



# 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

20 lutego 2017

## Informacje na dziś

- Brak istotnych publikacji w kalendarium.

## Wydarzenia i komentarze

- **PL:** Produkcja sprzedana przemysłu wzrosła w styczniu o 9,0% r/r po wzroście o 2,3% r/r w grudniu, powyżej konsensusu i zgodnie z naszym szacunkiem. W styczniu dane były pod pozytywnym wpływem dodatkowych dwóch dni roboczych w ujęciu rok do roku, jednak również po wyeliminowaniu czynników sezonowych roczny wzrost produkcji przyspieszył do 4,1% r/r z 3,9% r/r. Produkcja najsilniej rosta w przetwórstwie przemysłowym (o 10,2% r/r), podczas gdy jej dynamika w górnictwie była nadal ujemna, równa -0,5% r/r. Ożywienie produkcji było bardzo szerokie, a jej wzrost dotyczył aż 30 działów, podczas gdy spadek odnotowano w 4 działach. Oznacza to, że utrzymuje się solidny popyt na polskie towary i to zarówno krajowy jak i zagraniczny. Jest to spójne z dobrymi odczytami indeksu PMI w ostatnich miesiącach.
- **PL:** Po ponad roku spadków, produkcja budowlano-montażowa wykazała dodatnią dynamikę 2,1% r/r, która była wyższa od oczekiwań. W ujęciu rok do roku odnotowano wzrost produkcji w budowie obiektów inżynierii lądowej i wodnej (o 5,7%) oraz w podmiotach specjalizujących się we wznoszeniu budynków (o 4,6%), spadła natomiast produkcja w jednostkach wykonujących roboty specjalistyczne (o 4,4%). Co prawda po odsezonowaniu, produkcja była o 1,4% m/m niższa niż w grudniu, jednak dane potwierdzają w naszej ocenie ożywienie inwestycji publicznych obserwowane od listopada ubiegłego roku, w wyniku przyspieszenia wykorzystywania środków z nowej perspektywy finansowej UE.
- **PL:** Dane o sprzedaży detalicznej potwierdziły mocną i przyspieszającą konsumpcję prywatną. W ujęciu nominalnym sprzedaż wzrosła o 11,4% r/r, realnie odnotowano wzrost o 9,6% r/r, różnica między dynamikami odzwierciedla rosnące ceny konsumpcji. W ujęciu realnym wzrost sprzedaży dotyczył wszystkich kategorii. Przyspieszająca konsumpcja jest wspierana przez bardzo dobrą sytuację na rynku pracy, stabilny (choć nadal niezbyt wysoki) wzrost wynagrodzeń oraz wypłatę świadczeń w ramach programu Rodzina 500+. Konsumpcja ma podstawy do dalszego wzrostu i w najbliższych kwartałach pozostanie głównym motorem wzrostu gospodarczego.
- **PL:** Odczyt indeksu PPI, który wzrósł w styczniu silniej od oczekiwań, do 4,1% r/r z 3,2% r/r, potwierdził rosnącą presję na ceny producenta w związku z rosnącymi cenami surowców na rynkach międzynarodowych.

## Rynki na dziś

Kalendarium dzisiejszego dnia jest puste, a stabilizacji notowań dodatkowo sprzyjać będzie brak inwestorów amerykańskich wyłączonych z handlu z powodu Dnia Prezydenta. Z tego powodu spodziewamy się ograniczonej płynności oraz zmienności rynku i zachowania dotychczasowych trendów. Nieoficjalne informacje, iż Międzynarodowy Fundusz Walutowy prawdopodobnie przekaże do 5 mld EUR na trzeci pakiet ratunkowy dla Grecji nie powinna wzbudzać większych emocji w sytuacji, gdy dzisiejsze posiedzenie ministrów finansów strefy euro może nie zakończyć się porozumieniem w sprawie pomocy dla Aten. Na rynku długu wydarzeniem dnia będzie przetarg, na którym Ministerstwo Finansów zaferuje 27-tygodniowe bony skarbowe za 0,5-1,5 mld PLN. Oczekujemy, iż przetarg zakończy się sukcesem tj. zebraniem maksymalnej puli dostępnej podaży.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,3284	0,2%
USD/PLN	4,0718	0,4%
CHF/PLN	4,0685	0,3%
EUR/USD	1,0632	-0,1%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	2,24	0
5Y	3,16	0
10Y	3,83	-2

