

CitiWeekly

Wpływ koronawirusa na Chiny i Europę

- Rozprzestrzenianie się koronawirusa w Chinach bardzo istotnie zwiększa niepewność dotyczącą wzrostu światowej gospodarki. Oficjalne szacunki wskazują, że liczba zarażonych przekroczyła 40 tys. osób, a liczba nowych identyfikowanych codziennie przypadków oscyluje obecnie wokół 3 tys. Większość epidemiologów podkreśla, że na tym etapie trudno ocenić dalszy rozwój sytuacji i dlatego formułując swoje oczekiwania na temat konsekwencji makroekonomicznych ograniczamy się do tego, co wiemy o obecnej sytuacji w Chinach. Biorąc pod uwagę ogłoszone przerwania w chińskich przedsiębiorstwach, zmniejszenie liczby podróży w Chinach oraz mniejszą skalę ruchu turystycznego, można przypuszczać, że wzrost w I kwartale w Chinach będzie mniejszy o ponad 1 punkt proc. w stosunku do poprzednich szacunków.
- Nasz podstawowy scenariusz zakłada, że po przejściowym ograniczeniu aktywności na początku roku, II kwartał można przynieść znaczne przyspieszenie. Sądymy, że przemysł będzie w stanie przynajmniej częściowo nadrobić zaległości. W przypadku usług podobny scenariusz jest mniej prawdopodobny (np. „stracone” przejazdy lub odwołane noclegi w hotelach nie zostaną z nadstatkiem zrealizowane w II kw.). Można również przypuszczać, że poza Chinami najbardziej ucierpią gospodarki azjatyckie, które są najmocniej powiązane handlowo z Chinami.
- W Europie największa ekspozycja na Chiny i wirusa poprzez skalę powiązań oraz wielkość eksportu mają Niemcy. Przejściowe spowolnienie w Chinach o ponad 1 pkt. proc. może odjąć ze wzrostu w Niemczech około 0,2-0,3 pkt., choć należy podkreślić, że dokładna skala wpływu na łańcuchy dostaw jest trudna do oszacowania. W takim scenariuszu jednak wpływ na polską gospodarkę byłby ograniczony i zapewne nie przekraczałby 0,1-0,2 pkt. proc. Naszym zdaniem wpływ na wzrost w kraju mógłby okazać się większy dopiero w przypadku znacznego wzrostu liczby przypadków wirusa w Europie.

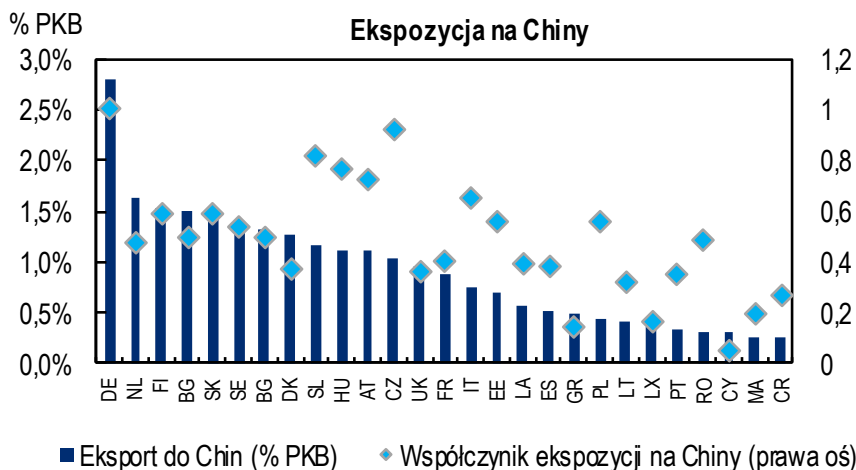
P

Tabela 1. Prognozy rynkowe.

	€/zł	\$/zł	£/zł	€/£	NBP	EBCdepo	WIBOR 3M	10L Bund	10L Treasuries
I KW 20	4,29	3,86	5,05	1,11	1,50	-0,50	1,71	-0,15	1,63
I KW 21	4,25	3,63	5,06	1,17	1,50	-0,50	1,71	-0,20	1,25

Źródło: Citi Handlowy, Citi Research. Prognozy rentowności Bundów i amerykańskich obligacji średnio w okresie, pozostałe prognozy na koniec okresu. Prognozy FX z dnia 5.20.2020 r., pozostałe prognozy z dnia 16.01.2020 r.

