



# 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

13 lutego 2017

## Informacje na dziś

- **PL:** Dziś o 14.00 GUS opublikuje inflację CPI za styczeń 2017r. Ze względu na fakt, że dane są wstępne, policzone na podstawie starego koszyka inflacyjnego, nie publikowano wcześniej szacunku flash. Szacujemy, że nastąpiło wyraźne przyspieszenie inflacji do 1,7% r/r z 0,8% r/r na koniec ubiegłego roku, co jest zgodne z konsensusem. Przyczyną silnego wzrostu cen jest wzrost cen żywności połączony z efektem niskiej bazy statystycznej dla cen paliw. O tej samej porze NBP poda bilans płatniczy za grudzień. Szacujemy, że deficyt bieżący pogłębił się do 740 mln EUR wobec 427 mln EUR w listopadzie, co jest m.in. związane z wystąpieniem deficytu w wymianie towarowej.

## Wydarzenia i komentarze

- **US:** Agencja Ratingowa Fitch oceniła w swoim raporcie, że polityka administracji Donalda Trumpa stwarza zagrożenie dla międzynarodowego otoczenia gospodarczego oraz fundamentów kredytowych państw na świecie. Przewidywalność amerykańskiej polityki uległa, w ocenie agencji, zmniejszeniu, ryzyko wystąpienia nieoczekiwanych zmian np. w relacjach handlowych lub finansowych z USA zostało wzmocnione. Agencja przyznaje jednocześnie, iż niektóre propozycje nowej administracji Białego Domu mogą sprzyjać wzrostowi gospodarczemu (np. wzrost wydatków na infrastrukturę, zmniejszenie regulacji i perspektywa obniżki podatków), jednak obecny bilans ryzyka nie jest korzystny dla globalnej gospodarki. Agencja uważa, że najbardziej zagrożone są fundamenty ratingowe państw, które posiadają bliskie więzi gospodarcze i finansowe z USA i znalazły się pod lupą nowej administracji Stanów Zjednoczonych, takich jak: Kanada, Chiny, Niemcy, Japonia i Meksyk.
- **US:** Indeks poziomu optymizmu wśród konsumentów amerykańskich, opracowywany przez Uniwersytet Michigan, spadł w lutym, wg wstępnych wyliczeń, do 95,7 pkt. z 98,5 pkt. i był niższy od oczekiwań na poziomie 98 pkt.

## Rynki na dziś

Początek nowego tygodnia nie powinien w istotny sposób zmienić trendów obserwowanych w piątek. Dolar ma szansę na kontynuację aprecjacji, a złoty oscylować będzie wokół poziomu 4,30 wobec euro. Najważniejszym wydarzeniem rozpoczynającego się tygodnia będzie dwudniowe wystąpienie prezes Fed przed amerykańskim Kongresem, które rozpocznie się we wtorek. Tradycyjnie w wypowiedziach J.Yellen rynek będzie doszukiwał się wskazówek, co do możliwego tempa zacieśniania polityki pieniężnej. Poza komentarzami szefowej Fed istotne dla nastrojów będą także dane, wśród których kluczowy może się okazać odczyt sprzedaży detalicznej w USA oraz PKB w strefie euro. Uzupelnieniem wydarzeń na złotym będą krajowe publikacje danych, w szczególności PKB w czwartym kwartale i inflacja CPI za styczeń. Na rynku długu nastroje poza wpływem rynków bazowych wyznaczać będzie czwartkowa sprzedaż obligacji. Początek nowego tygodnia na rynku ropy naftowej to publikacja danych dotyczących ograniczenia wydobycia po listopadowym porozumieniu największych wydobywców tego surowca. Szacuje się, że ograniczenie produkcji wynosi około 85% ilości uzgodnionej w porozumieniu, czego największą zasługą jest determinacja Arabii Saudyjskiej.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,3190	0,1%
USD/PLN	4,0526	0,5%
CHF/PLN	4,0482	-0,2%
EUR/USD	1,0657	-0,4%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	2,19	-1
5Y	3,12	-2
10Y	3,78	1

IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	2,03	-4
5Y	2,57	-5
10Y	3,07	-2

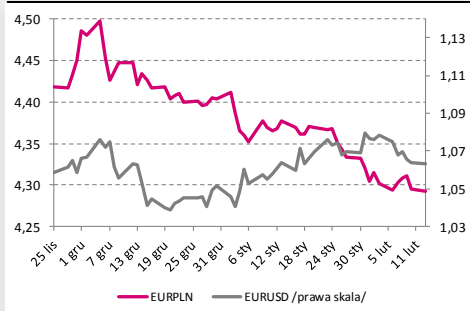
Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,31	1
US 10Y	2,37	3

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG 30	2505,1	1,2
S&P 500	2316,1	0,4
Nikkei 225	19459,2	0,4

Źródło: Reuters

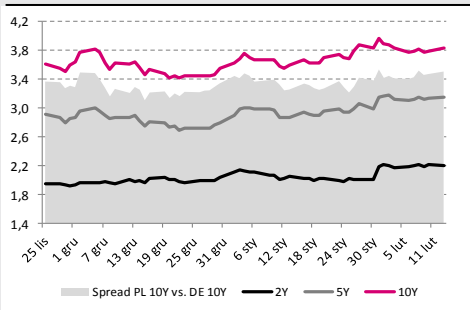
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

## Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



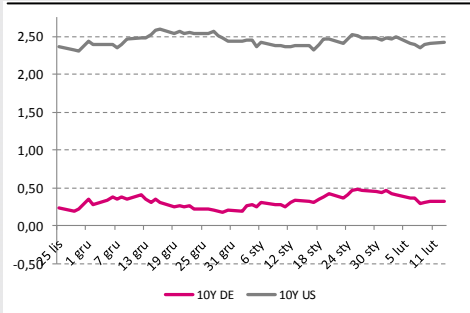
Źródło: Reuters

## Rentowności polskich obligacji [%]



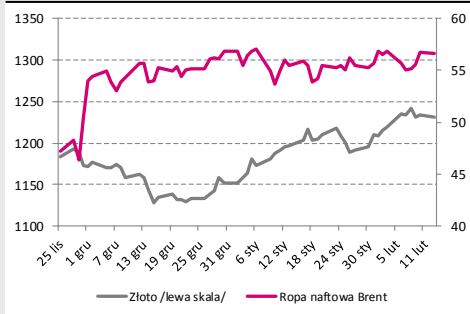
Źródło: Reuters

## Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

## Ceny surowców [USD]



Źródło: Reuters

## Rynek krajowy

Po trzech z rzędu spadkowych sesjach piątek zakończył się dynamiczną aprecjacją polskiej waluty, która zanegowała wcześniejszy ruch przeceny złotego. Notowania pary EUR/PLN zdołały powrócić poniżej poziomu 4,30, co na gruncie analizy technicznej przemawia za dalszym umocnieniem złotego. Relatywnie spokojny przebieg - za sprawą wpływu rynków bazowych - miały notowania kursu USD/PLN i GBP/PLN. Bez większych zmian upłynęła ponadto piątkowa sesja na krajowym rynku długu. Zmiany dochodowości były symboliczne i w przypadku 2- i 10-latek wynosiły zaledwie 1 bps.

## Rynki zagraniczne

Koniec tygodnia na rynku eurodolara zakończył się kontynuacją spadków, po których kurs EUR/USD osiągnął najniższy od miesiąca poziom 1,06. Wsparcia dla wartości dolara nie stanowiły dane makroekonomiczne, a aprecjacja opierała się jedynie na zapowiedzi przez administrację D.Trumpa reformy podatkowej, co wywołało wzrost apetytu na ryzyko oraz przyczyniło się do wyżki wartości amerykańskiej waluty. Piątek na rynku obligacji bazowych to wzrost dochodowości amerykańskiej 10-latki o 3 bps do poziomu 2,37% i stabilizacja Bunda na poziomie 0,31%.

## Kalendarium

Data	Godz.	Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus (prognoza Millennium)
02/10	16:00	Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Luty	98.5		98.0
02/13	14:00	Rachunek bieżący	Polska	Grudzień	-427m		-700m(-740m)
02/13	14:00	Inflacja CPI r/r	Polska	Styczeń	0.8%		1.7% (1.7%)
02/14	08:00	PKB NSA r/r	Niemcy	4Q	1.5%		1.4%
02/14	08:00	Inflacja CPI r/r	Niemcy	Styczeń	1.9%		1.9%
02/14	10:00	PKB r/r	Polska	4Q	2.5%		2.5% (2.6%)
02/14	11:00	Produkcja przemysłowa WDA r/r	EU	Grudzień	3.2%		1.7%
02/14	11:00	PKB SA r/r	EU	4Q	1.8%		1.8%
02/14	14:00	Podaż pieniądza M3 r/r	Polska	Styczeń	9.6%		9.2% (9.2%)
02/14	14:30	Inflacja PPI r/r	USA	Styczeń	1.6%		1.5%
02/15	11:00	Bilans handlowy SA	EU	Grudzień	22.7b		22.5b
02/15	13:00	Liczba podań o kredyt hipoteczny MBA	USA	Luty	2.3%		
02/15	14:30	Inflacja CPI m/m	USA	Styczeń	0.3%		0.3%
02/15	14:30	Inflacja bazowa m/m	USA	Styczeń	0.2%		0.2%
02/15	14:30	Inflacja CPI r/r	USA	Styczeń	2.1%		2.4%
02/15	14:30	Inflacja bazowa r/r	USA	Styczeń	2.2%		2.1%
02/15	14:30	Sprzedaż detaliczna m/m	USA	Styczeń	0.6%		0.1%
02/15	15:15	Produkcja przemysłowa m/m	USA	Styczeń	0.8%		0.0%
02/16	13:30	Opis posiedzenia banku centralnego	EU				
02/16	14:00	Płace r/r	Polska	Styczeń	2.7%		4.2% (3.4%)
02/16	14:00	Zatrudnienie r/r	Polska	Styczeń	3.1%		2.8% (3.1%)
02/16	14:30	Liczba rozpoczętych budów domów	USA	Styczeń	1226k		1230k
02/16	14:30	Liczba pozwoleń na budowę	USA	Styczeń	1210k		1230k
02/16	14:30	Liczba nowych bezrobotnych	USA	Luty	234k		245k
02/17	10:00	Saldo rachunku bieżącego SA	EU	Grudzień	36.1b		
02/17	14:00	Produkcja sprzedana przemysłu r/r	Polska	Styczeń	2.3%		8.0%
02/17	14:00	Inflacja PPI r/r	Polska	Styczeń	3.0%		3.7% (3.6%)
02/17	14:00	Sprzedaż detaliczna r/r	Polska	Styczeń	6.4%		7.7% (9.9%)
02/17		Decyzja Moody's w sprawie ratingu	USA				
02/20	08:00	Inflacja PPI r/r	Niemcy	Styczeń	1.0%		

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