mBank.pl

24 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		
24.02.2019 PONIEDZIAŁEK							
10:00	GER	Indeks Ifo - oczekiwania (pkt.)	lut		92.1	92.6	
10:00	GER	Indeks Ifo - sytuacja bieżąca (pkt.)	lut		98.6	99.1	
14:00	POL	M3 r/r (%)	sty	8.8	8.8	8.3	
25.02.2019 WTOREK							
10:00	POL	Stopa bezrobocia rejstrowanego (%)	sty	5.5	5.5	5.2	
10:00	POL	Stopa bezrobocia BAEL (%)	Q4		3.3	3.1	
14:00	HUN	Decyzja banku centralnego (%)	lut		0.90	0.90	
16:00	USA	Koniunktura konsumencka CB (pkt.)	lut		132.5	131.6	
26.02.2020 ŚRODA							
16:00	USA	Sprzedaż domów na r.pierwotnym (tys.)	sty		710	694	
27.02.2020 CZWARTEK							
9:00	SPA	HICP r/r *flash* (%)	lut		0.8	1.1	
11:00	EUR	ESI (pkt.)	lut		101.5	102.8	
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	22.02			210	
14:30	USA	PKB kw/kw SAAR *drugi odczyt* (%)	Q4		2.2	2.1	
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	sty		-1.5	2.4	
28.02.2020 PIĄTEK							
8:45	FRA	HICP r/r *flash* (%)	lut		1.8	1.7	
10:00	POL	PKB r/r (%)	Q4	3.1	3.1	3.1	
11:00	EUR	HICP r/r *flash* (%)	lut		1.2	1.4	
14:00	GER	HICP r/r *flash* (%)	lut		1.6	1.6	
14:30	USA	Dochody gosp. domowych m/m (%)	sty		0.3	0.2	
14:30	USA	Wydatki gosp. domowych m/m (%)	sty		0.3	0.3	
14:30	USA	Inflacja PCE r/r (%)	sty		1.7	1.6	
15:45	USA	Chicago PMI (pkt.)	lut		46.3	42.9	
16:00	USA	Koniunktura konsumencka U.Mich (pkt.)	lut		100.7	100.9	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska: Dziś publikacja danych o podaży pieniądza M3 – oczekujemy nieco wolniejszego wzrostu niż konsensus (8,5% vs 8,8% r/r). Jutro zostanie opublikowany Biuletyn Statystyczny, a wraz z nim stopa bezrobocia za styczeń (tu jesteśmy zgodni z konsensusem: 5,5%). Poznamy również dane BAEL za IV kwartał oraz szczegóły wielu grudniowych odczytów. W piątek natomiast opublikowane zostaną szczegółowe dane o PKB za 4 kwartał. Znany jest już wstępny wynik (3,1%), ciekawsza więc będzie jego struktura, a w szczególności udział eksportu netto i inwestycji. Dane roczne wskazały bowiem na zaskakująco duży wzrost inwestycji i ujemny wkład eksportu netto.

Gospodarka globalna: Tydzień rozpoczyna się publikacjami wskaźników Ifo z niemieckiej gospodarki (podobnie jak piątkowe PMI odczytywane one będą w kontekście wpływu koronawirusa). Najważniejsze dane spływają w końcu tygodnia. W czwartek poznamy wskaźniki ESI i PKB w USA za 4 kwartał. W piątek natomiast publikacja wstępnych odczytów HICP z Europy (Francja i Niemcy) oraz danych o dochodach i wydatkach gospodarstw domowych wraz z inflacją PCE. Warto zwrócić uwagę na posiedzenie Narodowego Banku Węgier. Zagrożenia dla wzrostu PKB generowane przez koronawirus zdjęły rynkową presję z tego banku centralnego. Ciekawe jednak, czy dla inwestorów pewne „zajastrzębienie" tego banku centralnego ma nadal znaczenie (to zatrzymało osłabienie forinta), czy jest to już historia.

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- GUS: Sprzedaż detaliczna w cenach stałych w styczniu 2020 r. wzrosła o 3,4 proc. w ujęciu rocznym, a w ujęciu miesięcznym spadła o 20,6 proc. Sprzedaż detaliczna w cenach bieżących wzrosła w ubiegłym miesiącu o 5,7 proc. rdr.
- GUS: Produkcja budowlano-montażowa w styczniu 2020 r. wzrosła o 6,5 proc. rdr, a w porównaniu z poprzednim miesiącem spadła o 57,3 proc.
- USA: Indeks PMI w usługach wyniósł w lutym 49,4 pkt. wobec 53,4 pkt. w poprzednim miesiącu - podano we wstępnym wyliczeniu.