Wykres 1. W Europie spowolnienie Chin będzie miało największy wpływ na sytuację w Niemczech



Źródło: Eurostat, Citi Handlowy; Współczynnik ekspozycji na Chiny = Współczynnik korelacji z wzrostem PKB Niemiec od 1999 r. x udział przemysłu w PKB / udział przemysłu w PKB Niemiec

Piotr Kalisz, CFA

+48-22-692-9633

piotr.kalisz@citi.com

Cezary Chrapek, CFA

+48-22-692-9421

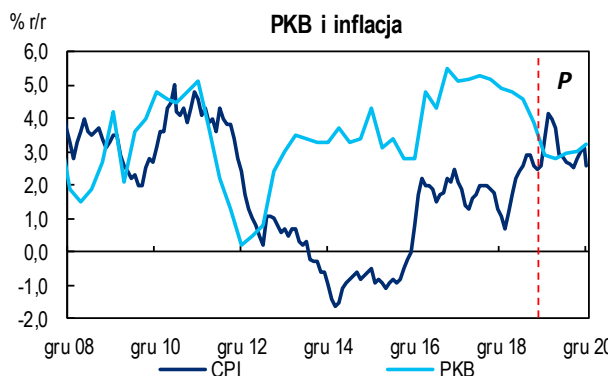
cezary.chrapek@citi.com

Spis treści

	Nr str.
- Podsumowanie	1
- Tydzień w wykresach	2
- Kalendarz publikacji	3
- Tabela z prognozami	4

Tydzień w wykresach

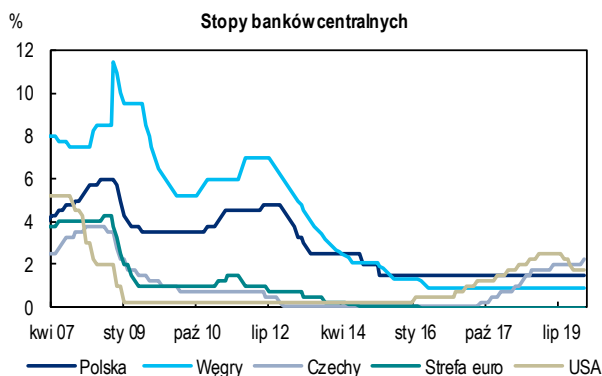
Wykres 2. Słabszy wzrost i wyższa inflacja



- Biorąc pod uwagę ostatnio publikowane roczne dane GUS oczekujemy, że wzrost gospodarczy spowolnił w IV kw. do 3% z 3,9%, co prawdopodobnie oznacza kwartalny spadek PKB o ok. 0,5% kw/kw. GUS opublikuje pełne rozbięcie dopiero pod koniec miesiąca, ale biorąc pod uwagę strukturę rocznych danych spodziewamy się spowolnienie konsumpcji i przyspieszenia inwestycji.
- Szacujemy, że inflacja wzrosła w styczniu do 4,1% z 3,4%. Zakładamy ok. 12% podwyżki cen energii elektrycznej dla ponad połowy gospodarstw domowych oraz istotne podwyżki opłat za wywóz śmieci. Do wzrostu inflacji netto przyczyni się najprawdopodobniej także wzrost płacy minimalnej o 15%, a z kolei ograniczająco będzie wpływało odwrócenie podwyżek cen za przewozy lotnicze.

Źródło: GUS, Citi Handlowy

Wykres 3. Stopy w Polsce bez zmian, podwyżka stóp w Czechach

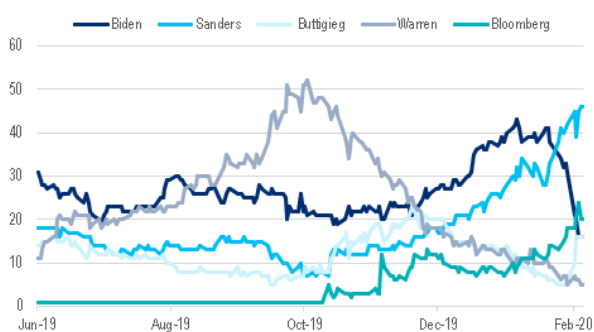


- RPP nie zmieniła stóp ani tonu komunikatu. Prezes NBP przyznał, że wzrost gospodarczy może spowolnić do 3-3,5% w tym roku, ale przy ocenie inflacji czeka na nowe projekcje NBP. Jeden z członków RPP K. Zubelewicz sygnalizował potrzebę podwyżki stóp do 2%, ale przyznał, że taki wniosek nie ma poparcia w Radzie. Prezes Glapiński powtórzył, że stopy mogą pozostać bez zmian do końca kadencji Rady.
- Nieoczekiwanie na podwyżkę stóp zdecydował się czeski bank centralny, w związku z rosnącą inflacją. Po tej decyzji w Czechach oczekujemy stabilnych stóp do końca roku.
- Po aukcji zamiany (sprzedano 6,3 mld zł obligacji) sfinansowano ok. 70% potrzeb pożyczkowych.

