



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 marca 2017

Informacje na dziś

- Brak istotnych publikacji w kalendarium.

Wydarzenia i komentarze

- **PL:** Wzrost produkcji przemysłowej wyhamował w lutym do 1,2% r/r z 9,0% r/r w styczniu. Spadek tempa wzrostu produkcji był spodziewany i wiąże się z negatywnym wpływem czynnika kalendarzowego i mniejszą liczbą dni roboczych. Eliminując wpływ czynników sezonowych wzrost produkcji wręcz przyspieszył i wyniósł 4,8% r/r wobec 4,1% r/r w styczniu. W stosunku do lutego ub. roku wzrost produkcji sprzedanej odnotowano w 15 spośród 34 działów przemysłu, a największy w produkcji pozostałego sprzętu transportowego (+32,9% r/r) i w naprawie, konserwacji i instalowaniu maszyn i urządzeń (+10,3% r/r). Po bardzo dobrych wynikach stycznia nastąpił powrót na bardziej zrównoważoną ścieżkę wzrostu produkcji przemysłowej, co sugerują też odczyty indeksu PMI, który po wzroście w lutym do 2-letniego maksimum obniżył się nieznacznie. Do spadków powróciła też produkcja budowlano-montażowa, która w lutym była o 5,4% niższa niż przed rokiem. Po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym produkcja budowlano-montażowa ukształtowała się na poziomie niższym o 5,0% niż w analogicznym miesiącu ub. roku i o 2,8% w porównaniu ze styczniem br. Spośród firm budowlanych najmniejszy spadek produkcji zanotowały firmy zajmujące się wznoszeniem budynków.
- **PL:** Nieco słabsze od oczekiwań były także dane o sprzedaży detalicznej, która wzrosła w lutym o 7,3% r/r w ujęciu nominalnym i 5,2% r/r w ujęciu realnym. Dodatnią dynamikę zanotowały wszystkie kategorie sprzedaży, co oznacza fundamentalny charakter zmian konsumpcji. Wzrost dochodów gospodarstw domowych, wsparty ich dobrymi nastrojami będzie sprzyjał utrzymaniu wzrostu konsumpcji. Wzrost inflacji i ustąpienie efektu bazy po wprowadzeniu programu Rodzina 500+ wpłynie jednak na jej nieznaczne wyhamowanie w drugiej połowie roku. Nie zmienia to jednak faktu, że konsumpcja prywatna pozostanie głównym motorem PKB w tym roku.
- **PL:** Ceny produkcji sprzedanej przemysłu wzrosły w lutym o 4,4% r/r po wzroście o 4,0% r/r w styczniu a inflacja PPI była zgodna z naszymi oczekiwaniami. W porównaniu za analogicznym okresem ubiegłego roku odnotowano bardzo solidny wzrost cen w górnictwie (o 30% r/r) za sprawą wzrostu cen surowców na rynkach światowych, który jest odpowiedzialny za przyspieszenie inflacji w ostatnich miesiącach. Ceny w przetwórstwie wzrosły o 3,7% r/r.
- **PL:** Jerzy Kropiwnicki z RPP powiedział, że ujemne realne stopy procentowe na razie nie wpływają negatywnie na gospodarkę realną, ale negatywne skutki mogą się objawić pod koniec roku. Jego zdaniem, w ciągu dwunastu miesięcy inflacja nie przekroczy celu, a stopy procentowe powinny pozostać niezmienione. Nasz scenariusz bazowy zakłada pierwsza podwyżkę stóp w połowie 2018r.
- **US:** Indeks optymizmu amerykańskich konsumentów, opracowywany przez Uniwersytet Michigan, wyniósł w marcu 97,6 pkt wobec 96,3 pkt. w lutym., co było wynikiem nieco lepszym od konsensusu na poziomie 97,0 pkt. Dane te potwierdzają dobre nastroje amerykańskich gospodarstw domowych, czemu sprzyja dobra sytuacja na rynku pracy.

Rynki na dziś

Kalendarium rozpoczynającego się tygodnia jest ubogie w publikacje danych i ogranicza się przede wszystkim do wstępnych odczytów indeksów PMI w Europie. W tym tygodniu nie zabraknie natomiast wystąpień bankierów centralnych z USA, choć po ubiegłotygodniowym posiedzeniu Fed wpływ komentarzy będzie mniejszy. W centrum uwagi inwestorów będzie także dzisiejsza debata kandydatów na prezydenta Francji oraz czwartkowe wyniki ostatniej aukcji TLTRO z Europejskiego Banku Centralnego. Żłoty pozostaje mocny, choć w naszej ocenie przestrzeń do zniżki jest ograniczona poziomem 4,2670.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2872	-0,2%
USD/PLN	3,9907	-0,3%
CHF/PLN	3,9989	-0,5%
EUR/USD	1,0746	0,1%

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

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

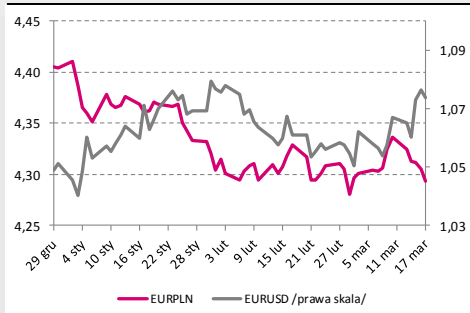
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	2,03	1
5Y	2,58	1
10Y	3,10	1

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,44	0
US 10Y	2,50	-2

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG 30	2645,0	0,5
S&P 500	2378,3	-0,1
Nikkei 225	19521,6	-0,3

