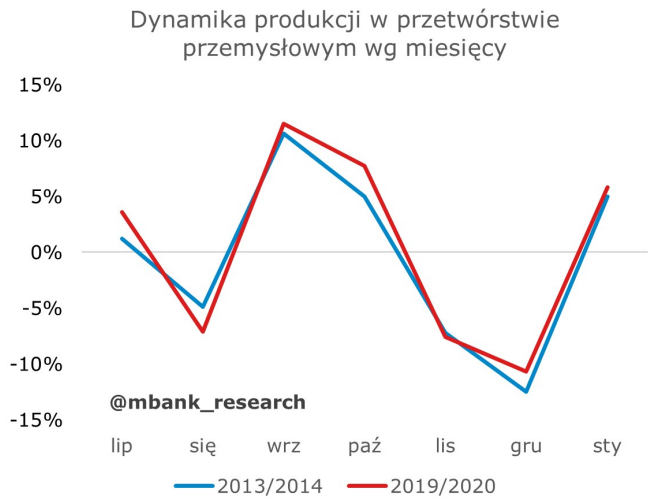
Decyzja RPP (4.03.2020)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.
podwyżka 25 bps	0%
stopy bez zmian	100%
obniżka 25 bps	0%
PROGNOZA mBanku	**bez zmian**

Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	-0.452	-0.008
USAGB 10Y	1.515	-0.032
POLGB 10Y	2.164	-0.032

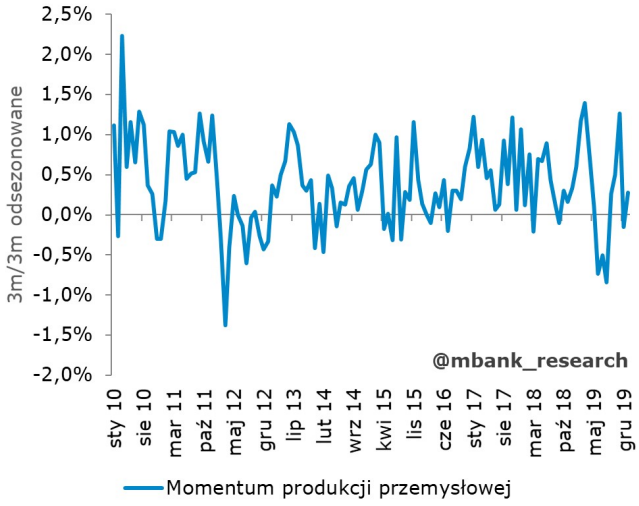
Dotyczy benchmarków Reuters

Dobry styczeń lustrzanym odbiciem grudnia. Spowolnienie w polskiej gospodarce trwa.

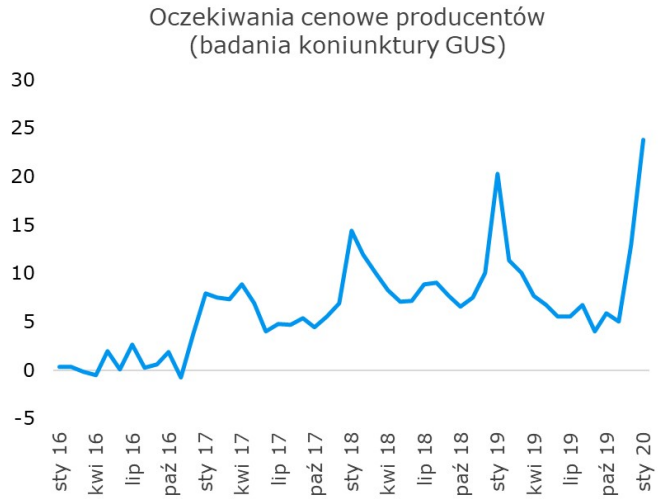
Produkcja sprzedana przemysłu wzrosła o 1,1% r/r, nieco powyżej prognoz (0,3% r/r wg ankiety „Parkietu"), ale blisko naszych szacunków (0,9% r/r). Struktura odczytu nieznacznie różni się od naszych przewidywań, ale nie są to różnice wpływające na nasz pogląd na polską gospodarkę. Przetwórstwo przemysłowe wzrosło o 5,8% m/m, co jest wynikiem bardzo dobrym przy niekorzystnej różnicy dni roboczych. Tutaj kluczowe okazało się nadrabianie zaległości po świątecznych przestojach – jak pamiętamy, wynik grudnia zeszłego roku był bardzo słaby z uwagi na niekorzystne (lub korzystne – z punktu widzenia długich urlopów) rozmieszczenie dni wolnych od pracy. Pod tym względem przełom 2019 i 2020 jest bardzo podobny do przełomu 2013 i 2014 r. Kolejne miesiące powinny pozostawać pod wpływem efektów bazowych z poprzedniego roku – wyniki przetwórstwa w I kwartale 2019 były prawdopodobnie zawyżone przez produkcję na zapas przed oryginalnym terminem Brexitu i naszym zdaniem dynamiki z roku poprzedniego nie powtórzą się w lutym i marcu b.r.



