



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 marca 2017

Informacje na dziś

- **PL:** Dziś o 10.00 GUS opublikuje stopę bezrobocia za luty. Wg szacunku MRiPS w ubiegłym miesiącu nastąpił nietypowy spadek bezrobocia do 8,5% z 8,6% w styczniu. O 14.00 zostaną opublikowane *minutes* z marcowego posiedzenia RPP.

Wydarzenia i komentarze

- **PL:** Wyniki badania koniunktury GUS wskazują na poprawę nastrojów w przetwórstwie przemysłowym. Wskaźnik ogólnego klimatu koniunktury w ukształtował się na poziomie +6,4 wobec +4,5 w lutym. Wskaźnik ten był wyższy nie tylko w stosunku do poprzedniego miesiąca, ale także względem marca 2016r. Przedsiębiorcy sygnalizują niewielki wzrost bieżącej produkcji i portfela zamówień, a prognozy są lepsze od formułowanych przed miesiącem. Planowany wzrost zatrudnienia jest nieco większy od przewidywanego przed miesiącem. Poprawiły się także oceny koniunktury w budownictwie, choć odzwierciedlający je wskaźnik pozostaje ujemny (-1,4 wobec -6,8 w lutym) to jednak jest on wyższy niż w analogicznym miesiącu ostatnich ośmiu lat. W przypadku jednostek z zakresu handlu detalicznego oceny koniunktury są pozytywne i najlepsze od sierpnia 2008 r.
- **PL:** W marcu 2017 r., w porównaniu do poprzedniego miesiąca, w badaniu GUS odnotowano niewielkie pogorszenie nastrojów konsumenckich, jednak pozostały one na historycznie wysokich poziomach, potwierdzając dobre warunki do wzrostu konsumpcji w Polsce. Bieżący wskaźnik ufności konsumenckiej pozostał na podobnym poziomie w stosunku do poprzedniego miesiąca i ukształtował na poziomie -2,0. Wyprzedzający wskaźnik ufności konsumenckiej był niższy o 0,6 pkt. proc. w stosunku do poprzedniego miesiąca i ukształtował się na poziomie -4,2.
- **PL:** Eugeniusz Gatnar z RPP powiedział, że podwyżki stóp procentowych w Polsce jeszcze w tym roku nie można wykluczyć, gdyż lokalne czynniki proinflacyjne będą zyskiwały na sile razem z czynnikami zewnętrznymi, biorąc pod uwagę scenariusz przyspieszenia wzrostu gospodarczego. Jego zdaniem trudno jest tolerować ujemne realne stopy procentowe w Polsce. W jego ocenie inflacja przekroczy cel na poziomie 2,5% prawdopodobnie w tym roku i pozostanie powyżej tego poziomu do końca 2019 roku. Wypowiedź sugeruje, że Gatnar jest najbardziej jastrzębim członkiem RPP, jednak wydaje się, że jego głos jest w Radzie odosobniony, a konsensus za utrzymaniem stóp w tym roku jest szeroki.

Rynki na dziś

Mimo, iż kalendarium dzisiejszym wydarzeń zawiera kilka ciekawych pozycji, to nie oczekujemy, aby wyniki ostatniego przetargu TLTRO z Europejskiego Banku Centralnego, wystąpienie prezes Fed, czy publikacja protokołu z marcowego posiedzenia Rady Polityki Pieniężnej mogły w istotny sposób wpłynąć na sentyment inwestycyjny. Kurs EUR/PLN oscyluje wokół poziomu 4,28 i nie oczekujemy, aby podczas dzisiejszej sesji miało się to zmienić. Dziś Ministerstwo Finansów zaoferuje obligacje OK0419, PS0422, WZ1122, WZ0126 i DS0727 o łącznej wartości 3,0-5,0 mld PLN. Spodziewamy się, iż resort odkupi maksymalną pulę papierów sprzedając obligacje za nieco ponad 5 mld PLN.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2761	0,1%
USD/PLN	3,9576	0,0%
CHF/PLN	3,9982	0,5%
EUR/USD	1,0805	0,1%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	2,08	-2
5Y	2,98	-7
10Y	3,61	-10

IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,99	-2
5Y	2,48	-7
10Y	2,95	-10

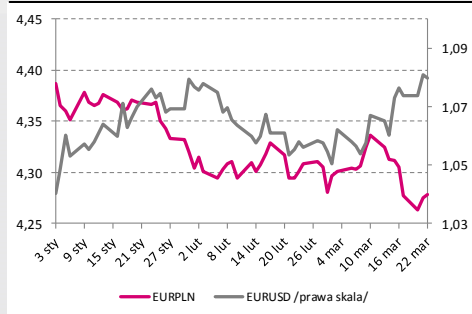
Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,41	-4
US 10Y	2,39	-4

