



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

23 lutego 2017

Informacje na dziś

- **PL:** Dziś o 10.00 zostanie opublikowana oficjalna stopa bezrobocia w styczniu, która wg szacunku MRiPS wyniosła 8,7%. O 14.00 zostanie natomiast opublikowany opis dyskusji na posiedzeniu RPP w lutym. Powyższe wydarzenia nie powinny mieć jednak wpływu na rynki finansowe.

Wydarzenia i komentarze

- **US:** W opisie dyskusji na styczniowym posiedzeniu Federalnego Komitetu Otwartego Rynku znalazło się stwierdzenie, iż wielu członków Fed opowiada się za podwyżką stóp procentowych "całkiem niedługo", jeżeli pozwoli na to rozwój sytuacji w gospodarce. Wielu członków Fed ciągle ocenia, iż istnieje umiarkowane ryzyko, iż stopa bezrobocia mogłaby znaleźć się mocno poniżej długoterminowego, "normalnego" poziomu, a presja inflacyjna wzrosłaby znacząco. Wydaje się jednak, że wniosek o podwyżkę nie uzyska większości na posiedzeniu w marcu, gdyż tylko kilku członków Fed zauważyło, iż dalsza normalizacja polityki monetarnej na nadchodzącym posiedzeniu w marcu, pozwoli Fed utrzymać większą elastyczność w reakcji na zmiany w otoczeniu gospodarczym. Potencjalne zmiany w polityce fiskalnej, zapowiadane przez nową administrację Białego Domu, jak również ich charakter, większość członków Fed w dalszym ciągu ocenia jako niepewne. Jest to jeden z czynników ryzyka, który mógłby sprawić, że podwyżki będą następować po sobie częściej, jeżeli polityka fiskalna okaże się dużo bardziej ekspansywna. Nasz scenariusz bazowy nadal zakłada, że Fed podniesie w tym roku stopy trzykrotnie, prawdopodobieństwo ruchu już na marcowym posiedzeniu jest jednak niewielkie.
- **PL:** Koniunktura konsumencka badana przez GUS utrzymała się na bardzo wysokim poziomie. Co prawda bieżący wskaźnik ufności konsumenckiej obniżył się w lutym o 0,7 pkt. proc. do -1,9 pkt., jednak był to drugi najwyższy odczyt w historii. Wyprzedzający wskaźnik ufności konsumenckiej syntetycznie opisujący oczekiwane w najbliższych miesiącach tendencje konsumpcji indywidualnej wzrósł natomiast o 0,8 pkt. proc. do -3,6 pkt. i był najwyższy w historii. Dane potwierdzają, że dobra sytuacja dochodowa (w tym wypłata świadczeń socjalnych) i niskie bezrobocie przekładają się na poprawę ufności konsumenckiej i wzrost skłonności do konsumpcji.

Rynki na dziś

Podczas dzisiejszej sesji spodziewamy się utrzymania obowiązującego trendu spadku eurodolara motywowanego z jednej strony siłą amerykańskiej waluty ze względu na oczekiwaną kontynuację normalizacji polityki pieniężnej, z drugiej słabością euro wynikającą z rosnącego ryzyka politycznego w EMU. Złoty pozostaje natomiast stabilny skupiony wokół poziomu 4,30 za EUR i nie oczekujemy, aby dzisiejsza sesja miała to zmienić. Dzisiejsze czynniki krajowe tj. dane dotyczące stopy bezrobocia i opis z posiedzenia RPP w lutym pozostaną bez wpływu na notowania. Kalendarium wydarzeń globalnych jest natomiast ubogie.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,3009	-0,1%
USD/PLN	4,0915	0,1%
CHF/PLN	4,0403	-0,2%
EUR/USD	1,0513	-0,3%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	2,25	0
5Y	3,19	-6
10Y	3,90	2

IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	2,07	0
5Y	2,63	0
10Y	3,12	1

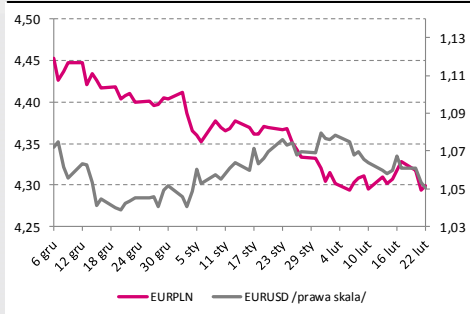
Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,26	-6
US 10Y	2,41	-3

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG 30	2611,0	0,2
S&P 500	2365,4	-0,1
Nikkei 225	19379,9	0,0

Źródło: Reuters

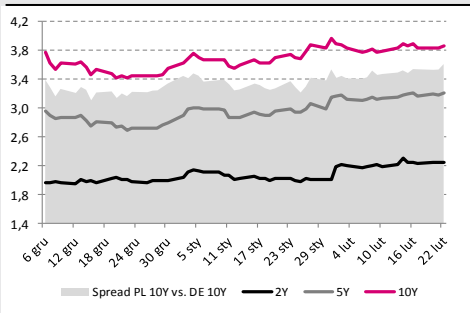
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