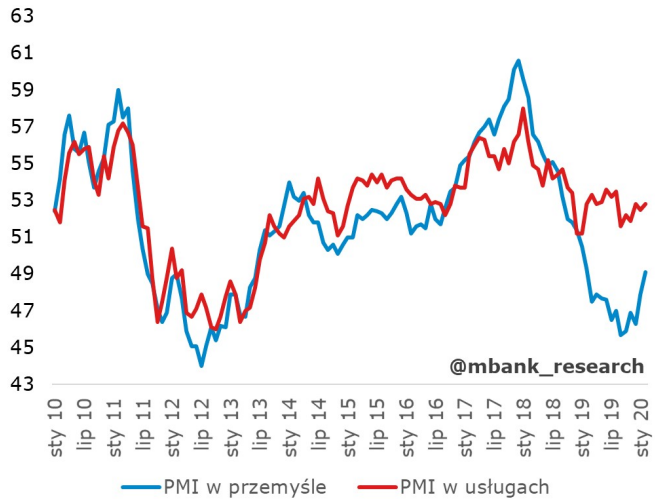
Decyzja RPP (4.03.2020)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.
podwyżka 25 bps	0%
stopy bez zmian	100%
obniżka 25 bps	0%
PROGNOZA mBanku	**bez zmian**

Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	-0.466	-0.029
USAGB 10Y	1.456	-0.043
POLGB 10Y	2.114	-0.048

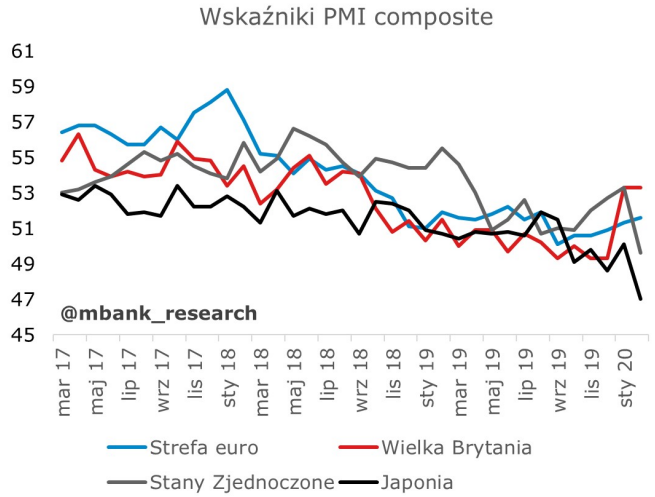
Dotyczy benchmarków Reuters

Rynek nie wierzy zaskakująco dobrym danym o koniunkturze ze strefy euro

Od pewnego czasu obawiano się o stan koniunktury w strefie euro i możliwe pierwsze efekty zaburzeń związanych z epidemią koronawirusa. Pomimo tego, pierwsze dane z europejskich gospodarek za luty okazały się być lepsze od oczekiwań. Wskaźnik PMI dla całej strefy euro wzrósł z 51,3 do 51,6 pkt. Złożyła się na to poprawa sytuacji w europejskim przemyśle (wzrost wskaźnika z 47,9 do 49,1 pkt.) i w usługach (z 52,5 do 52,8 pkt.). Widoczne jest nieznaczne pogorszenie nastrojów w Niemczech (silny wzrost wskaźnika dla tamtejszego przemysłu nie zrównoważył spadków w usługach), napędzaną dobrym wynikiem usług poprawę sentymentu we Francji i niewielkie odbicie koniunktury na peryferiach strefy euro.



