



Makro i rynek

komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

22 lutego 2017

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

Informacje na dziś

- **GE:** Dziś o 10.00 zostanie opublikowany indeks Ifo, który opisuje koniunkturę w niemieckiej gospodarce w lutym. Oczekiwana jest odczyt na poziomie 109,7 pkt. wobec 109,8 pkt. w styczniu, kiedy indeks spadł w związku z pogorszeniem się oczekiwań przedsiębiorców.
- **US:** Dziś o 20.00 zostanie opublikowany opis dyskusji na lutym posiedzeniu FOMC, kiedy amerykańskie władze monetarne nie zmieniły wysokości stóp procentowych. *Minutes* są istotne w kontekście posiedzenia marcowego (14-15 marca) oraz terminu oczekiwanej podwyżki kosztu pieniądza w USA.

Wydarzenia i komentarze

- **EU:** Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym strefy euro wzrósł w lutym do 55,5 pkt. z 55,2 pkt. w styczniu i był wyższy od oczekiwań, które kształtowały się na poziomie 55 pkt. oraz najwyższy od 70 miesięcy. W lutym nastąpiła dalsza poprawa koniunktury w przemyśle niemieckim, gdzie indeks wzrósł z 56,4 pkt. do 57 pkt., również w tym przypadku poziomu najwyższego od maja 2011r. Nieznacznie pogorszyła się jednak ocena nastrojów we Francji, gdzie indeks spadł do 52,3 pkt. z 53,6 pkt. w styczniu, jednak nadal pozostał powyżej neutralnej granicy 50 pkt. Dane potwierdziły bardzo dobrą kondycję europejskiego przemysłu, któremu nie ustępuje już sektor usługowy, gdzie indeks PMI wzrósł do 55,6 pkt. z 53,7 pkt., za sprawą wyraźnej poprawy we Francji, gdzie indeks na poziomie 56,7 pkt. jest najwyższy od 66 miesięcy.
- **US:** Indeks PMI, określający koniunkturę w amerykańskim sektorze przemysłowym, spadł w lutym do 54,3 pkt. z 55 pkt. w styczniu i był niższy od oczekiwań, jednak pozostał wyraźnie powyżej granicy 50 pkt., co oznacza wzrost aktywności w sektorze. Również w przypadku usług nastąpił nieoczekiwany spadek PMI, do 53,9 pkt. z 55,6 pkt. w styczniu. W przypadku USA bardziej miarodajne są analogiczne indeksy ISM, które zostaną opublikowane na początku marca.
- **PL:** GUS podał, że oceny koniunktury w przemyśle są w lutym lepsze niż te sformułowane przed miesiącem oraz przed rokiem. Tak pozytywnych ocen sytuacji w branży w lutym badaniach nie było od ośmiu lat. Podmioty prowadzące działalność w zakresie budownictwa zgłaszają oceny koniunktury mniej pesymistyczne niż przed miesiącem i w lutym ostatnich ośmiu lat. Opinie dotyczące koniunktury handlu hurtowego oraz handlu detalicznego są korzystne, a w przypadku jednostek z zakresu handlu detalicznego lepsze niż w ciągu ostatnich ośmiu lat. Dane są potwierdzeniem dobrej kondycji gospodarki na początku roku.

Rynki na dziś

Mix czynników europejskich i amerykańskich decyduje obecnie o kierunku notowań eurodolara. Obawy związane z wyborami prezydenckimi we Francji oraz sytuacją finansową Grecji ciężą wycenę euro, podczas gdy dolar zyskuje na wartości w związku z ostatnimi jastrzębimi komentarzami przedstawicieli Rezerwy Federalnej. Z tego powodu dzisiejsza sesja zapowiada się dosyć ciekawie ponieważ - wieczorem czasu europejskiego - poznamy opis posiedzenia Fed w lutym. Rynek doszukiwać się w nim będzie wskazówek dotyczących normalizacji polityki pieniężnej. Mimo, iż oba wspomniane wcześniej czynniki decydujące o spadku eurodolara mogłyby być niekorzystne dla wyceny złotego, to polska waluta wykazuje niespodziewaną odporność na czynniki zewnętrzne. Dziś na otwarciu kurs EUR/PLN porusza się poniżej bariery 4,30 wykorzystując globalny optymizm z rynków akcji. Notowania krajowego długu poruszają się natomiast w rytm rynków bazowych, stąd zasadna wydaje się kontynuacja zwyżek rentowności długoterminowego długu.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,3070	-0,3%
USD/PLN	4,0860	0,5%
CHF/PLN	4,0493	-0,1%
EUR/USD	1,0540	-0,8%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	2,25	0
5Y	3,25	7
10Y	3,88	4

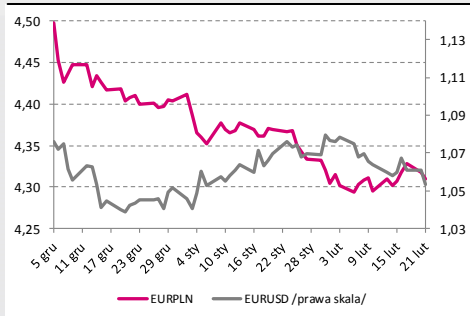
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	2,07	0
5Y	2,63	2
10Y	3,11	3

