



Makro i rynek

komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

Grzegorz Maliszewski

Główny Ekonomista
+48 22 598 22 38

Urszula Kryńska

Ekonomistka
+48 22 598 20 10

Mateusz Sutowicz

Analitik rynków finansowych
+48 22 598 22 36

7 grudnia 2016

Informacje na dziś

- **PL:** Dziś RPP podejmie decyzję w sprawie stóp procentowych. Nie oczekujemy zmiany parametrów polityki pieniężnej ani retoryki komunikatu. W Radzie panuje obecnie szeroki konsensus, że należy utrzymać stopy na dotychczasowym poziomie. W komunikacie po posiedzeniu kluczowe będzie, jak Rada odniesie się do spowolnienia wzrostu gospodarczego w Q3 i załamania inwestycji.

Wydarzenia i komentarze

- **US:** Zamówienia na dobra trwałe w USA wzrosły w październiku o 4,6% m/m po wzroście o 0,4% m/m we wrześniu i były nieco niższe niż wstępny szacunek na poziomie 4,8% m/m. Zamówienia na dobra trwałe z wykluczeniem środków transportu wzrosły o 0,8% m/m wobec wzrostu o 0,2% m/m miesiąc. Zamówienia w przemyśle amerykańskim wzrosły natomiast w październiku o 2,7% m/m, po wzroście o 0,6% m/m przed miesiącem i nie odbiegały od oczekiwań, potwierdzając dobrą sytuację sektora przemysłowego w USA.
- **PL:** Felix Winnekens, główny analityk S&P Global Ratings odpowiedzialny za rating Polski powiedział w wywiadzie dla PAP, że nie doszłoby do zmiany perspektywy ratingu Polski, gdyby nie ustały obawy o niezależność NBP. Dodął, iż ważność zachowują czynniki, które ujemnie wpływają na ocenę siły instytucjonalnej Polski przez S&P. chodzi tu m.in. trwający konflikt wokół Trybunału Konstytucyjnego oraz zmiany w mediach publicznych lub służbie cywilnej. Ponadto następuje odchodzenie od zasady równowagi finansów publicznych oraz wprowadzane są zmiany w polityce makroekonomicznej. Agencja obserwuje implementację kosztownych rozwiązań fiskalnych oraz odwracanie poprzedniej reformy podwyższającej wiek emerytalny. Analityk S&P Global Ratings powiedział, iż jego agencja jest w stałym kontakcie z polskim rządem.

Rynki na dziś

Mimo, iż w piątek agencja Standard and Poor's podniosła perspektywę ratingu Polski do stabilnej, to dzisiejsze komentarze przedstawiciela tej agencji ratingowej nie powinny wspierać złotego. Wynika z nich, iż obecna perspektywa nie uwzględnia potencjalnie negatywnego wpływu reformy emerytalnej na finanse publiczne i na deficyt poza horyzontem 2-letnim. Do czasu jutrzejszego posiedzenia Europejskiego Banku Centralnego nie spodziewamy się większych ruchów złotego. Wydarzeniem dnia na rynku długu będzie odkup zapadających 15 lipca 2019 roku obligacje w USD o wartości do 1,0 mld USD. Posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej nie powinno mieć większego przełożenia na wycenę SPW. W Radzie panuje szeroki konsensus, że należy utrzymywać koszt pieniądza na dotychczasowym poziomie, a kluczowe będzie jak bankierzy centralni odniosą się do kwestii spowolnienia wzrostu gospodarczego w trzecim kwartale oraz załamania inwestycji.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,4775	-0,5%
USD/PLN	4,1709	-0,6%
CHF/PLN	4,1314	-0,7%
EUR/USD	1,0734	0,1%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	1,66	0
WIBOR 3M	1,73	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,98	0
5Y	2,90	-8
10Y	3,64	-15

IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,97	-1
5Y	2,46	-2
10Y	2,99	-5

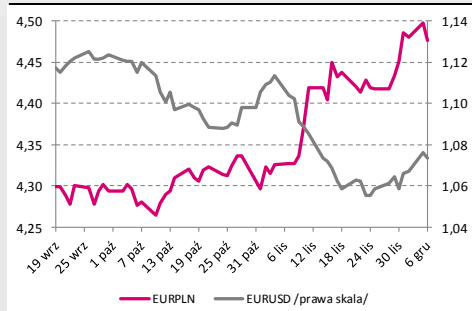
Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,36	-1
US 10Y	2,39	-5

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG 30	2182,6	1,5
S&P 500	2212,2	0,3
Nikkei 225	18496,7	0,7

Źródło: Reuters

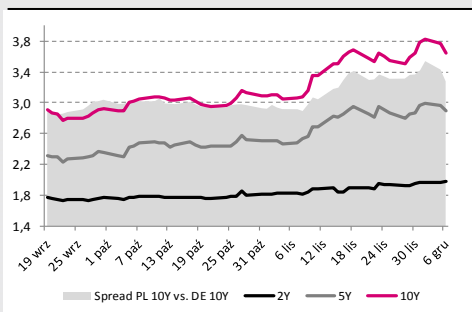
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