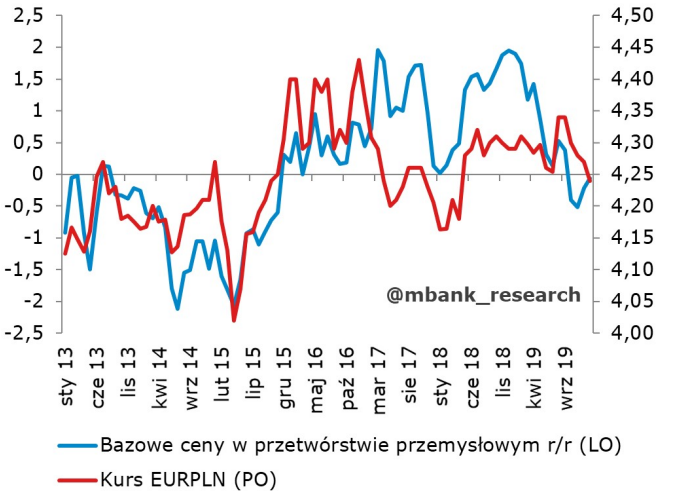
Po drugie, w styczniu znacząco spadła produkcja w pozostałych sekcjach. W przypadku produkcji energii (-4,2% r/r) nie jest to zaskoczenie – efekt anormalnie ciepłej pogody panującej przez cały miesiąc i zmniejszającego zapotrzebowania na ciepło i energię elektryczną. Produkcja górnictwa tąpnęła aż o 10,4% r/r (tego się nie spodziewaliśmy) i to zaniżyło dynamikę roczną produkcji przemysłowej ogółem o 0,4 pkt. proc. Wahliwość tej kategorii sugeruje możliwość odbicia w lutym (w świetle doniesień prasowych nie jest to jednak pewne), podczas gdy rzut oka za okno wskazuje, że produkcja energii pozostanie niska.



Firmy przemysłowe wykazały wolniejszy **wzrost cen** w styczniu niż w grudniu ubiegłego roku (0,8% vs 1,0% r/r). To wynik niższy od naszej prognozy i mediany oczekiwań rynkowych. Skąd niespodzianka? Pierwsze źródło to ceny koksu i produktów rafinacji ropy naftowej: dynamika tej kategorii okazała się ujemna m/m, choć oczywiście mieści się to w przedziale błędów prognozy. Drugie źródło to samo bazowe przetwórstwo przemysłowe. Mimo potężnego skoku oczekiwań cenowych (patrz wykres), który pociągnął za sobą także modelowe prognozy dla bazowych cen w przetwórstwie, agregat zaskoczył in minus i to solidnie (średnia z modeli +0,3% m/m, realizacja +0,1% m/m). Raczej nie ma co oczekiwać przesunięcia lub rozciągnięcia efektu cenowego na kolejne miesiące – historycznie nie występował.



Ceny bazowe znajdują się wciąż w lekkiej deflacji w ujęciu rocznym i nic się na tym polu nie zmienia. Po dzisiejszej publikacji można śmiało przyznać, że inflacji ze strony cen towarów raczej w najbliższym czasie nie doświadczymy.



Uśrednienie wyników grudnia i stycznia prowadzi do przekonania, że w polskim przemyśle nie wydarzyło się nic nowego, a momentum jest zbliżone do zera (por. wcześniejszy wykres z momentum). Dynamika PKB ukształtuje się w I kwartale najprawdopodobniej na poziomie nieco niższym od 3%, ale na pierwsze przymiarki oparte o twarde dane przyjdzie czas po publikacji danych o produkcji budowlano-montażowej za styczeń. Presji cenowej po stronie towarów nie widać – ceny towarów będą stabilizatorem dla inflacji CPI. Dane te pozostaną bez wpływu na RPP.