Skąd zatem bierze się kontrast między wynikami ankiet PMI, a rozpowszechnieniem obaw o efekty gospodarcze epidemii? Z ich rozłożenia w czasie oraz z konstrukcji samej ankiety. W komentarzach do PMI nie brakuje odniesień do trwającej w Chinach epidemii. Po pierwsze, zamówienia eksportowe w niemieckim przemyśle i usługach uplasowały się na najniższym poziomie od trzech miesięcy. Po drugie, w całej strefie euro doszło do zahamowania turystyki i podróży międzynarodowych (w tym biznesowych), co negatywnie wpłynęło na nowe zamówienia w usługach. Po trzecie, drożność łańcuchów dostaw znacząco spadła, co obniżyło dostępność półproduktów i surowców, a także znacząco wydłużyło czas dostaw. Ten ostatni czynnik... podbił PMI w europejskim przemyśle. W normalnych warunkach drożność łańcuchów dostaw jest kwestią popytową i skorelowaną z poziomem aktywności gospodarczej. Innymi słowy, im wyższy popyt, tym dłuższe czasy dostaw. Obecnej sytuacji daleko jednak do normalności, a ewidentnie powiązane z sytuacją w Chinach wydłużenie czasu dostaw odpowiadało, przykładowo, aż za połowę wzrostów PMI w niemieckim przemyśle. Warto również zauważyć, że firmy dysponowały pewnymi zapasami i prawdopodobnie złagodziło to początkowy efekt epidemii. Z tego powodu wg komentarza firmy Markit finalne dane za luty i wskaźniki marcowe mogą już wyglądać gorzej.



Pozytywne niespodzianki w europejskich PMI nie wpłynęły praktycznie w ogóle na notowania rynkowe. Wynika to z: (1) sceptycyzmu co do samych danych (por. poprzedni akapit); (2) pierwszych efektów zaburzeń widocznych w twardych danych na temat aktywności w regionie (dane o handlu zagranicznym Korei Płd. w pierwszych dwóch dekadach lutego); (3) wyraźnych, negatywnych niespodzianek w PMI w Japonii i Stanach Zjednoczonych; (4) koncentracji inwestorów na rozwoju epidemii poza Chinami. W samych Chinach tempo rozprzestrzeniania się epidemii maleje (przynajmniej w oficjalnych statystykach). Rząd chiński intensywnie zachęca pracowników do powrotu do pracy, a pracodawców do wznowienia działalności. Utrzymanie restrykcji dotyczących transportu międzymiastowego oznacza jednak, że powrót do stanu aktywności sprzed epidemii prawdopodobnie nie jest jeszcze możliwy. Co ważniejsze, poza Chinami pojawiły się w ostatnich dniach nowe ogniska. Dla rynków najważniejsze są w tej chwili te w Korei Płd., podczas gdy epidemia we Włoszech może wpłynąć za zaburzenia w transporcie wewnątrz strefy euro. W tle znajduje się zamrożenie turystyki, która stanowi ponad 10% PKB Włoch i prawie 8% we Francji. W takich warunkach inwestorzy nie będą skłonni dowierzać dobrym danym. Niepewność co do skali i dalszego przebiegu epidemii będzie z kolei zmuszać do analizy kilku(nastu) krzywych zachorowań. Znacząca poprawa koniunktury w strefie euro odsuwa się w czasie.

