



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

10 stycznia 2017

Informacje na dziś

- **PL:** Dziś rozpoczyna się dwudniowe posiedzenie RPP. Nie oczekujemy na nim zmian parametrów polityki pieniężnej. W komunikacie istotne będzie to, jak Rada odniesie się do przyspieszającej inflacji. Jednak warto podkreślić, że jej wyraźny wzrost na przetomie 2016/2017r. był zakładany przez NBP, np. w listopadowej projekcji PKB i inflacji.

Wydarzenia i komentarze

- **PL:** MRPiPS szacuje, że stopa bezrobocia rejestrowanego wzrosła w grudniu do 8,3% z rekordowo niskiego poziomu 8,2% w listopadzie. Wzrost bezrobocia jest typowy dla grudnia i był zgodny z naszymi oczekiwaniami. W grudniu nadal spadała liczba bezrobotnych (o 14,7% r/r) oraz rosła liczba ofert pracy (o 12,8% r/r). W ciągu całego 2016 r. liczba osób bezrobotnych spadła o 230 tys. (o 1,4%), do urzędów pracy zgłoszono natomiast 1,493 mln ofert pracy, o 214 tys. więcej niż przed rokiem. Bezrobocie wzrośnie na początku roku, co jest związane z działaniem czynników o charakterze sezonowym i zacznie spadać na wiosnę. Prognozujemy, że pod koniec roku może wynieść 8,1%.
- **EU:** Stopa bezrobocia w strefie euro w listopadzie, po uwzględnieniu czynników sezonowych, utrzymała się na poziomie 9,8%, najniższym od 7 lat. Wg metodologii Eurostat, która bazuje na badaniu BAEL, stopa bezrobocia w Polsce spadła w grudniu do 6,0% z 6,1% w listopadzie, a Polska była krajem z dziewiątą najniższą stopą bezrobocia we Wspólnocie.

Rynki na dziś

Kurs EUR/PLN konsekwentnie porusza się w ramach kanału spadkowego, choć dziś rozpoczyna dzień w okolicy górnego ograniczenia. Na horyzoncie widnieje szereg czynników mogących wpływać na zmienność globalnego oraz lokalnego rynku. W czwartek uwaga inwestorów koncentrować się będzie na wyniku posiedzenia Europejskiego Banku Centralnego. Nie oczekujemy jednak, by bankierzy centralni mogli zmienić swoje nastawienie względem grudnia, gdy zdecydowali o dalszym złagodzeniu polityki pieniężnej w strefie euro, choć mogą w optymistyczny sposób odnieść się do ostatniego wzrostu inflacji CPI. Niewykluczone zatem, iż źródłem zmienności okaże się konferencja prasowa D.Trumpa, który w przyszłym tygodniu obejmie urząd prezydenta USA. Będzie to pierwsza konferencja od 8 listopada, gdy D.Trump wygrał wybory prezydenckie. Ten tydzień obfituje ponadto w wydarzenia krajowe. Dziś rozpoczyna się dwudniowe posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej, które w naszej ocenie może ostudzić nieco - ostatnie nasilone wyskokiem inflacji za grudzień - oczekiwania co do podwyżek stóp procentowych w Polsce. Dziś rozpoczyna się także posiedzenie Sejmu, gdzie wciąż trwa protest części opozycji. Zakończenie tygodnia to publikacja ratingów Polski przez agencje Fitch i Moody's. Nie oczekujemy zmian oceny wiarygodności kredytowej, lecz ze względu na charakter wydarzenia będzie ono bacznie obserwowane i może stanowić źródło ostrożności pod koniec tygodnia.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,3815	0,2%
USD/PLN	4,1627	-0,4%
CHF/PLN	4,0883	0,3%
EUR/USD	1,0530	0,6%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	2,08	-3
5Y	2,95	-3
10Y	3,68	-1

IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	2,06	-1
5Y	2,56	2
10Y	3,09	0

