



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 marca 2017

Informacje na dziś

- Brak istotnych publikacji w kalendarium.

Wydarzenia i komentarze

- **US:** Liczba miejsc pracy w sektorach pozarolniczych w Stanach Zjednoczonych wzrosła w lutym o 235 tys. po wzroście o 238 tys. przed miesiącem, a wzrost był wyższy od oczekiwań, które kształtowały się na poziomie 200 tys. Rewizja danych za ostatnie dwa miesiące zwiększyła liczbę miejsc pracy o 9 tys. Stopa bezrobocia spadła natomiast w lutym do 4,7% z 4,8% i była zgodna z oczekiwaniami. Co więcej spadkowi bezrobocia towarzyszył wzrost stopy zatrudnienia do 60% z 59,9% a także stopy aktywności zawodowej do 63 z 62,9%. W lutym utrzymał się też miesięczny wzrost płacy godzinowej na poziomie 0,2%, a przeciętne wynagrodzenie godzinowe było o 2,8% wyższe niż przed rokiem, po wzroście o 2,6% r/r przed miesiącem. Dane potwierdzają bardzo pozytywny obraz rynku pracy, który w ocenie Fed osiągnął już pełne zatrudnienie. Są kolejnym argumentem za podwyżkami stop procentowych w USA. Wzrost kosztu pieniądza o 25 bps na marcowym posiedzeniu wydaje się być przesądzony.
- **PL:** Jerzy Żyżyński, członek RPP ocenił, że jeśli nie zmienią się znacząco warunki makro, to byłby za utrzymaniem bez zmian stóp procentowych także w 2018 roku. Uzasadniając stwierdził, że wzrost inflacji wynika z efektu bazy i wzrostu cen surowców. Inflacja dalej jest poniżej celu inflacyjnego i powinna się ustabilizować na umiarkowanym poziomie. Co więcej, nadal mamy do czynienia ze wzrostem oszczędności i niechęcią przedsiębiorców do brania kredytów mimo niskich stóp procentowych. W takich warunkach podnoszenie stóp nie wydaje się właściwe. Jerzy Żyżyński dołączył w swojej wypowiedzi do prezesa Głapińskiego, który uznał, że nowa projekcja NBP jest argumentem za stabilizacją stóp również w 2018r. Nasz scenariusz bazowy zakłada stabilizację stóp i podwyżkę w drugiej połowie 2018r.

Rynki na dziś

Rozpoczynający się tydzień zapowiada się niezwykle ciekawie. Najważniejszym wydarzeniem będzie rozpoczynające się we wtorek dwudniowe posiedzenia amerykańskiej Rezerwy Federalnej. Po serii optymistycznych danych z USA i wypowiedzi członków Fed rynek jest przekonany, iż dojdzie na nim do podwyżki stóp procentowych. Kluczowe dla nastrojów będzie jednak retoryka wystąpienia prezesa J.Yellen oraz publikacja oczekiwanej przez bankierów centralnych ścieżki stóp procentowych w 2017 roku i kolejnych latach. Źródłem zmienności okazać się mogą także posiedzenia BoJ, BoE, i SNB, wybory parlamentarne w Holandii i rozpoczęcie procedury Brexitu. Z kolei na szczycie państw G20 dojdzie do spotkania Trump - Merkel, które również może wpłynąć na sentyment rynkowy. Złoty pozostaje pod negatywną presją, a kurs EUR/PLN na porannym otwarciu przejściowo zwyżkuje do poziomu 4,35. Polskiej walucie nie sprzyjają czynniki krajowe, w tym wypowiedź J.Żyżyńskiego - nawiązująca do rozważań prezesa NBP podczas ostatniego posiedzenia RPP - o możliwym braku zmian stóp procentowych także w 2018 roku.

| Kursy walut | | Δ % |
|-------------|--------|-------|
| EUR/PLN | 4,3278 | 0,2% |
| USD/PLN | 4,0677 | -0,4% |
| CHF/PLN | 4,0259 | 0,1% |
| EUR/USD | 1,0636 | 0,5% |

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

| Obligacje PL | (%) | Δ bps |
|--------------|------|-------|
| 2Y | 2,11 | 0 |
| 5Y | 3,09 | 2 |
| 10Y | 3,75 | 1 |