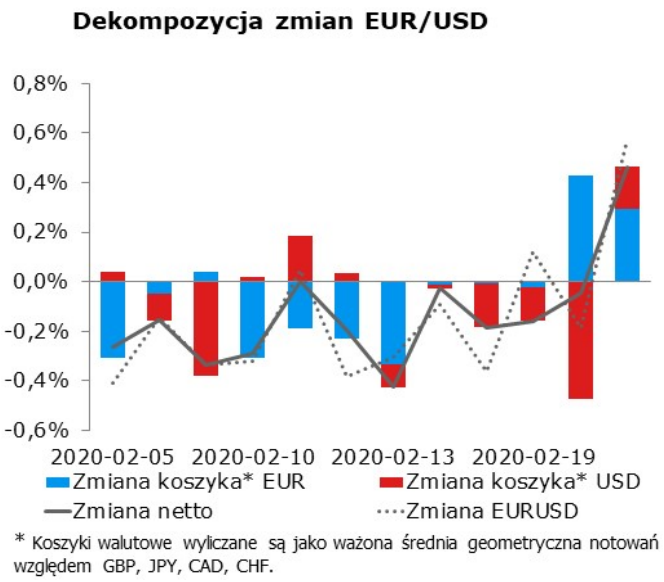
EURUSD fundamentalnie

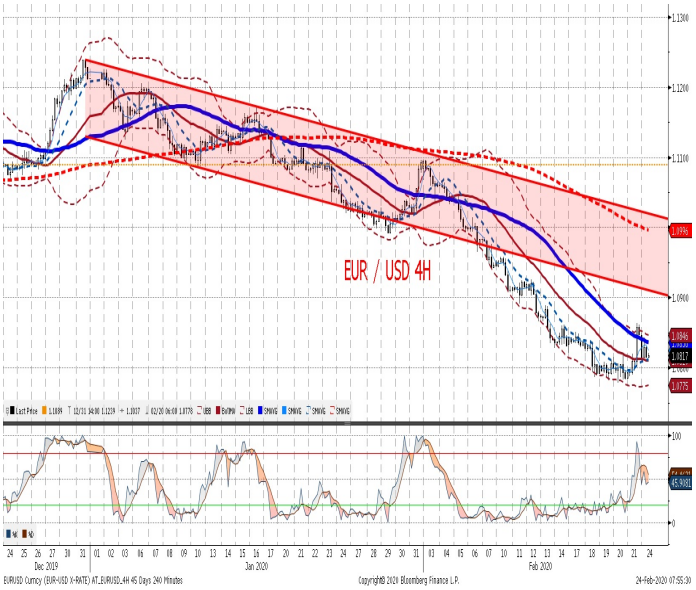
Piątkowe niższe od oczekiwań wskaźniki PMI z amerykańskiej gospodarki osłabiły dolara wobec euro. Wskaźnik dla usług przebił 50 pkt. po raz pierwszy od wielu lat. Przy relatywnie dobrych odczytach z Europy poskutkowało to ruchem EURUSD w górę (więcej w sekcji analiz). Dziś dolar odrabia straty, w czym pomagają mu kolejne dane dot. koronawirusa. Informacje płynące z Chin można traktować optymistycznie – coraz większy ruch na ulicach to prawdopodobnie więcej osób jadących do pracy. Jednak niepokojące dane płyną z innych państw. Rozszerza się lista krajów, które raportują przypadki zachorowań, uwagę przykuwa sytuacja we Włoszech. W takiej sytuacji można zadać pytanie, czy Chiny nie otwierają się zbyt wcześnie? Skutkuje to dalszymi rynkowymi niepokojami, które z kolei przekładają się na mocniejszego dolara. Publikowane dzisiaj wskaźniki Ifo rynki również będą odczytywać w kontekście wpływu koronawirusa na europejską koniunkturę.

EURUSD technicznie

Pozycja: Brak.
Preferencja: Łapanie dołków...
Gwałtowna akcja cenowa w okolicach lokalnych minimów nie zmienia wiele w obrazie EURUSD. Trend spadkowy jest dojrzały, ale nie ma przesłanek do łapania dołków już teraz. Czekamy na podejście w kierunku lokalnych minimów (obecnie wsparcie 1,0879) lub zejście poniżej ostatnich dołków (1,0778).

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





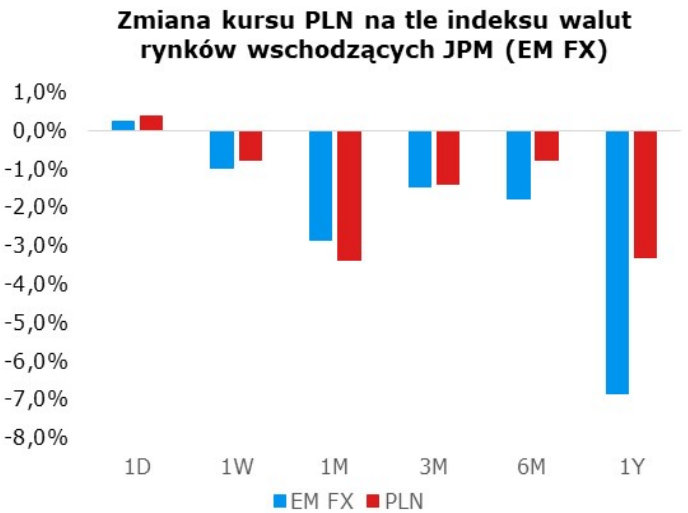
EURPLN fundamentalnie

Słabsze dane PMI ze Stanów jeszcze pogorszyły globalne nastroje. Podobnie zadziałały informacje o nowych ogniskach wirusa na bliskim wschodzie i w Europie (weekend). Osłabiło to złotego, a EURPLN dzisiaj rano przebił od dołu 4,30. W takich okolicznościach krajowe dane przechodzą na drugi plan. W tym tygodniu kalendarz publikacji jest i tak dość pusty. Poznamy szczegóły PKB za 4 kwartał, ale znamy już wstępny odczyt. To globalne nastroje wciąż będą kształtować EURPLN, co przemawia za kolejnymi dniami spędzonymi przez kurs w okolicach 4,30 i wyżej.