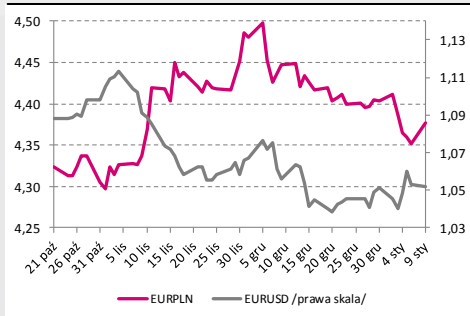
Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,28	1
US 10Y	2,38	-7

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG 30	2294,6	0,8
S&P 500	2277,0	-0,4
Nikkei 225	19520,7	-0,4

Źródło: Reuters

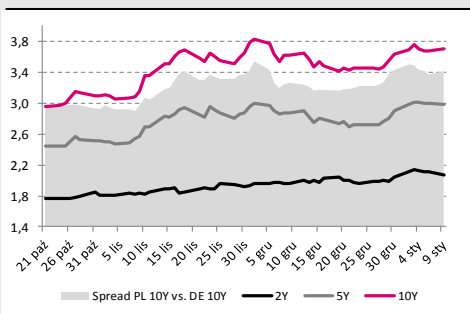
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



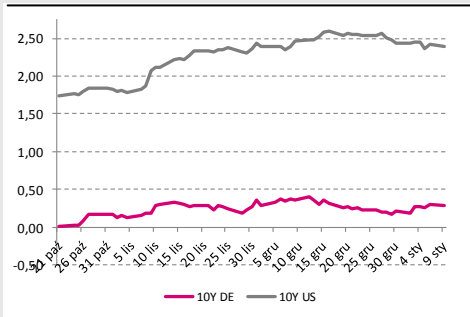
Źródło: Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



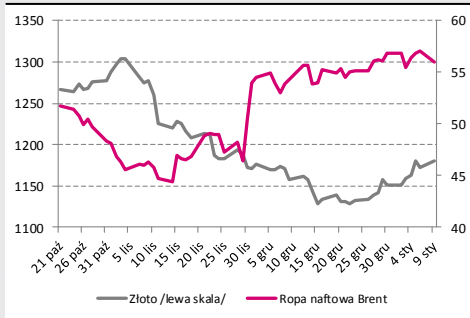
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Reuters

Rynek krajowy

Początek nowego tygodnia przyniósł nieznaczne osłabienie złotego. W stosunku do końca ubiegłego tygodnia polska waluta straciła blisko 2,5 grosza względem euro oraz niemal 3 grosze wobec dolara. Wczoraj nie były publikowane istotne dla rynku dane, stąd złoty podążał za trendami na rynkach bazowych, a także sygnałami z analizy technicznej. Te zaś sugerowały odbicie w górę kursu EUR/PLN po dośnięciu do lokalnego dołka w okolicach 4,35. Złoty zyskał natomiast względem funta brytyjskiego na fali osłabienia brytyjskiej waluty na rynkach globalnych po tym, jak nasiliły się obawy o twarde wyjście Wielkiej Brytanii z UE po weekendowym wywiadzie z premier T. May. Na rynku papierów skarbowych widoczna była poprawa nastrojów i spadek rentowności, głównie w segmencie 2- i 5-latek. Wsparciem dla polskich obligacji były równoczesne spadki rentowności na bazowych rynkach długu, które mogły być wsparte zniżkami cen ropy naftowej. Wpływu na rynek nie miała wczorajsza aukcja bonów skarbowych, na których resort finansów sprzedał papiery 33-tyg. za 2,03 mld PLN z rentownością 1,55%. Dalsza część tygodnia będzie obfitować w wydarzenia mogące wpłynąć na notowania walut. Uwaga inwestorów koncentrować się będzie na posiedzeniu Europejskiego Banku Centralnego. Nie są spodziewane zmiany parametrów polityki pieniężnej, jednak ważne mogą być komentarze oceniające perspektywy wzrostu i inflacji w strefie euro. Posiedzenie krajowej RPP nie powinno mieć istotnego wpływu na rynek, jednak brak reakcji bankierów centralnych na obecny wzrost inflacji może wesprzeć krótki koniec krzywej, który aktualnie wycenia szybsze podwyżki stóp. Końcówka tygodnia powinna przynieść stabilizację notowań w oczekiwaniu na wyniki przeglądu ratingu Polski przez agencję Moody's i Fitch. Nie spodziewamy się jednak zmian oceny wiarygodności kredytowej Polski.