Źródło: Haver, Reuters, Citi Handlowy

Wykres 4. Dobrze dane z USA, kolejna runda wyborcza w USA

Przewidywania rynkowe wygranej nominacji wśród Demokratów



- Ubiegłotygodniowe dane o amerykańskim indeksie ISM dla przemysłu i oraz dane o zatrudnieniu poza rolnictwem (+225 tys.) zakończyły pozytywnie. Lepsze dane zmniejszają rynkowe obawy związane z koronawirusem i czasowym ograniczeniem produkcji przez Boeinga. Biorąc pod uwagę wyniki amerykańskiej gospodarki uważamy, że prawdopodobieństwo recesji w USA wyceniane przez krzywą amerykańskich obligacji skarbowych jest przeszacowane.
- Prawyby w Iowa zakończyły się zwycięstwem Buttigiega oraz Sandersa uzyskujących poparcie po ok. 26% delegatów. W tym tygodniu odbędą się prawyby w N. Hampshire, gdzie według sondaży największe szanse na zwycięstwo ma B. Sanders.

Źródło: PredictIt, Citi Research, Citi Handlowy

Kalendarz ekonomiczny

Godz, publikacji	Kraj	Informacja	Jednostka	Okres	Prognoza Citi	Konsensus rynkowy	Poprzednia wartość
10 lut	PONIEDZIAŁEK						
2:30	CN	Inflacja		I	--	4,9	4,5
11 lut	WTOREK						
	USA	Wystąpienie J. Powella przed Kongresem					
	USA	Prawybyry Demokratów w USA w New Hampshire					
12 lut	ŚRODA						
11:00	EUR	Produkcja przemysłowa	% m/m	XII	-2,5	-1,7	0,2
13 lut	CZWARTEK						
9:00	HU	Inflacja CPI	% r/r	I	4,4	--	4,0
14:00	PL	Rachunek bieżący	mIn EUR	XII	-774	-521	1457
14:30	USA	Liczba nowych bezrobotnych	tys.	tyg.	--	--	3,9
14:30	USA	CPI	% m/m	I	0,1	0,2	0,2
14 lut	PIĄTEK						
9:00	CZ	Inflacja CPI	% r/r	I	3,1	--	3,2
10:00	PL	Wstępny PKB	% r/r	I	3,0	3,0	3,9
10:00	PL	Wstępny szacunek inflacji wg GUS	% r/r	I	4,1	4,2	3,4
11:00	EUR	PKB - wstępny	% kw/kw	IV kw.	0,1	--	0,3
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna	% m/m	I	0,5	0,3	0,3
15:15	USA	Produkcja przemysłowa	% m/m	I	-0,4	-0,3	-0,3
16:00	USA	Indeks konsumentów Michigan	pkt	II	--	99,7	99,8