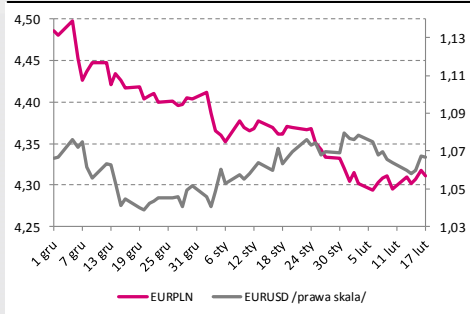
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	2,09	0
5Y	2,63	-1
10Y	3,08	-2

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,31	-7
US 10Y	2,41	-7

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG 30	2532,8	-1,2
S&P 500	2351,2	0,2
Nikkei 225	19251,1	0,1

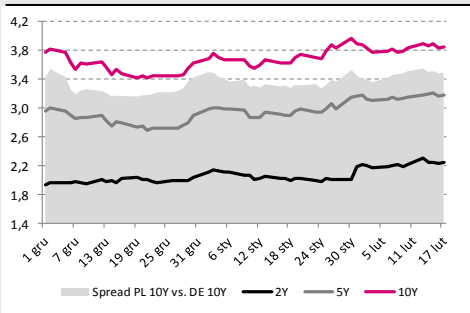
Źródło: Reuters  
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

## Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



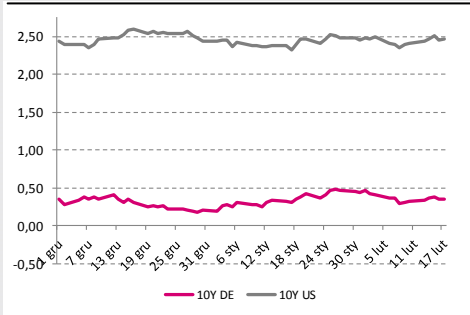
Źródło: Reuters

## Rentowności polskich obligacji [%]



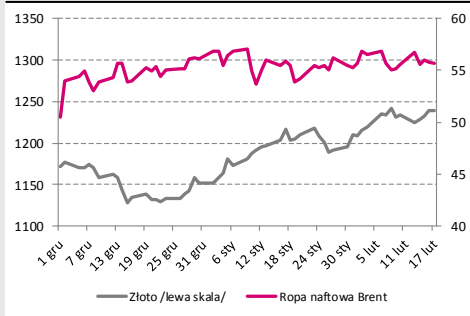
Źródło: Reuters

## Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

## Ceny surowców [USD]



Źródło: Reuters

## Rynek krajowy

Piątek w notowaniach pary EUR/PLN zakończył się wygenerowaniem 3-groszowej zmienności tj. największej od tygodnia. Co więcej notowania wybiły się z obowiązującego od początku lutego przedziału 4,2880 - 4,3210 choć wcześniej nie udało się tego dokonać pod wpływem choćby jastrzębiej retoryki prezesa Fed, czy krajowych wyższych od oczekiwań danych dotyczących tempa wzrostu gospodarczego w czwartym kwartale. Brak wrażliwości wyceny złotego na sygnały z polskiej gospodarki potwierdził się także w piątek, gdy optymistyczne odczyty produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej nie miały wpływu na notowania pary EUR/PLN. Na krajowym rynku długu piątkowa sesja upłynęła pod znakiem stabilizacji dochodowości wzdłuż całej krzywej i to pomimo wyraźnych spadków rentowności na rynkach bazowych. W rezultacie dochodowość 2-latkę wyniosła 2,24%, a 10-letniego długu 3,83%.