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,32	2
US 10Y	2,44	2

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG 30	2603,0	2,5
S&P 500	2365,4	0,6
Nikkei 225	19345,1	-0,2

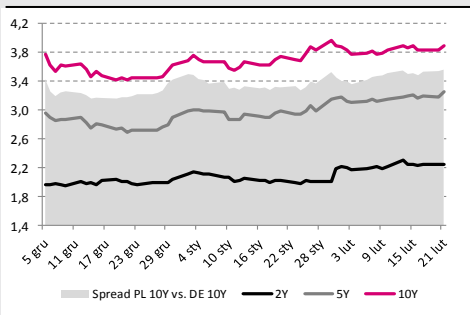
Źródło: Reuters
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



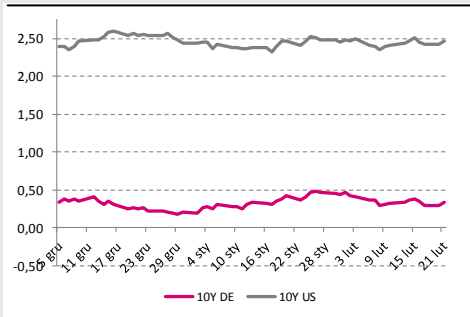
Źródło: Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



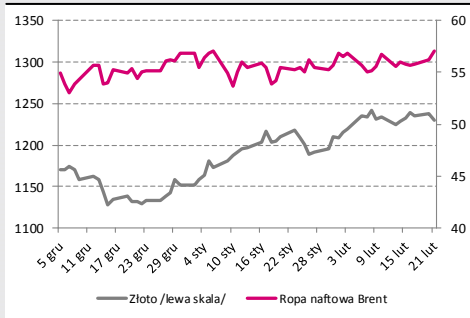
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Reuters

Rynek krajowy

Wtorek był drugą z rzędu spadkową sesją kursu EUR/PLN jednak zmiany notowań były niewielkie. Wycena złotego względem euro koncentrowała się wokół 4,31 tj. poziomu wokół którego porusza się niemal przez cały luty. Zdecydowanie ciekawiej prezentowały się natomiast notowania pary USD/PLN. Spadek eurodolara sprawił, iż kurs USD/PLN wzrósł do miesięcznego maksimum na poziomie 4,0962. Na krajowym rynku długu dochodowość obligacji wzrosła w przypadku 5- i 10-latk. Długi koniec krzywej zyskał 4 bps osiągając poziom 3,88%, podczas gdy rentowność 5-latki wzrosła aż o 7 bps do 3,25%. Zmiany były częściowo związane z sytuacją na rynkach bazowych, gdzie dochodowość obligacji długoterminowych również wzrosła. Stabilna na poziomie 2,25% była natomiast rentowność polskiej 2-latki.

Rynki zagraniczne

Pomimo wczorajszych bardzo dobrych wstępnych odczytów indeksów PMI w największych gospodarkach strefy euro wycena wspólnej waluty pozostawała pod presją sprzedających, a kurs EUR/USD obniżył się o 0,75% tj. w największej od miesiąca skali. Wpływ optymistycznych danych z EMU był niewielki, gdyż i tak nie mają one przełożenia na decyzje Europejskiego Banku Centralnego. Według ostatnich wypowiedzi prezesa M. Draghiego ożywienie w gospodarce strefy euro jest nietrwale, a program QE ma je wesprzeć, stąd konieczność jego utrzymywania. Wsparciem dla dolara tymczasem były jastrzębie komentarze P. Harkera. Szef Fed z Filadelfii powiedział, iż nie wyklucza podwyżki stóp procentowych na marcowym posiedzeniu. W reakcji eurodolar obniżył się do poziomu 1,0524 czyli najniższego zamknięcia od 6 stycznia tego roku. Na rynku obligacji bazowych doszło natomiast do umiarkowanej wyżki dochodowości 10-latki USA i Niemiec. Dochodowość obu papierów wzrosła o 2 bps odpowiednio do 2,44% i 0,32%. W przypadku niemieckiej krzywej doszło do dystymienia ze względu na spadek dochodowości tamtejszej 2-latki. Mimo wyżki dochodowości Bundaschatz obniżył się do poziomu -0,87% tj. najniższego w historii. Do 13-miesięcznego maksimum wzrósł natomiast spread pomiędzy 30-letnią, a 10-letnią obligacją Niemiec.

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	57.0	56.1
02/21	09:30	Wstępny PMI w usługach	Niemcy	Luty	53.4	54.4	53.6
02/21	10:00	Wstępny PMI w przemyśle	EU	Luty	55.2	55.5	55.0
02/21	10:00	Wstępny PMI w usługach	EU	Luty	53.7	55.6	53.7
02/21	15:45	Wstępny PMI w przemyśle	USA	Luty	55.0	54.3	54.7
02/21	15:45	Wstępny PMI w usługach	USA	Luty	55.6	53.9	55.7
02/22	10:00	IFO	Niemcy	Luty	109.8		109.7
02/22	11:00	Inflacja HICP r/r	EU	Styczeń	1.8%		1.1%
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