Źródło: Reuters, Bloomberg, urzędy statystyczne, banki centralne, prognozy Citi

Prognozy Makroekonomiczne

Tabela 2. Polska - Prognozy średnioterminowe dla gospodarki polskiej

	2014	2015	2016	2017	2018	2019P	2020P	2021P
Najważniejsze wskaźniki								
Nominalny PKB (mld USD)	546	478	472	528	586	582	635	700
Nominalny PKB w walucie krajowej (mld PLN)	1.720	1.800	1.861	1.989	2.116	2.241	2.366	2.502
PKB per capita (USD)	14.200	12.421	12.288	13.734	15.262	15.130	16.577	18.272
Populacja (mln)	38,5	38,5	38,4	38,4	38,4	38,4	38,3	38,3
Stopa bezrobocia (%)	11,5	9,8	8,2	6,6	5,8	5,2	5,5	5,8
Aktywność ekonomiczna								
Realny wzrost PKB (% r/r)	3,3	3,8	3,1	4,9	5,1	4,1	3,0	3,4
Inwestycje (% r/r)	10,0	6,1	-8,2	4,0	8,7	5,0	0,0	4,0
Spożycie ogółem (% r/r)	2,8	2,8	3,5	4,1	4,5	4,2	3,7	3,2
Konsumpcja indywidualna (% r/r)	2,6	3,0	3,9	4,5	4,5	4,1	3,6	3,4
Eksport (% r/r)	6,7	7,7	8,8	9,5	6,3	4,2	4,0	6,2
Import (% r/r)	10,0	6,6	7,6	9,8	7,1	3,3	3,2	6,4
Ceny, pieniądź i kredyt								
Inflacja CPI (% r/r)	-1,0	-0,5	0,8	2,1	1,1	3,4	2,6	2,5
Inflacja CPI (% średnia)	0,0	-0,9	-0,6	2,0	1,6	2,3	3,3	2,7
Płace nominalne (% r/r)	3,8	3,5	4,1	5,9	7,1	6,8	7,0	6,5
Kredyty dla sektora prywatnego (% r/r)	7,58	7,44	4,91	3,53	7,35	7,00	6,50	6,00
Stopa referencyjna NBP (% koniec okresu)	2,00	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
WIBOR3M, (% koniec okresu)	2,06	1,72	1,73	1,72	1,72	1,71	1,71	1,71
Rentowność obligacji 10-letnich	2,52	2,95	3,63	3,30	2,81	2,03	2,05	2,10
USD/PLN (Koniec okresu)	3,52	3,95	4,19	3,48	3,74	3,80	3,62	3,54
USD/PLN (Średnia)	3,15	3,77	3,94	3,77	3,61	3,84	3,73	3,59
EUR/PLN (Koniec okresu)	4,26	4,29	4,40	4,18	4,29	4,26	4,24	4,25
EUR/PLN (Średnia)	4,18	4,18	4,36	4,25	4,26	4,30	4,25	4,25
Bilans płatniczy (mld USD)								
Rachunek bieżący	-11,4	-2,7	-2,5	0,8	-3,4	-0,8	-1,7	-2,0
Saldo obrotów bieżących (% PKB)	-2,1	-0,6	-0,5	0,2	-0,6	-0,1	-0,3	-0,3
Saldo handlu zagranicznego	-4,3	2,5	3,2	1,5	-6,1	-3,2	-3,1	-1,5
Eksport	210,7	191,1	196,4	228,2	254,0	254,5	266,7	305,0
Import	215,0	188,6	193,2	226,6	260,1	257,6	269,8	306,5
Saldo usług	12,1	12,1	15,4	20,3	25,9	26,9	26,2	27,1
Saldo dochodów	-18,6	-16,3	-19,6	-21,1	-22,6	-21,2	-21,5	-23,5
Rezerwy międzynarodowe	94,1	89,4	109,5	108,0	110,4	117,4	126,4	133,4
Finanse publiczne (% PKB)								
Saldo budżetu sektora publicznego (ESA95)	-3,7	-2,7	-2,2	-1,5	-0,4	-0,9	-1,2	-2,1
Saldo pierwotne sektora finansów publicznych	-1,7	-0,9	-0,5	0,0	1,1	0,5	0,2	-0,8
Dług publiczny (Polska metodologia)	48,1	48,7	51,9	48,4	46,5	44,9	44,3	43,1

Źródło: GUS, NBP, Reuters oraz Citi Handlowy

Biuro Głównego Ekonomisty

Piotr Kalisz, CFA

Główny Ekonomista na region Europy Środkowo-Wschodniej

+48 (22) 692-9633

piotr.kalisz@citi.com

Cezary Chrapek, CFA

Starszy Analityk Rynku Walutowego i Obligacji

+48 (22) 692-9421

cezary.chrapek@citi.com

Citi Handlowy

Senatorska 16

00-923 Warszawa

Polska

Fax: +48 22-657-76-80

Osoby zainteresowane otrzymywaniem naszej publikacji prosimy o kontakt:

cezary.chrapek@citi.com

Niniejszy materiał został przygotowany przez Bank Handlowy w Warszawie S.A., wydany jedynie w celach informacyjnych i nie jest zachętą do dokonywania transakcji kupna lub sprzedaży papierów wartościowych lub innych instrumentów finansowych.