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG 30	2565,8	-1,3
S&P 500	2348,5	0,2
Nikkei 225	19085,3	0,2

Źródło: Reuters

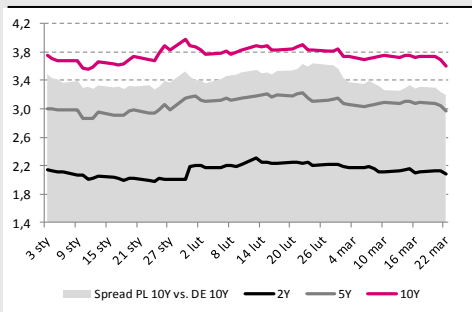
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



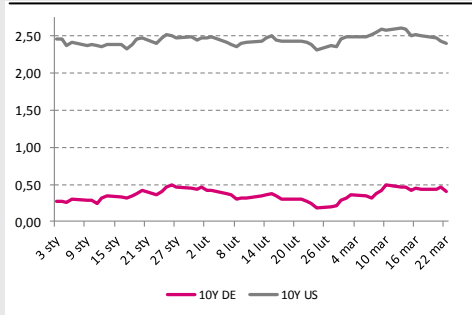
Źródło: Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



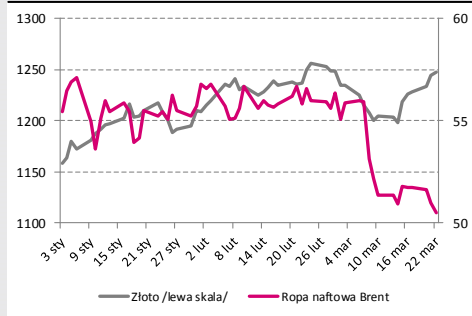
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Reuters

Rynek krajowy

Kurs EUR/PLN kontynuował rozpoczętą we wtorek korektę oddalając się od wyznaczonego w poniedziałek najniższego od sierpnia ubiegłego roku poziomu 4,2560. Skala wczorajszego osłabienia nie była jednak znacząca, bo wyniosła maksymalnie 1,5-grosza. Tak jak zakładaliśmy, stabilizacji notowań sprzyjało puste kalendarium publikacji makroekonomicznych. Środa przyniosła zakończenie serii pięciu z rzędu spadkowych sesji pary USD/PLN. Wczoraj kurs zawrócił z najniższego poziomu od początku listopada ubiegłego roku tj. daty wyboru prezydenta USA. Na krajowym rynku długu w ślad za rynkami bazowymi zniżkowało dochodowość wzdłuż całej krzywej. Najbardziej, bo aż o 10 bps do 3,61% zmalała rentowność 10-latki. Spadki, choć znacząco mniejsze, nie ominęły również 2-latki, która wyznaczyła poziom 2,08% tj. o 2 bps niższy w stosunku do wtorkowego zamknięcia. Spadków krótkiego końca nie powstrzymała nawet wypowiedź członka Rady Polityki Pieniężnej. E.Gatnar stwierdził, iż nie można wykluczyć podwyżki stóp procentowych w tym roku, jeżeli wzrost gospodarczy potwierdzi optymistyczne prognozy. Członek Rady podkreślił jednocześnie, iż „trudno jest tolerować” ujemne realne stopy procentowe. Brak reakcji rynku na te słowa może wynikać z faktu, iż na niedawnym posiedzeniu RPP prezes A.Głapiński stwierdził, iż nie należy niepokoić się czasowym występowaniem ujemnych realnych stóp procentowych.

Rynki zagraniczne

Środa na rynku eurodolara to wyraźne uspokojenie notowań i zmniejszenie amplitudy wahań do około pół centa. Kurs EUR/USD oscylował wokół 1,08 oczekując na nowe impulsy. Wpływu na notowania eurodolara nie miał zamach terrorystyczny w Wielkiej Brytanii. Reakcja na tą informację ograniczała się do wyceny brytyjskiego funta, który krótkotrwale, acz dynamicznie stracił na wartości osiągając dzienne minimum w relacji do dolara i euro. Na rynku obligacji bazowych środa przyniosła spadek dochodowości Bunda o 4 bps do 0,41% i kontynuację zniżki rentowności amerykańskiej 10-latki, która zakończyła wczorajszy dzień na poziomie 2,39%, choć jeszcze we wtorek wynosiła 2,44%, a na początku tygodnia 2,50%.

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	46.9b	2.5b	
03/22	12:00	Liczba podań o kredyt hipoteczny MBA	USA		3.1%	-2.7%	
03/22	15:00	Sprzedaż domów na rynku wtórnym	USA	Luty	5.69m	5.48m	5.58m
03/23	10:00	Stopa bezrobocia	Polska	Luty	8.6%		8.5%
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