



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

Analityk rynków finansowych
+48 22 598 22 36

4 stycznia 2017

Informacje na dziś

- **EU:** Dziś przed południem zostaną opublikowane europejskie dane: indeksy PMI w usługach oraz szacunek inflacji w strefie euro. Wstępne dane sugerowały spadki indeksów PMI, jednak wciąż będą się one znajdować wyraźnie powyżej neutralnej granicy 50 pkt. Oczekuje się ponadto, że inflacja HICP wzrosła w grudniu do 1,0% r/r z 0,6% r/r w listopadzie, głównie za sprawą cen paliw, ponieważ inflacja bazowa jest oczekiwana na takim samym poziomie jak przed miesiącem (0,8%).
- **US:** Dziś o 20.00 zostanie opublikowany opis dyskusji na grudniowym posiedzeniu FOMC, na którym amerykańskie władze monetarne dokonały podwyżki stóp o 25 bps oraz zwiększyły oczekiwaną przez członków FOMC łączną skalę podwyżek w 2017r.

Wydarzenia i komentarze

- **US:** Wskaźnik ISM, który mierzy koniunkturę w amerykańskim przemyśle wzrósł w grudniu 2016 r. do 54,7 pkt. z 53,2 pkt. w listopadzie i był lepszy od oczekiwań. Analogiczny indeks PMI, który jest mniej miarodajny w przypadku gospodarki USA, wzrósł natomiast do 54,3 pkt z 54,1 pkt. w listopadzie. W przypadku obu indeksów odczyt powyżej 50 pkt. oznacza wzrost aktywności w sektorze. Indeks ISM pokazał wyraźne przyspieszenie wzrostu nowych zamówień oraz produkcji, również zatrudnienie rośnie nieco szybciej niż w listopadzie. Odczyt ISM wpisuje się w serię pozytywnych niespodzianek przemysłowych indeksów koniunktury za grudzień (UE, Chiny, Polska).

Rynki na dziś

Nie oczekujemy aby dzisiejsze odczyty indeksów PMI dla europejskiego sektora usług miały wywołać reakcję rynkową. Nawet najważniejsze wydarzenie dzisiejszego dnia tj. opis grudniowego posiedzenia amerykańskiej Rezerwy Federalnej nie powinno w naszej ocenie wzbudzać większych emocji w obliczu jasno określonego kierunku polityki pieniężnej w USA. Azjatycka część sesji przyniosła wyraźną poprawę nastrojów i niewykluczone, iż ten optymizm obok wczorajszego zamknięcia kursu EUR/PLN poniżej poziomu 4,40 sprawi, że złoty będzie kontynuował aprecjację także i podczas dzisiejszej sesji. Jej potencjalny zakres uważamy jednak za niewielki.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,3870	-0,5%
USD/PLN	4,2380	0,7%
CHF/PLN	4,1015	-0,3%
EUR/USD	1,0356	-1,1%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	2,14	2
5Y	3,00	2
10Y	3,73	4

IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	2,05	0
5Y	2,55	10
10Y	3,08	8

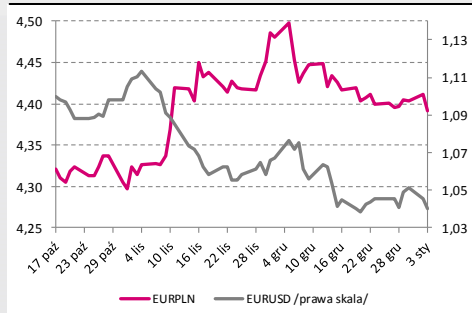
Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,28	11
US 10Y	2,51	6

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG 30	2281,1	1,4
S&P 500	2257,8	0,8
Nikkei 225	19594,2	2,5

Źródło: Reuters

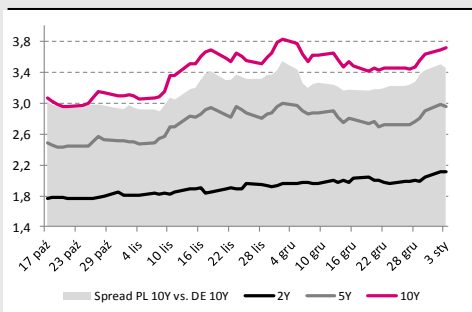
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



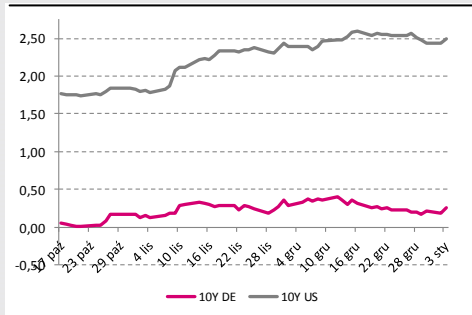
Źródło: Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



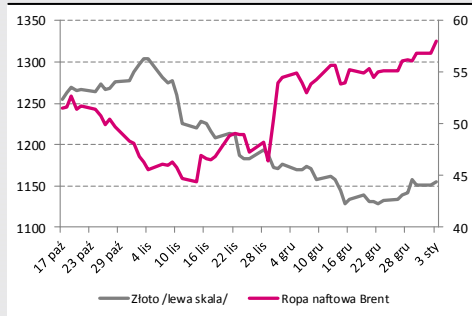
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Reuters