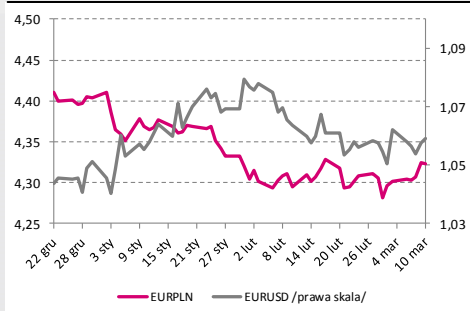
| IRS PLN | (%) | Δ bps |
|---------|------|-------|
| 2Y | 2,04 | 2 |
| 5Y | 2,60 | 3 |
| 10Y | 3,11 | 5 |

| Obligacje bazowe | (%) | Δ bps |
|------------------|------|-------|
| DE 10Y | 0,45 | 2 |
| US 10Y | 2,60 | 1 |

| Giełdy | pkt. | Δ % |
|------------|---------|-----|
| WIG 30 | 2541,5 | 0,5 |
| S&P 500 | 2372,6 | 0,3 |
| Nikkei 225 | 19633,8 | 0,1 |

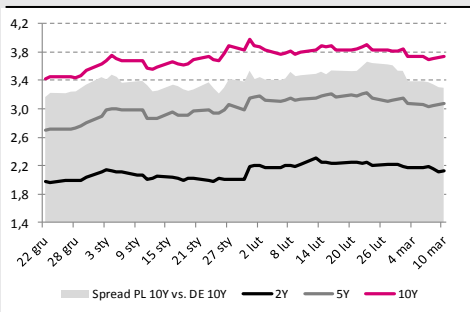
Źródło: Reuters
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



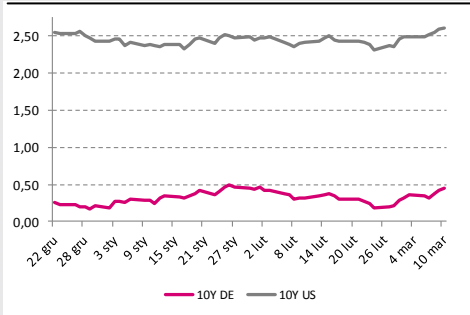
Źródło: Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



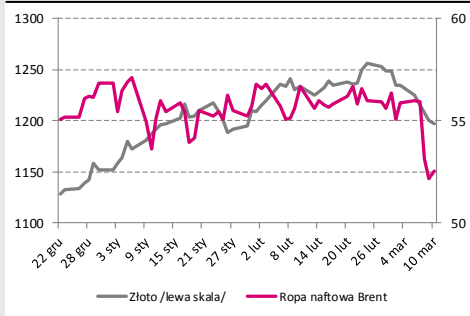
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Reuters

Rynek krajowy

Piątek był siódmą z rzędu wzrostową sesją EUR/PLN. Mimo, iż na początku kurs rósł w anemiczny sposób tj. o kilkanaście pipsów, to koniec ubiegłego tygodnia przyniósł już zauważalne wzrosty. Tylko w piątek notowania pary EUR/PLN zwiększyły o 1,5-grosza osiągając najwyższy od końca stycznia poziom 4,388. Wzrost od czwartku wyniósł natomiast już trzy grosze. Czynnikiem, który odpowiada za wzrost notowań EUR/PLN jest przede wszystkim siła euro widoczna na międzynarodowych rynkach związana z ubiegłotygodniową mniej gołębią od oczekiwań wymową komunikatu Europejskiego Banku Centralnego. Na krajowym rynku długu piątek to dzień niewielkiej wyżki skoncentrowanej na obligacjach średnio i długoterminowych. W skali całego minionego tygodnia doszło do wyraźnego wystromienia krzywej na skutek spadku rentowności 2-letki, o 6 bps do 2,13%, i jednoczesnej wyżki obligacji 10-letnich, o 4 bps do 3,75%.

Rynki zagraniczne

Mimo optymistycznych danych z amerykańskiego rynku pracy, które utwierdziły inwestorów w oczekiwaniu na podwyżkę stóp procentowych w USA w tym tygodniu, kurs EUR/USD wzrósł wyraźnie, bo o ponad centa osiągając najwyższy od miesiąca poziom 1,07. Wzrost notowań - obok czwartkowej mniej gołębiej retoryki Europejskiego Banku Centralnego - traktujemy jako realizację zysków przed rozpoczynającym się we wtorek dwudniowym posiedzeniem Fed. Wzrost wartości euro widoczny był także w notowaniach pozostałych głównym par walutowych. Kurs EUR/CHF wzrósł do poziomu 1,08 tj. najwyższego od początku grudnia ubiegłego roku. Na rynku obligacji bazowych piątek był dniem niewielkich wzrostów dochodowości jednak w skali całego tygodnia wyżki były pokaźne. Dochodowość Bunda wzrosła aż o 17 bps do 0,49% do ponad rocznego maksimum. Niewiele mniej, bo o 11 bps do 2,58% wzrosła rentowność amerykańskiej 10-latki.