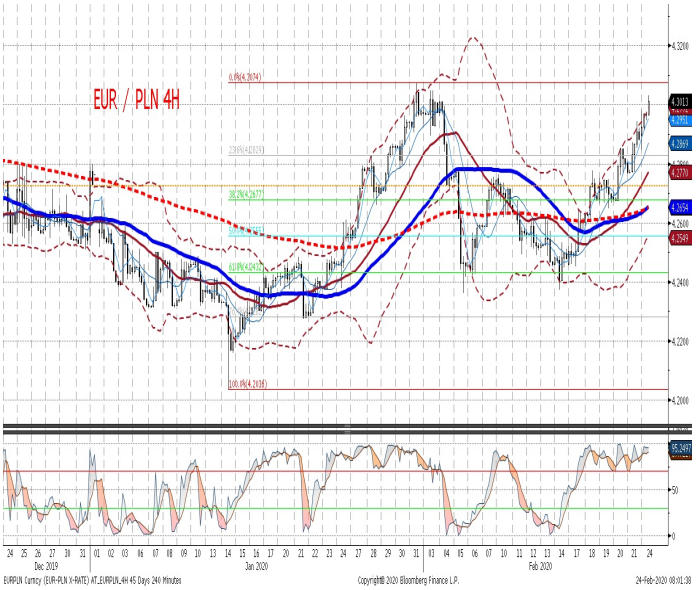
EURPLN technicznie

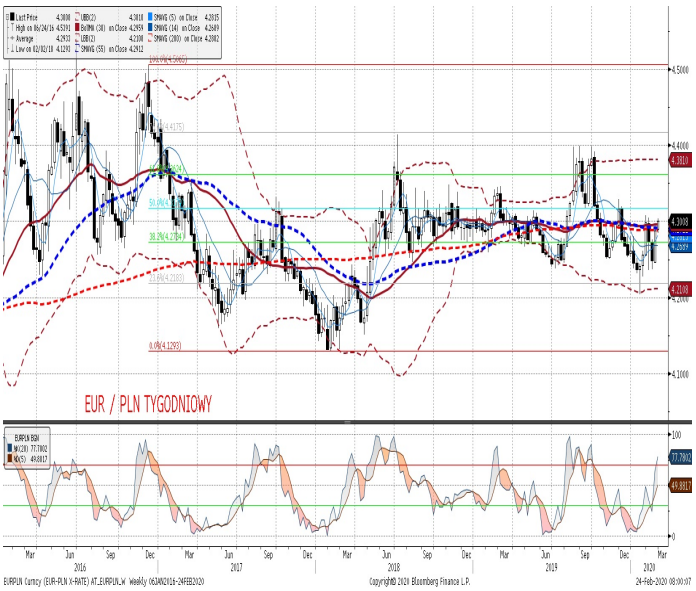
Nowa pozycja: Brak.
Preferencja: Range (4,22-4,34)
Notowania prą w górę i nadal jest nerwowo. Zerodowane zostały średnie na bazie tygodniowej (świeże otwarcie) i zmierzamy do lokalnej górki (4,3074) bez dywergencji. Kolejny prawdopodobny przystanek to 4,3286. Nie zajmujemy jednak na razie pozycji long. Zobaczymy, co stanie się z kursem w okolicy najbliższego szczytu. W zachowaniu EURPLN sporo może być po-weekendowej paniki (patrz sekcja fundamentalna).