Rynek krajowy

Przywrócenie płynności rynku za sprawą powrotu do pracy inwestorów z Wielkiej Brytanii i Stanów Zjednoczonych skutkowało - dość nieoczekiwanym - zejściem kursu EUR/PLN poniżej poziomu 4,40. Trendy na złotym nie odbiegały natomiast od zachowania pozostałych walut regionu wobec euro - z wyłączeniem tureckiej liry, która traciła na wartości, a względem dolara była najtańsza w historii. Źródłem przeceny tureckiej waluty - poza obawami dotyczącymi bezpieczeństwa po weekendowym zamachu - był dynamiczny wzrost inflacji. Wczoraj na wartości traciły natomiast polskie długoterminowe obligacje, których rentowności zwiększając o 3 bps od poziomu 3,71% osiągnęły miesięczne maksimum. Emocji na rynku długu nie wywołała decyzja Ministerstwa Finansów o ograniczeniu o 1 mld PLN maksymalnej puli podaży podczas jutrzejszego przetargu. W czwartek resort zaoferuje obligacje OK0419, PS0422, WZ1122, WZ0126 oraz DS0727 o wartości 3-5 mld PLN. Będzie to pierwsza tegoroczna sprzedaż papierów dłużnych przez Ministerstwo Finansów i pierwsza po zmianie sposobu ustalania struktury obligacji oferowanych na przetargach.

Rynki zagraniczne

We wtorek dolar kontynuował wzrost wartości względem euro zapoczątkowany podczas pierwszej sesji 2017 roku. Wczoraj kurs EUR/USD przejściowo obniżył się do poziomu 1,0339 tj. najniższego od końca 2002 roku. Mimo, iż dane dotyczące inflacji CPI w Niemczech okazały się wyższe od oczekiwań, a wskaźnik osiągnął niemal 3-letnie maksimum, to rynek większą uwagę przykładał we wtorek do optymistycznych danych z amerykańskiego przemysłu, gdzie zarówno indeks PMI, jak i ISM były wyższe niż oczekiwania rynkowe. Na rynku obligacji bazowych obserwowaliśmy wczoraj wyraźne wzrosty dochodowości. Rentowność Bunda zwiększyła aż o 11 bps do 0,28%. Nieco mniej, bo o 6 bps do 2,51% wzrosła natomiast dochodowość amerykańskiej 10-latki. Zawężeniu uległ zatem spread pomiędzy tymi papierami jednak nadal pozostaje on na podwyższonym poziomie.

Kalendarium

Data	Godz.	Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus (prognoza Millenium)
12/30	14:00	Inflacja CPI r/r	Polska	Grudzień	0.0%	0.8%	0.4% (0.5%)
01/02	09:00	PMI w przemyśle	Polska	Grudzień	51.9	54.3	52.3 (52.8)
01/02	09:55	PMI w przemyśle	Niemcy	Grudzień	54.3	55.6	55.5
01/02	10:00	PMI w przemyśle	EU	Grudzień	53.7	54.9	54.9
01/03	14:00	Inflacja CPI r/r	Niemcy	Grudzień	0.8%	1.7%	1.4%
01/03	15:45	PMI w przemyśle	USA	Grudzień	54.2	54.3	54.2
01/03	16:00	Indeks ISM w przemyśle	USA	Grudzień	53.2	54.7	53.7
01/04	09:55	PMI w usługach	Niemcy	Grudzień	55.1		53.8
01/04	10:00	PMI w usługach	EU	Grudzień	53.8		53.1
01/04	11:00	Szacunki inflacji r/r	EU	Grudzień	0.6%		1.0%
01/04	11:00	Inflacja bazowa r/r	EU	Grudzień	0.8%		0.8%
01/04	13:00	Liczba podań o kredyt hipoteczny MBA	USA	Grudzień	2.5%		
01/04	20:00	Opis posiedzenia banku centralnego	USA	Grudzień			
01/05	11:00	Inflacja PPI r/r	EU	Listopad	-0.4%		-0.1%
01/05	13:30	Challenger Job Cuts r/r	USA	Grudzień	-13.0%		
01/05	13:30	Opis posiedzenia banku centralnego	EU	Grudzień			
01/05	14:00	Stan rezerw NBP	Polska	Grudzień			
01/05	14:15	Raport ADP	USA	Grudzień	216k		170k
01/05	14:30	Liczba nowych bezrobotnych	USA	Grudzień	265k		263k
01/05	15:45	PMI w usługach	USA	Grudzień	53.4		53.4
01/06	08:00	Sprzedaż detaliczna r/r	Niemcy	Listopad	-1.0%		1.2%
01/06	08:00	Zamówienia fabryczne WDA r/r	Niemcy	Listopad	6.3%		3.7%
01/06	11:00	Sprzedaż detaliczna r/r	EU	Listopad	2.4%		1.9%
01/06	14:30	Bilans handlowy	USA	Listopad	-\$42.6b		-\$42.0b
01/06	14:30	Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Grudzień	178k		175k
01/06	14:30	Stopa bezrobocia	USA	Grudzień	4.6%		4.7%
01/06	16:00	Zamówienia fabryczne	USA	Listopad	2.7%		-2.2%
01/06	16:00	Zamówienia na dobra trwałe	USA	Listopad	-4.6%		
01/09	08:00	Produkcja przemysłowa WDA r/r	Niemcy	Listopad	1.2%		
01/09	10:30	Indeks nastrojów konsumenckich Sentix	EU	Styczeń	10.0		
01/09	11:00	Stopa bezrobocia	EU	Listopad	9.8%		

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