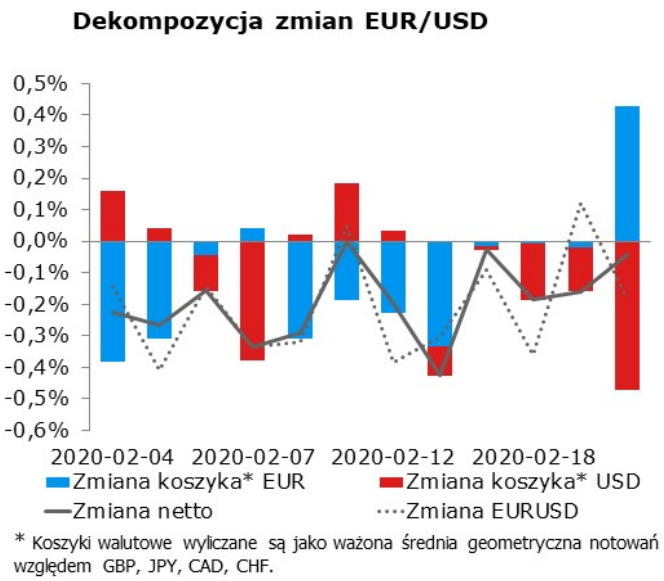
EURUSD fundamentalnie

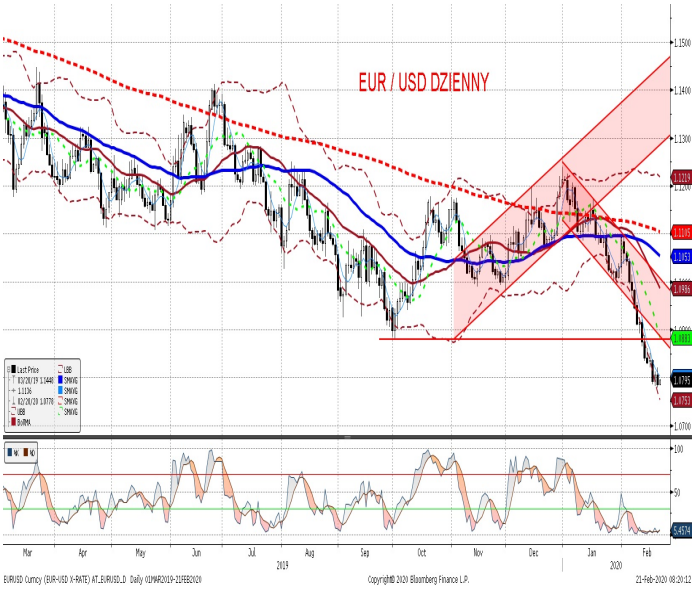
Dolar osłabił się wczoraj w ciągu dnia wobec euro, ale po kolejnych dobrych publikacjach z tamtejszej gospodarki szybko odrobił straty. Philly Fed okazał się wczoraj kolejnym wskaźnikiem, w którym nie widać negatywnego wpływu sytuacji w Chinach na amerykańską koniunkturę. Dzisiaj cała uwaga skupiona będzie na wstępnych wskaźnikach PMI w Europie i Stanach. Dotychczas spływające dane (PMI w Japonii, koreański eksport) nie nastrajają optymistycznie. Jeśli również europejskie PMI spadną, w ślad za niepokojami dot. koronawirusa, można spodziewać się mocniejszego dolara.

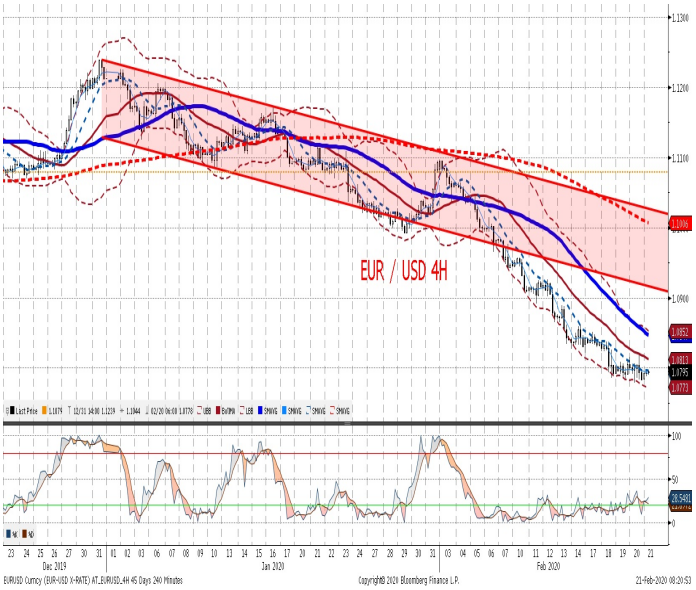
EURUSD technicznie

Pozycja: Brak.
Preferencja: Łapanie dołków...
Dywergencja pojawia się już także na wykresie dziennym. I choć wypełnia to zbiór przesłanek do zmiany pozycji wyznaczony we wczorajszym komentarzu, nie decydujemy się na łapanie dołków już dziś. Mnogość i istotność dzisiejszych publikacji (patrz sekcja fundamentalna) sprawiać będzie, że inwestorzy mogą reagować chaotycznie. Czekamy.