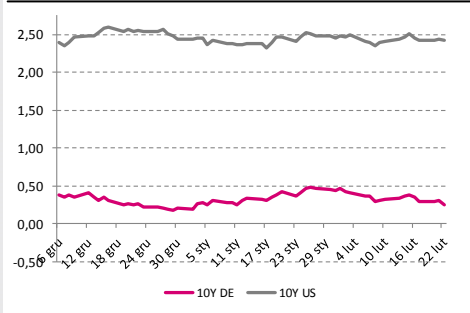
Źródło: Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



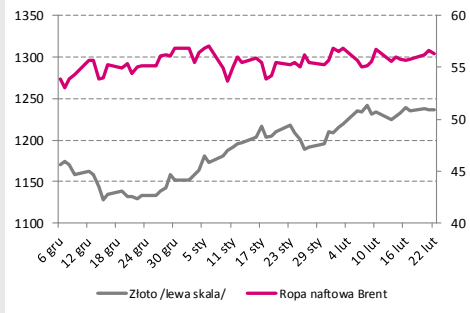
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Reuters

Rynek krajowy

Kurs EUR/PLN oscylował w środę wokół poziomu 4,30 podejmując udaną próbę czasowego zejścia poniżej tej bariery. Zmienność notowań nie była jednak duża, gdyż wyniosła około dwóch groszy. Czynnikiem stabilizującym wycenę złotego było oczekiwanie na wieczorną prasę europejskiego publikację opisu lutowego posiedzenia Rezerwy Federalnej. Relatywnie stabilne były także notowania pozostałych par złotych. Kurs USD/PLN pozostawał kolejny dzień z rzędu w wąskim przedziale 4,06 - 4,10 a notowania CHF/PLN odbiły się od 200-dniowej średniej ruchomej 4,0275. Na rynku długu obserwowaliśmy stabilizację krótkiego końca, anemiczną zwyżkę dochodowości 10-latk i silny, bo wynoszący 6 bps spadek rentowności 5-letniego benchmarku. Po wtorkowym dynamicznym wzroście indeksu WIG20 wczoraj spadki cen towarzyszyły akcjom na warszawskiej giełdzie. Częściowo był to wynik realizacji zysków, po tym jak notowania indeksu znalazły się na najwyższym od 1,5 roku poziomie, a także informacji, iż za miesiąc zostanie podjęta decyzja, który z projektów ustaw dotyczących kredytów walutowych będzie stanowił podstawę do dalszych prac, a prace nad tą tematyką w Komisji Finansów Publicznych mogą zakończyć się szybciej, niż wcześniejsze założenie, że będą trwały do wakacji.

Rynki zagraniczne

Opublikowany wczoraj opis posiedzenia amerykańskiej Rezerwy Federalnej z przetomu stycznia i lutego był najważniejszym wydarzeniem na rynkach finansowych. Wynika z niego, iż wielu uczestników posiedzenia wyraziło przekonanie, iż ponowna podwyżka stopy funduszy federalnych byłaby właściwa całkiem niedługo („fairly soon”), jeżeli dane napływające z rynku pracy oraz dane o inflacji będą zgodne lub mocniejsze z obecnymi oczekiwaniami członków Fed lub zwiększy się ryzyko spadku bezrobocia i wzrostu inflacji powyżej celów Fed. Mimo, iż dane nie wywołały większej reakcji rynku, to wpisują się jednak w obowiązujący trend spadku eurodolara motywowany z jednej strony siłą amerykańskiej waluty ze względu na oczekiwaną kontynuację normalizacji polityki pieniężnej, z drugiej słabością euro wynikającą z rosnącego ryzyka politycznego w EMU. Na rynku obligacji bazowych środa była dniem spadku rentowności ze szczególnym nasileniem w notowaniach Bunda, gdzie zniżka wyniosła 6 bps a dochodowość osiągnęła poziom 0,26% tj. najniższy w tym roku. Najniższa w historii na poziomie -0,90% była natomiast rentowność 2-letniego Schatza. Mniejsze zmiany obserwowane były na rynku obligacji amerykańskich, gdzie zniżka 10-latk wyniosła 3 bps do 2,41%, a spadek zainteresowania papierami dłużnymi częściowo wynikał z apetytu na akcje. Kolejną z rzędu sesję indeks DowJones wyznaczył nowe historyczne maksimum.

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	111.0	109.7
02/22	11:00	Inflacja HICP r/r	EU	Styczeń	1.8%	1.8%	1.1%
02/22	11:00	Inflacja bazowa r/r	EU	Styczeń	0.9%	0.9%	0.9%
02/22	13:00	Liczba podań o kredyt hipoteczny MBA	USA	Luty	-3.7%	-2.0%	
02/22	16:00	Sprzedaż domów na rynku wtórnym	USA	Styczeń	5.49m	5.69m	5.55m
02/22	20:00	Opis posiedzenia banku centralnego	USA	Luty			
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