



Makro i rynek

komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

24 marca 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

- **EU:** Dziś rano zostaną opublikowane wstępne indeksy PMI opisujące koniunkturę w głównych europejskich gospodarkach. Oczekiwane są niewielkie spadki indeksów zarówno w Niemczech jak i strefie euro, jednak poziomy, na których się znajdują PMI oznaczają solidny wzrost aktywności w gospodarce.

Wydarzenia i komentarze

- **PL:** Stopa bezrobocia rejestrowanego spadła w lutym do 8,5% z 8,6% w styczniu, potwierdzając tym samym szacunek MRPIPS. Spadek bezrobocia w lutym jest zjawiskiem nietypowym (miał miejsce tylko w 2007 i 2008r.), gdyż w miesiącu tym z reguły nadal wstrzymywane są prace sezonowe. Spadek w lutym br. do poziomu o 1,7 pkt. proc. niższego niż przed rokiem oznacza wzrost tempa spadku bezrobocia, co zostało odzwierciedlone w ustanowieniu nowego minimum stopy odsezonowanej na poziomie 7,7%. Liczba nowo zarejestrowanych bezrobotnych była w lutym o 19,4% niższa niż przed rokiem, liczba wyrejestrowań spadła natomiast o 10,0% r/r, co sugeruje niewielki ruch na rynku pracy. Liczba ofert pracy była o 5,7% wyższa niż przed rokiem. W kolejnych miesiącach spodziewamy się dalszego spadku stopy bezrobocia, która pod koniec roku może być niższa niż 8,0%.
- **PL:** Z opisu dyskusji na marcowym posiedzeniu RPP wynika, iż większość członków Rady wskazywała, że także w nadchodzących kwartałach prawdopodobna jest stabilizacja stóp procentowych NBP. Wprawdzie, niektórzy członkowie Rady oceniali, że gdyby dane i prognozy wskazywały na silniejszą presję inflacyjną od przewidywanej w marcowej projekcji, wówczas uzasadnione może być rozważenie podwyższenia stóp procentowych, jednak określenie „niektórzy” może się odnosić nawet do jednej osoby. W tym przypadku dotyczy ono zapewne Eugeniusza Gatnara. Podtrzymujemy nasz scenariusz, który zakłada utrzymanie stóp procentowych na obecnym poziomie co najmniej do końca 2017r.

Rynki na dziś

Nie oczekujemy, aby poranne wstępne odczyty indeksów PMI w Europie mogły w istotny sposób wpłynąć na rynki finansowe. Kluczowe obecnie jest głosowanie w sprawie zastąpienia programu Obamacare nowym systemem ubezpieczeń zdrowotnych traktowane przez inwestorów jako test dla prezydenta D.Trumpa. Przypomnijmy, iż wdrożenie tej reformy jest jedną z głównych obietnic wyborczych nowego prezydenta USA. Dodatkowo, dopiero po przyjęciu tej ustawy możliwe będzie przedstawienie zapowiadanych cięć w podatkach, na które liczy rynek. Wczoraj co prawda prezydent USA postawił ultimatum, iż jeśli Kongres nie zagłosuje nad nowym systemem ubezpieczeń, to on wycofa projekt i przejdzie do realizacji kolejnej obietnicy tj. obniżek podatków. Problemem jednak jest fakt, iż koszty obniżenia podatków miały pochodzić z oszczędności powstałych z wycofania programu Obamacare. Emocji nie wzbudziła natomiast kolejna bardziej jastrzębia od oficjalnego scenariusza Rezerwy Federalnej wypowiedź członka Fed. J.Williams stwierdził, iż stopy procentowe mogą wzrosnąć silniej niż wskazuje najnowsza mediana oczekiwań Fed tj. o 75 bps w tym roku. J.Williams nie dysponuje w tym roku prawem głosu. Kurs EUR/PLN stabilizuje się na poziomie 4,27 i nie oczekujemy, aby miało się to dziś zmienić.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2649	-0,3%
USD/PLN	3,9570	0,0%
CHF/PLN	3,9858	-0,3%
EUR/USD	1,0784	-0,2%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	2,05	-3
5Y	2,97	0
10Y	3,57	-4

IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	2,00	1
5Y	2,44	-4
10Y	2,89	-6

