



# 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

17 stycznia 2017

## Informacje na dziś

- **GE:** Dziś opublikowany zostanie indeks ZEW, odzwierciedlający nastroje inwestorów instytucjonalnych w Niemczech. Spodziewany jest jego wzrost w styczniu do 18,8 z 13,8 w grudniu.

## Wydarzenia i komentarze

- **PL:** W grudniu ub. roku wzrosły wszystkie liczone przez NBP miary inflacji bazowej. Główna z nich, wskaźnik CPI po wyłączeniu cen żywności i energii wyniosła 0,0% r/r wobec -0,1% r/r miesiąc wcześniej. Oznacza to, że wszystkie miary inflacji wyszły z deflacji. Najsilniej przyspieszył wskaźnik po wyłączeniu cen administrowanych, który w grudniu wyniósł 1,0% r/r, najwyżej od lutego 2013 r., wobec 0,1% r/r w listopadzie. Dane te potwierdzają niską presję inflacyjną w polskiej gospodarce, oraz że wzrost wskaźnika CPI w ostatnich miesiącach w głównej mierze spowodowany jest czynnikami podażowymi, na które bank centralny nie powinien automatycznie reagować.

## Rynki na dziś

Wydarzeniem dzisiejszego dnia z pewnością będzie programowe przemówienie premier T.May w sprawie Brexitu zaplanowane na godzinę 12:45. Zgodnie z wcześniejszymi wypowiedziami brytyjskiej premier oraz informacjami prasowymi T. May najprawdopodobniej zdecyduje się na opuszczenie Unii Europejskiej na twardych warunkach tj. zrezygnuje z przywileju swobodnego przepływu osób i dóbr w zamian za możliwość większej kontroli granic. Konsekwencje gospodarcze takiego scenariusza są negatywne dla brytyjskiej waluty, stąd spodziewamy się kontynuacji przeceny funta na globalnym rynku. Potencjalny wpływ dzisiejszych wydarzeń na rynek złotego uznajemy za ograniczony, stąd w przypadku pary EUR/PLN najbardziej prawdopodobna jest dalsza stabilizacja notowań wokół poziomu 4,37.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,3705	-0,1%
USD/PLN	4,0967	-1,8%
CHF/PLN	4,0722	-0,2%
EUR/USD	1,0671	1,9%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	2,02	2
5Y	2,86	-3
10Y	3,60	1

IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	2,00	-3
5Y	2,43	-6
10Y	2,92	-6

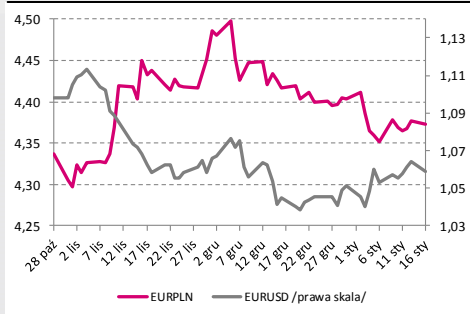
Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,25	-1
US 10Y	2,31	-4

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG 30	2343,7	-0,2
S&P 500	2270,4	-0,2
Nikkei 225	19520,7	-0,4

Źródło: Reuters

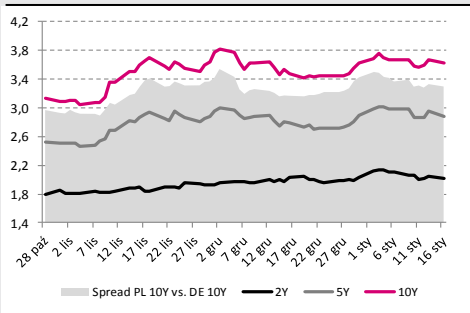
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

## Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



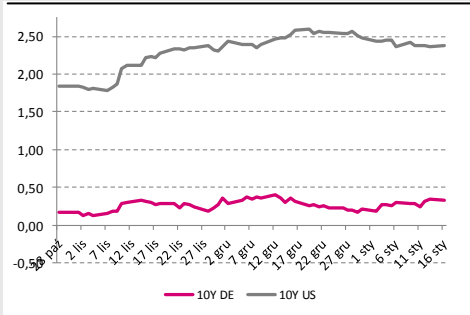
Źródło: Reuters

## Rentowności polskich obligacji [%]



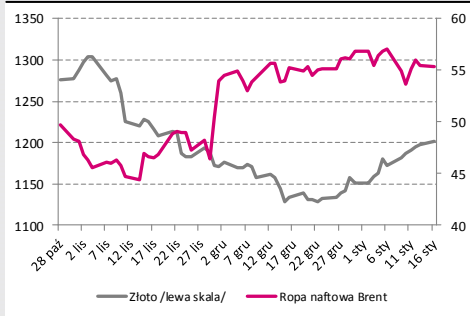
Źródło: Reuters

## Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

## Ceny surowców [USD]



Źródło: Reuters

## Rynek krajowy

Nowy tydzień na krajowym rynku walutowym zgodnie z oczekiwaniami rozpoczął się od kontynuacji stabilizacji kursu EUR/PLN wokół poziomu 4,37. Wpływu na poranny handel nie miała - ogłoszona w piątek po zamknięciu rynków - decyzja agencji Fitch o utrzymaniu dotychczasowej wiarygodności kredytowej Polski. Impulsów do zmian nie zawierało również kalendarium publikacji makroekonomicznych, które było puste. Dodatkowo niskiej aktywności sprzyjał brak inwestorów amerykańskich wyłączonych z powodu święta. Na krajowym rynku długu wydarzeniem dnia była sprzedaż przez Ministerstwo Finansów 32-tygodniowych bonów skarbowych o wartości 2,00 mld PLN tj. maksymalnej puli wynikającej z przyjętego planu. Tak jak oczekiwaliśmy inwestorzy zgłosili solidny, wynoszący blisko 4,3 mld PLN popyt tj. o ponad 1 mld PLN większy niż podczas aukcji przed tygodniem. Na rynku wtórnym poniedziałek to dzień spadku dochodowości średnio i długoterminowego długu. Rentowność 10-latk oraz 5-latk zmalała o 5 bps odpowiednio do poziomu 2,89% i 3,62% naśladując zmiany na rynkach globalnych.

## Rynki zagraniczne

Brak inwestorów amerykańskich obok ubogiego kalendarium danych makroekonomicznych i oczekiwania na istotne wydarzenia zaplanowane na dalszą część trwającego tygodnia przyczyniły się do uspokojenia notowań eurodolara wokół poziomu 1,06. Relatywnie spokojny przebieg miały notowania pozostałych głównych par walutowych, poza brytyjskim funtem, który od rana dynamicznie tracił na wartości reagując w ten sposób na weekendowe doniesienia prasowe w sprawie retoryki zaplanowanego na dziś wystąpienia prezes T.May w sprawie Brexitu. Niewielka zmienność towarzyszyła natomiast poniedziałkowym notowaniom obligacji na rynkach bazowych. Dochodowość 10-latk amerykańskiej wyniosła na koniec dnia 2,40% tj. o 2 bps w stosunku do zamknięcia w ubiegłym tygodniu. Do 0,32% obniżyła się z kolei rentowność Bunda.

## Kalendarium

Data	Godz.	Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus (prognoza Millennium)
01/13	14:00	Podaż pieniądza M3 r/r	Polska	Grudzień	9.7%	9.6%	9.6%
01/13	14:00	Saldo rachunku bieżącego	Polska	Listopad	-393m	-427m	-319m
01/13	14:00	Inflacja CPI r/r	Polska	Grudzień	0.8%	0.8%	
01/13	14:30	Inflacja PPI r/r	USA	Grudzień	1.3%	1.6%	1.6%
01/13	14:30	Sprzedaż detaliczna m/m	USA	Grudzień	0.1%	0.6%	0.7%
01/13	16:00	Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Styczeń	98.2	98.1	98.5
<b>01/16</b>	<b>14:00</b>	<b>Inflacja bazowa r/r</b>	<b>Polska</b>	<b>Grudzień</b>	<b>-0.1%</b>	<b>0.0%</b>	<b>0.0% (0.0%)</b>
01/17	11:00	Indeks ZEW	Niemcy	Styczeń	13.8		18.8
01/18	08:00	Inflacja CPI r/r	Niemcy	Grudzień	1.7%		1.7%
01/18	11:00	Inflacja CPI r/r	EU	Grudzień	1.1%		1.1%
01/18	11:00	Inflacja bazowa r/r	EU	Grudzień	0.9%		0.9%
01/18	13:00	Liczba podań o kredyt hipoteczny MBA	USA	Styczeń	5.8%		
<b>01/18</b>	<b>14:00</b>	<b>Płace r/r</b>	<b>Polska</b>	<b>Grudzień</b>	<b>4.0%</b>		<b>4.0% (4.3%)</b>
<b>01/18</b>	<b>14:00</b>	<b>Zatrudnienie r/r</b>	<b>Polska</b>	<b>Grudzień</b>	<b>3.1%</b>		<b>3.1% (3.1%)</b>
01/18	14:30	Inflacja CPI r/r	USA	Grudzień	1.7%		2.1%
01/18	15:15	Produkcja przemysłowa m/m	USA	Grudzień	-0.4%		0.6%
01/19	10:00	Saldo rachunku bieżącego NSA	EU	Listopad	32.8b		
01/19	13:45	Decyzja w sprawie stóp procentowych	EU	Styczeń	0.000%		0.000%
<b>01/19</b>	<b>14:00</b>	<b>Produkcja sprzedana przemysłu r/r</b>	<b>Polska</b>	<b>Grudzień</b>	<b>3.3%</b>		<b>1.6% (0.5%)</b>
<b>01/19</b>	<b>14:00</b>	<b>Inflacja PPI r/r</b>	<b>Polska</b>	<b>Grudzień</b>	<b>1.7%</b>		<b>2.6% (2.5%)</b>
<b>01/19</b>	<b>14:00</b>	<b>Sprzedaż detaliczna r/r</b>	<b>Polska</b>	<b>Grudzień</b>	<b>6.6%</b>		<b>6.2% (6.2%)</b>
01/19	14:30	Liczba rozpoczętych budów domów	USA	Grudzień	1090k		1200k
01/19	14:30	Liczba pozwoleń na budowę	USA	Grudzień	1201k		1220k
01/19	14:30	Liczba nowych bezrobotnych	USA	Styczeń	247k		252k
01/20	08:00	Inflacja PPI r/r	Niemcy	Grudzień	0.1%		1.0%

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