Kalendarium

| Data | Godz. | Wskaźnik/Wydarzenie | Kraj | Okres | Poprzednie dane | Aktualne dane | Konsensus (prognoza Millenium) |
|-------|-------|---|--------|---------|-----------------|---------------|--------------------------------|
| 03/10 | 08:00 | Bilans handlowy | Niemcy | Styczeń | 18.7b | 14.8b | 18.0b |
| 03/10 | 08:00 | Saldo rachunku bieżącego | Niemcy | Styczeń | 24.0b | 12.8b | 15.5b |
| 03/10 | 14:30 | Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym | USA | Luty | 238k | 235 | 200k |
| 03/10 | 14:30 | Stopa bezrobocia | USA | Luty | 4.8% | 4.7% | 4.7% |
| 03/14 | 08:00 | Inflacja CPI r/r | Niemcy | Luty | 2.2% | | 2.2% |
| 03/14 | 11:00 | Produkcja przemysłowa WDA r/r | EU | Styczeń | 2.0% | | 0.9% |
| 03/14 | 11:00 | ZEW | Niemcy | Marzec | 10.4 | | 13.0 |
| 03/14 | 13:30 | Inflacja PPI r/r | USA | Luty | 1.6% | | 1.9% |
| 03/14 | 14:00 | Podaż pieniądza M3 r/r | Polska | Luty | 8.5% | | 8.4% |
| 03/14 | 14:00 | Inflacja CPI r/r | Polska | Luty | 1.8% | | 2.1% |
| 03/15 | 12:00 | Liczba podań o kredyt hipoteczny MBA | USA | | 3.3% | | |
| 03/15 | 13:30 | Inflacja CPI r/r | USA | Luty | 2.5% | | 2.7% |
| 03/15 | 13:30 | Sprzedaż detaliczna m/m | USA | Luty | 0.4% | | 0.1% |
| 03/15 | 14:00 | Inflacja bazowa r/r | Polska | Luty | | | |
| 03/15 | 19:00 | Decyzja w sprawie stóp procentowych | USA | | 0.75% | | 1.00% |
| 03/16 | 11:00 | Inflacja CPI r/r | EU | Luty | 2.0% | | 2.0% |
| 03/16 | 11:00 | Inflacja bazowa r/r | EU | Luty | 0.9% | | 0.9% |
| 03/16 | 13:30 | Liczba rozpoczętych budów domów m/m | USA | Luty | -2.6% | | 1.2% |
| 03/16 | 13:30 | Liczba pozwoleń na budowę m/m | USA | Luty | 4.6% | | -2.6% |
| 03/16 | 13:30 | Liczba nowych bezrobotnych | USA | | 243k | | 245k |
| 03/16 | 14:00 | Bilans handlowy | Polska | Styczeń | -151m | | 354m |
| 03/16 | 14:00 | Płace r/r | Polska | Luty | 4.3% | | 4.0% |
| 03/16 | 14:00 | Zatrudnienie r/r | Polska | Luty | 4.5% | | 4.5% |
| 03/17 | 11:00 | Bilans handlowy SA | EU | Styczeń | 24.5b | | 24.1b |
| 03/17 | 14:00 | Produkcja sprzedana przemysłu r/r | Polska | Luty | 9.0% | | 2.7% |
| 03/17 | 14:00 | Inflacja PPI r/r | Polska | Luty | 4.1% | | 4.6% |
| 03/17 | 14:00 | Sprzedaż detaliczna r/r | Polska | Luty | 11.4% | | 8.3% |
| 03/17 | 14:15 | Produkcja przemysłowa m/m | USA | Luty | -0.3% | | 0.2% |
| 03/17 | 15:00 | Indeks uniwersytetu Michigan | USA | Marzec | 96.3 | | 97.0 |
| 03/20 | 08:00 | Inflacja PPI r/r | Niemcy | Luty | 2.4% | | |

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