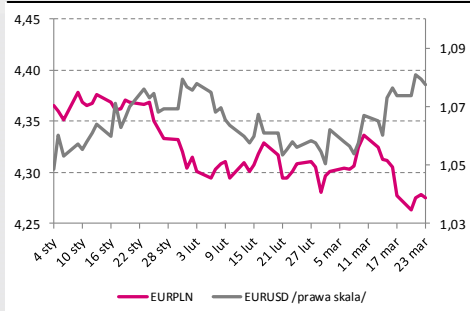
Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,42	1
US 10Y	2,41	2

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG 30	2562,6	0,5
S&P 500	2348,5	-0,1
Nikkei 225	19085,3	0,2

Źródło: Reuters

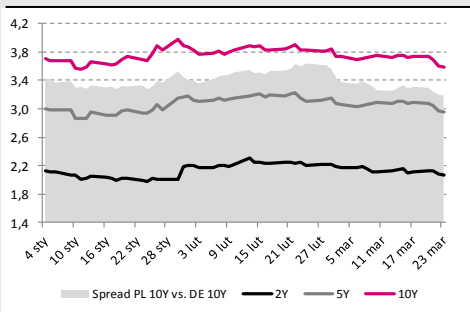
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



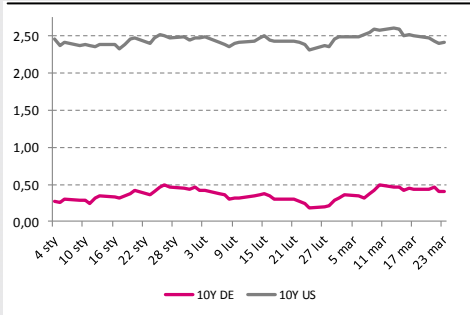
Źródło: Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



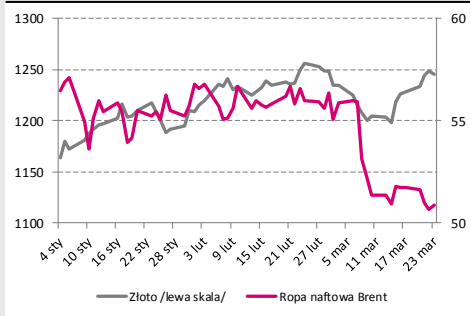
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Reuters

Rynek krajowy

Złoty ponownie mocniejszy. Podczas wczorajszej sesji krótkotrwale zniżył poniżej poziomu 4,26. Co ciekawe ruch na złotym kontrastował z czwartkowym zachowaniem pozostałych walut tej części regionu. Wczoraj na wartości tracił między innymi węgierski forint, turecka lira, a stabilizacji uległ rumuński lej. W fazę konsolidacji weszły także notowania kursu USD/PLN, które od kilku dni koncentrują się na najniższym od początku listopada poziomie 3,94. Na rynku długu wydarzeniem dnia był przetarg, na którym Ministerstwo Finansów sprzedało obligacje OK0419, PS0422, WZ1122, WZ0126, DS0727 za łącznie 4,9 mld PLN przy popycie 8,13 mld PLN. Po przetargu stopień prefinansowania potrzeb pożyczkowych w tym roku wyniósł 52,6%.

Rynki zagraniczne

Na rynku eurodolara brak istotnych publikacji w połączeniu z oczekiwaniem na głosowanie nad ustawą o systemie ubezpieczeń zdrowotnych, mającą zastąpić program Obamacare, skutkowało niewielką aktywnością inwestorów w czwartek. W rezultacie kurs EUR/USD zanotował pół-centową zmienność konsolidując się nieco poniżej wyznaczonego we wtorek najwyższego zamknięcia od listopada tj. 1,0819. Na rynku obligacji bazowych - wzorem rynku walutowego - zmiany dochodowości były symboliczne. W przypadku Bunda wyższa rentowności wyniosła 1 bps do 0,42%. Dochodowość 10-latki USA wzrosła natomiast o 2 bps do 2,41%.

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%	8.5%
03/23	13:30	Liczba nowych bezrobotnych	USA		243k	258k	240k
03/23	14:00	Opis posiedzenia banku centralnego	Polska				
03/23	15:00	Sprzedaż nowych domów	USA	Luty	558k	592k	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