## Rynki zagraniczne

Piątek przyniósł zanegowanie czwartkowego ruchu, gdy notowania eurodolara wyraźnie wzrosły. Koniec tygodnia przyniósł natomiast powrót do umocnienia amerykańskiej waluty względem euro i to pomimo uboższego kalendarium istotnych publikacji - ograniczonego do indeksu Conference Board. Spokojny przebieg miały ponadto notowania pozostałych głównych par walutowych. Kurs EUR/CHF zanotował najniższą od dwóch miesięcy zmienność wynoszącą zaledwie 18 pipsów. Na rynku obligacji bazowych natomiast dochodowość Bunda oraz amerykańskiej 10-latkę wyraźnie zmalała. Rentowność 10-latkę niemieckiej obniżyła się o 7 bps do 0,31%. O tyle samo, lecz do 2,41% zmalała dochodowość Treasuries. Spadek zainteresowania bezpiecznymi aktywami częściowo wynikał ze wzrostu apetytu na ryzyko widocznego na amerykańskiej giełdzie, gdzie główne indeksy wzrosły oscylując wokół historycznych maksimów.

## Kalendarium

Data	Godz.	Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus (prognoza Millennium)
02/17	10:00	Saldo rachunku bieżącego NSA	EU	Grudzień	40.5b	47.0b	
02/17	14:00	Produkcja sprzedana przemysłu r/r	Polska	Styczeń	2.3%	9.0%	8.1%
02/17	14:00	Inflacja PPI r/r	Polska	Styczeń	3.0%	4.1%	3.7%
02/17	14:00	Sprzedaż detaliczna r/r	Polska	Styczeń	6.4%	11.4%	7.7%
02/20	08:00	Inflacja PPI r/r	Niemcy	Styczeń	1.0%	2.4%	2.0%
02/20	08:00	Inflacja PPI m/m	Niemcy	Styczeń	0.4%	0.7%	0.3%
02/21	09:30	Wstępny PMI w przemyśle	Niemcy	Luty	56.4		56.1
02/21	09:30	Wstępny PMI w usługach	Niemcy	Luty	53.4		53.6
02/21	10:00	Wstępny PMI w przemyśle	EU	Luty	55.2		55.0
02/21	10:00	Wstępny PMI w usługach	EU	Luty	53.7		53.7
02/21	15:45	Wstępny PMI w przemyśle	USA	Luty	55.0		54.7
02/21	15:45	Wstępny PMI w usługach	USA	Luty	55.6		55.7
02/22	10:00	IFO	Niemcy	Luty	109.8		109.7
02/22	11:00	Inflacja CPI r/r	EU	Styczeń	1.8%		1.8%
02/22	11:00	Inflacja bazowa r/r	EU	Styczeń	0.9%		0.9%
02/22	13:00	Liczba podań o kredyt hipoteczny MBA	USA	Luty	-3.7%		
02/22	16:00	Sprzedaż domów na rynku wtórnym	USA	Styczeń	5.49m		5.55m
02/22	20:00	Opis posiedzenia banku centralnego	USA	Luty			
02/23	08:00	PKB WDA r/r	Niemcy	4Q	1.7%		1.7%
02/23	10:00	Stopa bezrobocia	Polska	Styczeń	8.3%		8.7% (8.7%)
02/23	14:00	Opis posiedzenia banku centralnego	Polska				
02/23	14:30	Liczba nowych bezrobotnych	USA	Luty	239k		
02/24	16:00	Sprzedaż nowych domów	USA	Styczeń	536k		575k
02/24	16:00	Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Luty	95.7		96.0
02/27	10:00	Podaż pieniądza M3 r/r	EU	Styczeń	5.0%		
02/27	14:30	Zamówienia na dobra trwałe	USA	Styczeń	-0.5%		1.0%
02/27	16:00	Sprzedaż domów na rynku wtórnym m/m	USA	Styczeń	1.6%		
02/27	03/03	Sprzedaż detaliczna r/r	Niemcy	Styczeń	-1.1%		

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