



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

11 stycznia 2017

Informacje na dziś

- **PL:** Dziś RPP podejmie decyzję w sprawie stóp procentowych. Nie oczekujemy zmian parametrów polityki pieniężnej. W komunikacie po posiedzeniu, który zostanie opublikowany o 16.00, istotne będzie to, jak Rada odniesie się do przyspieszającej inflacji. Jednak warto podkreślić, że jej wyraźny wzrost (choć nieco mniej gwałtowny niż realizacja) na przełomie 2016/2017r. był zakładany przez NBP, np. w listopadowej projekcji PKB i inflacji.

Wydarzenia i komentarze

- **PL:** Bank Światowy obniżył prognozę wzrostu PKB Polski w 2017 r. do 3,1% z 3,4%. Szacunek Banku na 2016r. wynosi 2,5%, wobec 3,2% oczekiwanych w październiku. Niższe prognozy wzrostu są głównie odzwierciedleniem słabszej niż się wcześniej spodziewano dynamiki inwestycji. Podobnej rewizji prognoz dokonała agencja ratingowa S&P, która obniżyła prognozę PKB Polski na 2016 r. do 2,8% z 3,0% oczekiwanych w grudniu. Prognoza na 2017 wynosi 3,2% wobec 3,3%. Nasze aktualne prognozy makro zakładają, że w 2016r. wzrost wyniósł 2,6%, w 2017r. może on natomiast przyspieszyć do 3,1%.

Rynki na dziś

Dziś kończy się posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej. Mimo, iż nie oczekujemy zmian stóp procentowych, ani dotychczasowej retoryki komunikatu, to dla części rynku brak zaostrenia tonu wypowiedzi po grudniowym wysoku inflacji może okazać się niespodzianką. Przypomnijmy, iż w listopadowej projekcji zakładany był, choć nieco mniejszy, wzrost inflacji CPI na przełomie 2016 i 2017 roku, stąd ostatnie odczyty nie powinny być dla członków zaskoczeniem. Spodziewamy się zatem umiarkowanego spadku dochodowości krótkiego końca w reakcji na podtrzymanie przez Radę dotychczasowego stanowiska. Prawdopodobnie będzie jednak to ruch krótkotrwały, gdyż rynek może wraz z kolejnymi odczytami inflacji nie dać wiary zapewnieniom członków RPP. Wydarzeniem dnia na rynkach globalnych będzie natomiast konferencja prasowa D.Trumpa, który w przyszłym tygodniu zostanie prezydentem USA. Inwestorzy pozostaną wrażliwi na jakiegokolwiek komentarze w sprawie relacji chińsko-amerykańskich, protekcjonizmu, czy wojen handlowo-walutowych. Spodziewamy się silnego przełożenia wypowiedzi D.Trumpa na rynki finansowe. Niewykluczone również, iż tematy gospodarcze zastąpią doniesienia amerykańskiego wywiadu na temat materiałów kompromitujących prezydenta elekta, które mają być w posiadaniu rosyjskich służb wywiadowczych.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,3707	-0,2%
USD/PLN	4,1413	-0,5%
CHF/PLN	4,0763	-0,3%
EUR/USD	1,0559	0,3%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	2,07	-1
5Y	2,87	-9
10Y	3,58	-10

IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	2,00	-6
5Y	2,48	-9
10Y	2,99	-11

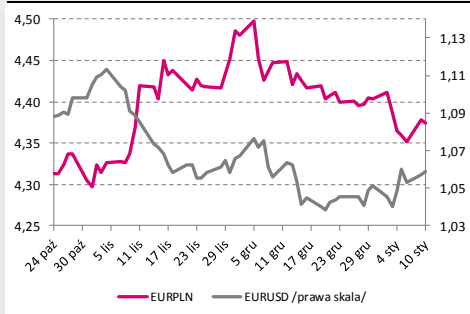
Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,29	0
US 10Y	2,38	0

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG 30	2331,8	1,0
S&P 500	2270,0	0,0
Nikkei 225	19520,7	-0,4

Źródło: Reuters

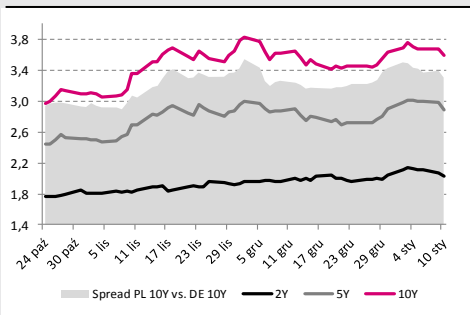
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



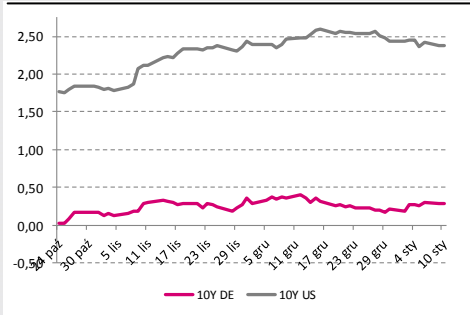
Źródło: Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



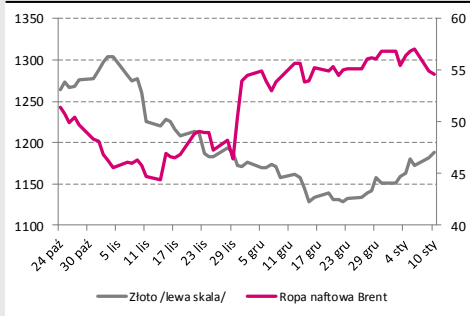
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Reuters

Rynek krajowy

2-groszowa zmienność i finalna stabilizacja notowań to obraz wczorajszej sesji na rynku złotego w relacji do euro. Kurs EUR/PLN konsekwentnie od siedmiu tygodni porusza się według spadkowego trendu, choć wczoraj przejściowo notowania dotarły do jego górnego ograniczenia. Stosunkowo niewielkiej zmienności sprzyja oczekiwanie na wydarzenia drugiej połowy tygodnia zarówno na świecie, jak i w kraju. Na krajowym rynku długu obligacje wyraźnie zyskiwały na wartości ze szczególnym nasileniem na długim końcu. Dochodowość 10-latki zmalała bowiem o 10 bps do poziomu 3,58% podczas gdy 2-latka obniżyła się w rentowności o zaledwie 1 bps do 2,07%.

Rynki zagraniczne

Kurs EUR/USD krótkotrwale osiągnął we wtorek poziom 1,0626 tj. górne ograniczenie obowiązującego kanału wzrostowego. Spadek wartości dolara nie trwał jednak długo. Na koniec dnia amerykańska waluta umocniła się względem euro wytracając zawiązką wcześniejsze ostabienie. Spokojny przebieg miały również wczorajsze notowania na rynku obligacji bazowych. Zarówno Bund, jak i Treasuries stabilizowały się odpowiednio na poziomie 0,29% i 2,38%.

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