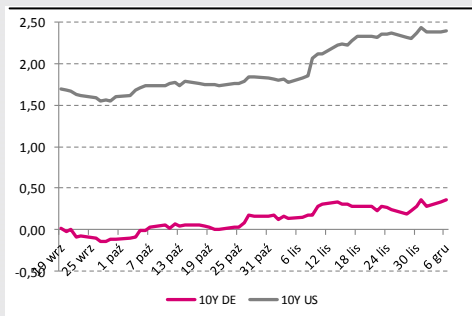
Źródło: Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



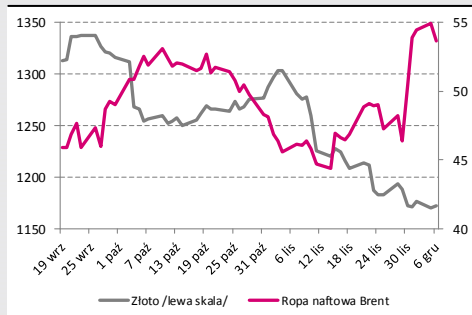
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Reuters

Rynek krajowy

Mimo, iż początek wczorajszej sesji tego nie zapowiadał, to wtorek ostatecznie zakończył się dynamicznym i najsilniejszym od lipca umocnieniem złotego wobec euro, po którym kurs EUR/PLN zawrócił o pięć groszy z poziomu 4,50. Trudno doszukiwać się jednoznacznego powodu wczorajszej korekty. Tym bardziej, iż publikowane dane makro nie miały większego wpływu na notowania. Złoty nie był także wyjątkiem we wtorkowym ruchu aprecjacyjnym. Umocnienie towarzyszyło bowiem wszystkim walutom tej części Europy, choć w przypadku złotego było jednym z większych, tak jak i jednymi z większych były wcześniejsze straty wartości. Wtorek przyniósł również dynamiczne wzrosty wartości krajowego długu. Dochodowość 10-latk zniżkowała w dwucyfrowym tempie osiągając na koniec dnia poziom 3,64%, choć jeszcze w poniedziałek wynosiła przejściowo 20 bps więcej. Tradycyjnie w obliczu jasno określonej perspektywy polityki pieniężnej NBP były notowania krótkiego końca, które koncentrowały się na poziomie 1,98%.

Rynki zagraniczne

Po poniedziałkowej podwyższonej zmienności wywołanej wynikiem referendum we Włoszech wtorek przyniósł uspokojenie notowania między innymi w oczekiwaniu na wynik posiedzenia Europejskiego Banku Centralnego. Kurs EUR/USD zniżkował o niecałego centa do poziomu 1,07. Z tych samych powodów miniona sesja na rynku Bunda zakończyła się stabilizacją wokół poziomu 0,36%. Wynosząca 5 bps była zniżka amerykańskiej 10-latk, po której dochodowość Treasuries wyniosła 2,39%.

Kalendarium

Data	Godz.	Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus (prognoza Millennium)
12/02	11:00	Inflacja PPI r/r	EU	Październik	-1.5%	-0.4%	-1.0%
12/02	14:30	Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Listopad	161k	178k	180k
12/02	14:30	Stopa bezrobocia	USA	Listopad	4.9%	4.6%	4.9%
12/05	09:55	PMI w usługach	Niemcy	Listopad	55.0	55.1	55.0
12/05	10:00	PMI w usługach	EU	Listopad	54.1	53.8	54.1
12/05	10:30	Indeks nastrojów konsumenckich Sentix	EU	Grudzień	13.1	10.0	14.5
12/05	11:00	Sprzedaż detaliczna r/r	EU	Październik	1.0%	2.4%	1.7%
12/05	15:45	PMI w usługach	USA	Listopad	54.7	54.6	54.9
12/06	08:00	Zamówienia fabryczne WDA r/r	Niemcy	Październik	2.9%	6.2%	1.6%
12/06	11:00	PKB SA r/r	EU	3Q	1.6%	1.7%	1.6%
12/06	14:30	Bilans handlowy	USA	Październik	-\$36.4b	-42.6b	-\$41.6b
12/06	16:00	Zamówienia fabryczne	USA	Październik	0.6%	2.7%	2.6%
12/07	08:00	Produkcja przemysłowa WDA r/r	Niemcy	Październik	1.2%	1.2%	1.5%
12/07	13:00	Liczba podań o kredyt hipoteczny MBA	USA	Grudzień	-9.4%		
12/07	14:00	Stan rezerw NBP	Polska	Listopad			
12/07		Decyzja w sprawie stóp procentowych	Polska	Grudzień	1.50%		1.50% (1.50%)
12/08	13:45	Decyzja w sprawie stóp procentowych	EU	Grudzień	0.000%		0.000%
12/08	14:30	Liczba nowych bezrobotnych	USA	Grudzień	268k		250k
12/09	08:00	Bilans handlowy	Niemcy	Październik	24.4b		22.0b
12/09	16:00	Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Grudzień	93.8		94.1
12/12	14:00	Inflacja CPI r/r	Polska	Listopad	0.0%		

Źródło: Reuters, Bloomberg, Millennium Bank S.A., Parkiet