Materiał nie stanowi analizy inwestycyjnej, analizy finansowej ani innej rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczącej transakcji w zakresie instrumentów finansowych, o których mowa w art. 69 ust. 4 pkt 6 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r., o obrocie instrumentami finansowymi, nie stanowi „informacji rekomendującej lub sugerującej strategię inwestycyjną” ani „rekomendacji inwestycyjnej” w rozumieniu Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku oraz nie stanowi „badania inwestycyjnego” lub „publikacji handlowej” w rozumieniu art. 36 Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 roku 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. Fakty przedstawione w niniejszym materiale pochodzą i bazują na źródłach uznawanych powszechnie za wiarygodne. Bank dołożył wszelkich starań by opracowanie zostało sporządzone z rzetelnością, kompletnością oraz starannością, jednak nie gwarantuje dokładności ani kompletności opracowania, w szczególności w przypadkach, gdyby informacje na podstawie których zostało sporządzone opracowanie okazały się niekompletne. Wszystkie opinie i prognozy wyrażone w niniejszym materiale są wyrazem oceny Banku w dniu ich publikacji i mogą ulec zmianie bez zapowiedzi. Klient ponosi odpowiedzialność za wyniki decyzji inwestycyjnych podjętych w oparciu o informacje zawarte w niniejszym materiale. Wyniki inwestycyjne osiągnięte przez Klienta w przeszłości z wykorzystaniem materiałów przygotowywanych przez Bank nie mogą stanowić gwarancji ani podstawy twierdzenia, że zostaną powtórzone w przyszłości. Bank zaświadcza, że informacje w nim przedstawione dokładnie odzwierciedlają jego własne opinie, oraz że nie otrzymał żadnego wynagrodzenia od emitentów, bezpośrednio lub pośrednio, za wystawienie takich opinii. Ilustracje i przykłady zawarte w danym komentarzu rynkowym mają charakter jedynie poglądowy. Ilustracje i przykłady w danym komentarzu rynkowym zostały przygotowane w oparciu o analizy Banku i modele matematyczne, zatem rzeczywiste wyniki mogą znacznie odbiegać od przyjętych założeń. Bank może zawierać transakcje odwrotne (zabezpieczające) do transakcji zawartych przez Klienta, które to transakcje mogą, choć nie muszą mieć negatywny wpływ na cenę rynkową instrumentu finansowego, stopę procentową, indeks lub inny parametr rynkowy będący podstawą transakcji. Informacje prezentowane odnoszące się do przeszłych notowań lub wyników związanych z inwestowaniem w dany instrument finansowy lub indeks finansowy nie stanowią gwarancji, że notowania lub wyniki związane z inwestowaniem w ten instrument lub indeks będą kształtowały się w przyszłości w taki sam lub nawet podobny sposób. Jakiegokolwiek prezentowane prognozy, opierają się na przyjęciu pewnych założeń, w szczególności, co do przyszłych wydarzeń oraz warunków rynkowych. W związku z tym, że przyjęte założenia mogą się nie spełnić, rzeczywiste notowania oraz wyniki związane z inwestowaniem w prezentowane instrumenty, indeksy lub wskaźniki finansowe mogą w sposób istotny odbiegać od ich prognozowanych wartości. Bank lub inny podmiot zależny od Citigroup Inc., mogą występować, jako emitent lub twórca dla tożsamych bądź podobnych do opisywanych w niniejszym materiale instrumentów finansowych. Bank posiada odpowiednie procedury i rozwiązania do zarządzania konfliktem interesów. Bank nie występuje w roli doradcy ani pośrednika w zakresie instrumentów finansowych opisanych w niniejszym komentarzu rynkowym, Bank nie opracował niniejszego komentarza rynkowego w oparciu o indywidualną sytuację Klienta i nie dokonał analizy czy jakiegokolwiek instrument finansowy opisany w niniejszym komentarzu rynkowym jest dla Klienta odpowiedni, nawet jeśli Bank posiadał informacje co do odpowiedności określonych instrumentów finansowych, strategii inwestycyjnej itp. Bank zastrzega sobie prawo zaprzestania przekazywania danych komentarzy rynkowych wybranym bądź wszystkim Klientom. Bank (lub inny podmiot zależny od Citigroup Inc., lub jego dyrektorzy, specjaliści lub pracownicy) może być zaangażowany w lub może dokonywać transakcji zarówno kupna jak i sprzedaży instrumentów finansowych opisanych w niniejszym dokumencie. Niniejszy dokument nie może być powielany lub w inny sposób rozpowszechniany w części lub w całości. Nadzór nad działalnością Banku sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejszy materiał został wydany jedynie w celach informacyjnych i nie stanowi oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu cywilnego. Znaki Citi oraz Citi Handlowy stanowią zarejestrowane znaki towarowe Citigroup Inc., używane na podstawie licencji. Spółce Citigroup Inc. oraz jej spółkom zależnym przysługują również prawa do niektórych innych znaków towarowych tu użytych. Bank Handlowy w Warszawie S.A., z siedzibą w Warszawie, ul. Senatorska 16, 00-923 Warszawa, zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000001538; NIP 526-030-02-91; wysokość kapitału zakładowego wynosi 522 638 400 złotych; kapitał został w pełni opłacony.