Wsparcie	Opór
1,0879	1,1651
1,0864	1,1570
1,0341	1,1412







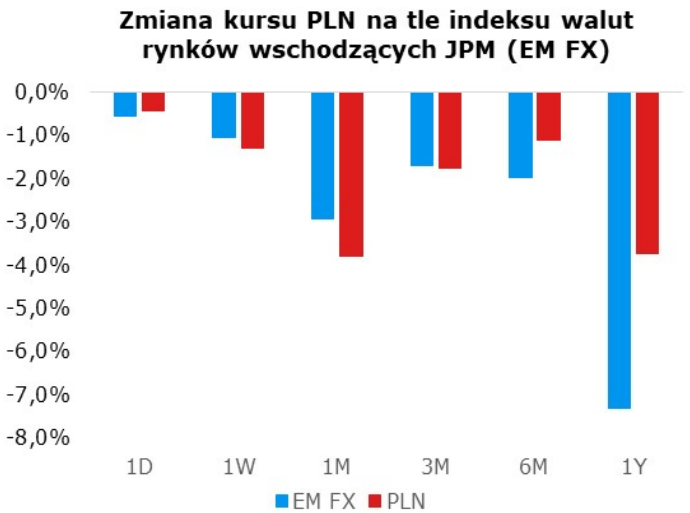
EURPLN fundamentalnie

Pomimo lepszych od oczekiwań danych z krajowej produkcji przemysłowej za styczeń, złoty osłabiał się wczoraj wobec euro. Wciąż decydowały globalne niepokoje związane z sytuacją w Chinach. Wczorajszy opis dyskusji na posiedzeniach RPP nie miał większego wpływu na zachowanie złotego. Wskazywał, że na ostatnim posiedzeniu (luty) nie pojawił się wniosek o podwyżkę stóp, był za to kolejny wniosek o obniżkę. Dzisiejszy dzień przebiegnie w cieniu publikacji PMI w przemyśle i usługach po obu stronach Oceanu. Możliwa obniżka tych wskaźników pogłębi rynkowy pesymizm i przełoży się na słabszego złotego.

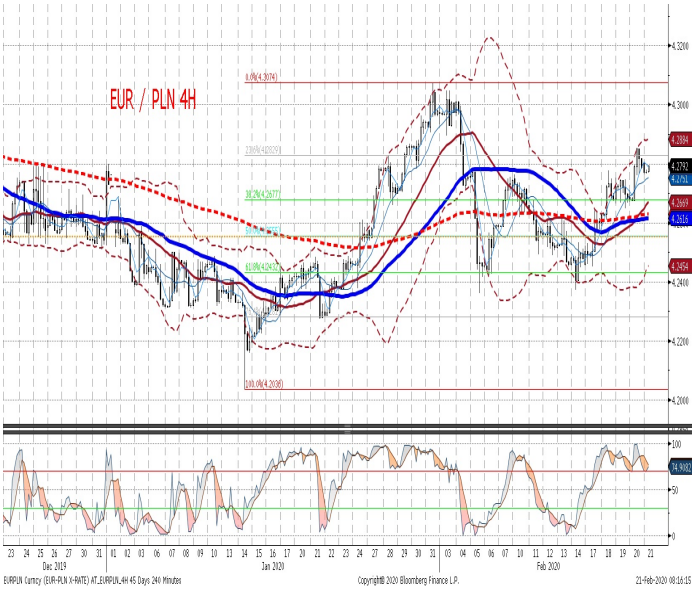
EURPLN technicznie

Stara pozycja: S/L 122 ticki straty.
Nowa pozycja: Brak.
Preferencja: Range (4,22-4,34)
Nie udało się. Notowania przejściowo wystrzeliły powyżej 4,28 i aktywowało się zlecenie S/L. Mimo dywergencji na 4h pozostajemy dziś poza rynkiem. Inwestorzy stali się wczoraj bardziej nerwowi, a publikacje danych (patrz sekcje fundamentalne obu walut) będą sprzyjać rozedrganiu rynków.