Rynki zagraniczne

Poniedziałek na rynku eurodolara zakończył się zwyżką notowań. Kurs nadal jednak poruszał się w ramach krótkoterminowego kanału wzrostowego. Zmiana pary EUR/USD nie była jednak duża i nie przekroczyła centa. Na rynku dominuje oczekiwanie na jutrzejszą konferencję D.Trumpa, która może kształtować sentyment inwestycyjny na świecie. Kolejną słabą sesję zaliczyły notowania brytyjskiego funta. Obawy o tzw. „hard Brexit” skutkują systematyczną przeceną brytyjskiej waluty. Kurs EUR/GBP wzrósł do najwyższego poziomu od połowy listopada. Funt w relacji do dolara natomiast powrócił w okolice, gdy był najstarszy od 1985 roku. Na rynku obligacji bazowych zdecydowanie ciekawszy przebieg miały notowania amerykańskiego długu, gdzie 10-latka zniżkowała w rentowności o 7 bps do 2,38%, co przy niemal stabilnych Bundach zawężyło spread pomiędzy tymi papierami.

Kalendarium

Data	Godz.	Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus (prognoza Millennium)
01/06	08:00	Sprzedaż detaliczna r/r	Niemcy	Listopad	-0.8%	3.2%	1.2%
01/06	08:00	Zamówienia fabryczne WDA r/r	Niemcy	Listopad	6.3%	3.0%	3.6%
01/06	11:00	Sprzedaż detaliczna r/r	EU	Listopad	2.4%	3.0%	1.9%
01/06	14:30	Bilans handlowy	USA	Listopad	-\$42.4b	-\$42.4b	-\$45.5b
01/06	14:30	Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Grudzień	204k	156k	180k
01/06	14:30	Stopa bezrobocia	USA	Grudzień	4.6%	4.7%	4.7%
01/06	16:00	Zamówienia fabryczne	USA	Listopad	2.8%	-2.4%	-2.3%
01/06	16:00	Zamówienia na dobra trwałe	USA	Listopad	-4.8%	-4.6%	-4.6%
01/09	08:00	Produkcja przemysłowa WDA r/r	Niemcy	Listopad	1.2%	2.2%	
01/09	08:00	Bilans handlowy	Niemcy	Listopad	19.3b	21.7b	
01/09	10:30	Indeks nastrojów konsumenckich Sentix	EU	Styczeń	10.0	16.5	
01/09	11:00	Stopa bezrobocia	EU	Listopad	9.8%	9.8%	
01/11	13:00	Liczba podań o kredyt hipoteczny MBA	USA	Styczeń	0.1%		
01/11		Decyzja w sprawie stóp procentowych	Polska	Styczeń	1.50%		1.50% (1.50%)
01/12	10:00	PKB NSA r/r	Niemcy	2016	1.7%		
01/12	11:00	Produkcja przemysłowa WDA r/r	EU	Listopad	0.6%		
01/12	14:30	Liczba nowych bezrobotnych	USA	Styczeń	235k		
01/13	14:00	Podaż pieniądza M3 r/r	Polska	Grudzień	9.7%		9.6%
01/13	14:00	Saldo rachunku bieżącego	Polska	Listopad	-393m		-300m
01/13	14:00	Inflacja CPI r/r	Polska	Grudzień	0.8%		
01/13	14:30	Inflacja PPI r/r	USA	Grudzień	1.3%		1.6%
01/13	16:00	Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Styczeń	98.2		98.1
01/13		Decyzja Moody's w sprawie ratingu	Polska				
01/13		Decyzja Fitch w sprawie ratingu	Polska				
01/16	11:00	Bilans handlowy SA	EU	Listopad	19.7b		
01/16	14:00	Inflacja bazowa r/r	Polska	Grudzień	-0.1%		0.0%

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