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



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





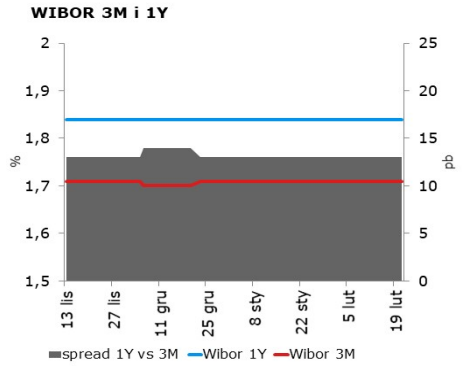
IRS	BID	ASK
1Y	1.69	1.73
2Y	1.76	1.80
3Y	1.74	1.78
4Y	1.75	1.79
5Y	1.75	1.79
6Y	1.77	1.81
7Y	1.79	1.83
8Y	1.80	1.84
9Y	1.81	1.85
10Y	1.83	1.87

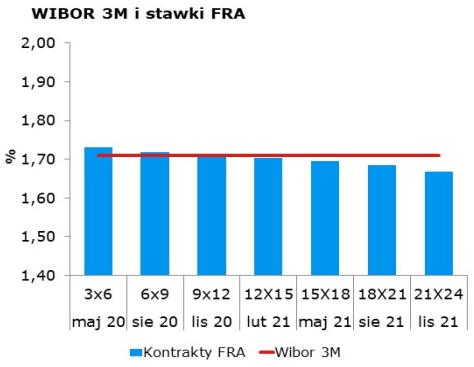
depo	BID	ASK
ON	1.24	1.44
1M	1.50	1.70
3M	1.53	1.73

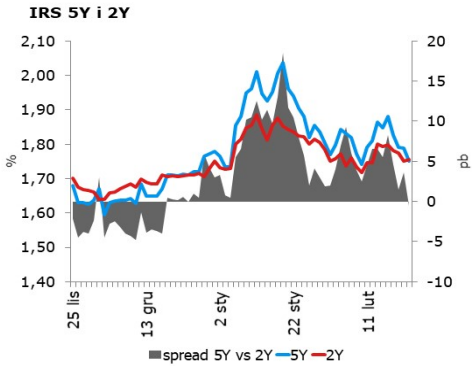
FRA	BID	ASK
1x2	1.62	1.66
1x4	1.68	1.73
3x6	1.68	1.73
6x9	1.67	1.72
9x12	1.66	1.71

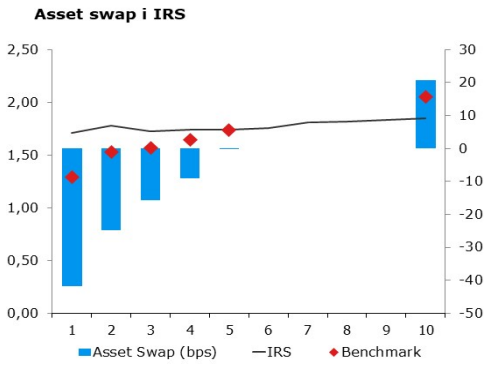
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2831
USD/PLN	3.9623
CHF/PLN	4.0367

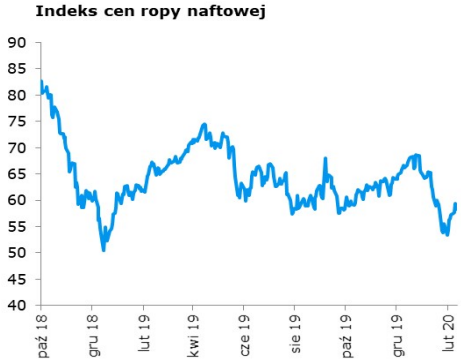
Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.0839
EUR/JPY	121.01
EUR/PLN	4.2953
USD/PLN	3.9529
CHF/PLN	4.0503

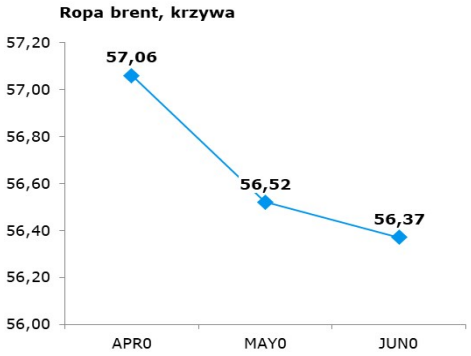












Uwaga!
Dokument sporządzony został w Departamencie Analiz i Relacji Inwestorskich mBanku S.A. w celu promocji i reklamy, zgodnie z art. 83c Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o Obrocie Instrumentami Finansowymi (Dz. U. z 2017 r. poz. 1768 z późn. zm.). Dokument nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji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