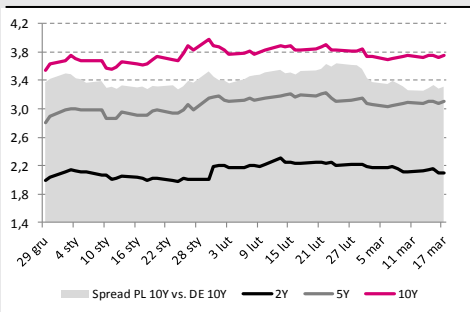
Źródło: Reuters
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



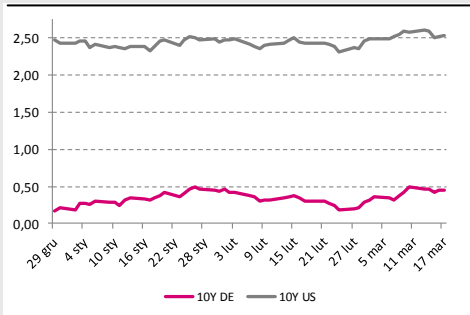
Źródło: Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



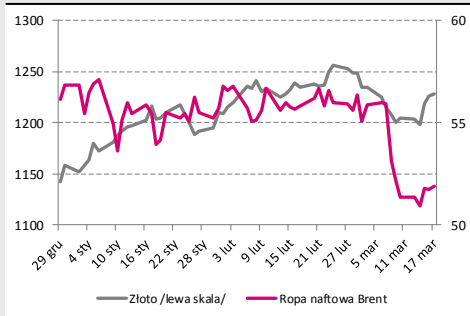
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Reuters

Rynek krajowy

Złoty wyraźnie zyskał na wartości podczas piątkowej sesji. Dla kursu EUR/PLN była to piąta z rzędu sesja, która zakończyła się aprecjacją polskiej waluty. W rezultacie notowania obniżyły się do poziomu 4,2750 tj. minimum z początku marca. W piątek złoty podążał za trendami globalnymi, stąd krajowe dane o sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej nie miały znaczenia. Na krajowym rynku długu koniec tygodnia nie przyniósł większych zmian w rentownościach obligacji. Dochodowość 10-latki wzrosła o 2 bps do 3,75%, a w skali zakończonego tygodnia o 3 bps. Krótki koniec tygodnia stabilizował się na poziomie 2,11% przez cały omawiany okres.

Rynki zagraniczne

Mimo, iż w piątek dolar nieznacznie zyskał na wartości w relacji do wspólnej waluty, to notowania eurodolara oscylowały w pobliżu 6-tygodniowego szczytu tj. 1,0780. Dzielne minimum pół centa niżej zostało ustalone z chwilą opublikowania najnowszego sondażu prezydenckiego z Francji wskazującego na powiększającą się przewagę M. Le Pen nad E. Macronem. Rynek bez większych emocji przyjął natomiast zestaw danych ze Stanów Zjednoczonych, w tym produkcję przemysłową, Conference Board, czy indeks uniwersytetu Michigan. Na rynku obligacji bazowych piątek przyniósł pogłębienie trendów całego zakończonego tygodnia. W przypadku Bundów oznaczyło to stabilizację na poziomie 0,44% natomiast Treasuries zmniejszały w piątek w rentowności o 2 bps do 2,50% z 2,56% obserwowanych na otwarciu w miniony poniedziałek.

Kalendarium

Data	Godz.	Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus (prognoza Millenium)
03/17	11:00	Bilans handlowy SA	EU	Styczeń	24.5b	15.7b	22.0b
03/17	11:00	Bilans handlowy NSA	EU	Styczeń	28.1b	-0.6b	
03/17	14:00	Produkcja sprzedana przemysłu r/r	Polska	Luty	9.0%	1.2%	2.7%
03/17	14:00	Inflacja PPI r/r	Polska	Luty	4.1%	4.4%	4.6%
03/17	14:00	Sprzedaż detaliczna r/r	Polska	Luty	11.4%	7.3%	8.3%
03/17	14:15	Produkcja przemysłowa m/m	USA	Luty	-0.3%	0.0%	0.2%
03/17	15:00	Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Marzec	96.3	97.6	97.0
03/20	08:00	Inflacja PPI r/r	Niemcy	Luty	2.4%	3.1%	3.2%
03/22	10:00	Saldo rachunku bieżącego NSA	EU	Styczeń	47.0b		
03/22	12:00	Liczba podań o kredyt hipoteczny MBA	USA		3.1%		
03/22	15:00	Sprzedaż domów na rynku wtórnym	USA	Luty	5.69m		5.58m
03/23	10:00	Stopa bezrobocia	Polska	Luty	8.6%		8.6%
03/23	13:30	Liczba nowych bezrobotnych	USA		241k		240k
03/23	14:00	Opis posiedzenia banku centralnego	Polska				
03/23	15:00	Sprzedaż nowych domów	USA	Luty	555k		565k
03/24	09:30	Wstępny PMI w przemyśle	Niemcy	Marzec	56.8		56.5
03/24	09:30	Wstępny PMI w usługach	Niemcy	Marzec	54.4		54.5
03/24	10:00	Wstępny PMI w przemyśle	EU	Marzec	55.4		55.3
03/24	10:00	Wstępny PMI w usługach	EU	Marzec	55.5		55.3
03/24	13:30	Zamówienia na dobra trwałe	USA	Luty	2.0%		1.0%
03/24	14:45	Wstępny PMI w przemyśle	USA	Marzec	54.2		54.8
03/27	10:00	Podaż pieniądza M3 r/r	EU	Luty	4.9%		
03/27	10:00	IFO	Niemcy	Marzec	111.0		
03/27	04/03	Sprzedaż detaliczna r/r	Niemcy	Luty	2.3%		

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