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



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



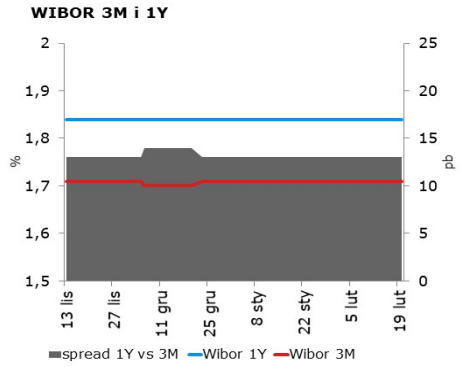
IRS	BID	ASK
1Y	1.70	1.74
2Y	1.76	1.80
3Y	1.76	1.80
4Y	1.77	1.81
5Y	1.79	1.83
6Y	1.80	1.84
7Y	1.80	1.84
8Y	1.81	1.85
9Y	1.82	1.86
10Y	1.88	1.92

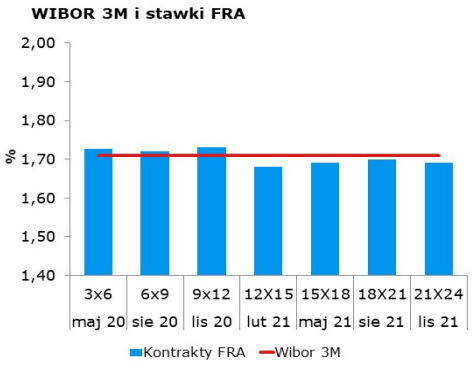
depo	BID	ASK
ON	1.24	1.44
1M	1.49	1.69
3M	1.53	1.73

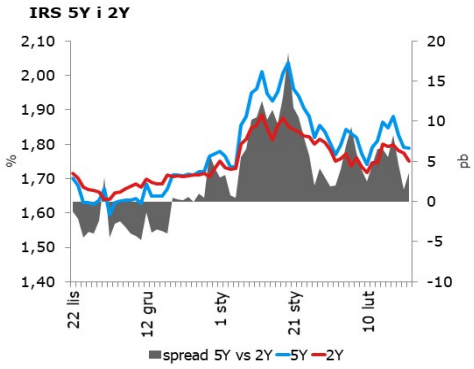
FRA	BID	ASK
1x2	1.61	1.66
1x4	1.70	1.74
3x6	1.69	1.73
6x9	1.68	1.72
9x12	1.69	1.73

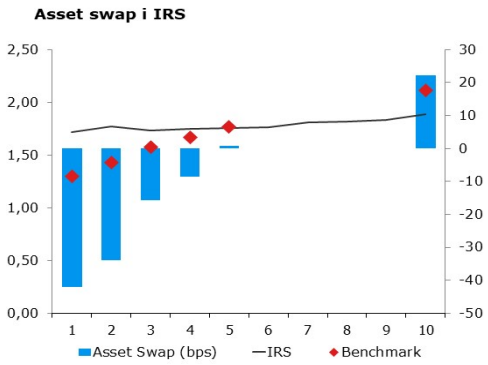
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2789
USD/PLN	3.9621
CHF/PLN	4.0308

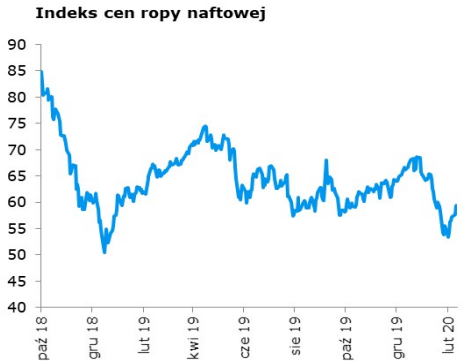
Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.0783
EUR/JPY	120.90
EUR/PLN	4.2783
USD/PLN	3.9675
CHF/PLN	4.0323

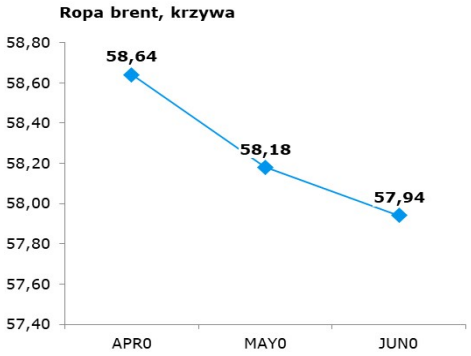












Uwaga!

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.