



# 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 kwietnia 2017

## Informacje na dziś

- **PL:** Dziś o 14.00 NBP poda bilans płatniczy za luty. Spodziewamy się deficytu w kwocie 325 mln EUR po rekordowej nadwyżce 2,5 mld EUR w styczniu, która spowodowana była przez napływ środków unijnych w ramach Wspólnej Polityki Rolnej. Konsensus zakłada nadwyżkę 39 mln.

## Wydarzenia i komentarze

- **PL:** Inflacja bazowa, po wyłączeniu cen żywności i energii wyniosła w marcu 0,6% r/r wobec 0,3% r/r w lutym i była wyższa od oczekiwań na poziomie 0,5%, ze względu na błąd zaokrągleń (faktyczny odczyt był na poziomie 0,56%). W marcu wzrosły trzy z czterech podawanych przez NBP miar inflacji bazowej. W tym samym czasie wskaźnik CPI spadł natomiast do 2,0% r/r z 2,2% r/r. Presja popytowa w gospodarce narasta, chociaż jest nadal niska.
- **PL:** Wiceminister finansów Leszek Skiba potwierdził wcześniejsze doniesienia prasowe, że dynamika wpływów z VAT po marcu wyniosła 40% r/r. Dodał, że ta dynamika w kolejnych miesiącach może się nie utrzymać, ale realnie jest, że w całym 2017 r. dynamika VAT wyniesie 11%, co w jego ocenie pozwala z optymizmem myśleć o tegorocznym budżecie. Skiba podał ponadto, że w 2018r. koszty obniżenia wieku emerytalnego wyniosą 10 mld PLN.

## Rynki na dziś

Na rynkach utrzymuje się podwyższona awersja do ryzyka, co nie sprzyja notowaniom walut rynków wschodzących. W przypadku pary EUR/PLN poziom 4,25 wydaje się obecnie psychologiczną barierą, która powstrzymuje przez silniejszym osłabieniem polskiej waluty. Dzisiejsze dane z Polski (bilans płatniczy), a także z USA (nastroje konsumentów) nie powinny mieć istotnego wpływu na rynek, stąd notowania złotowego pozostawać będą pod dominującym wpływem nastrojów globalnych.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2460	0,2%
USD/PLN	4,0009	0,1%
CHF/PLN	3,9742	0,2%
EUR/USD	1,0614	0,0%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	2,02	0
5Y	2,91	0
10Y	3,45	0

IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,97	0
5Y	2,42	0
10Y	2,89	-1

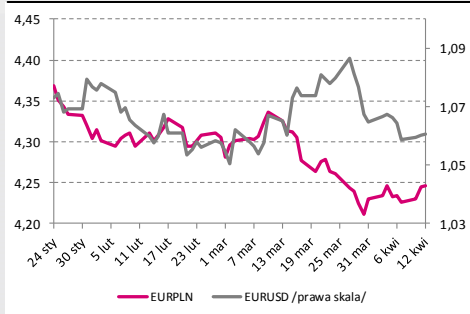
Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,21	-2
US 10Y	2,29	-4

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG 30	2542,3	-0,2
S&P 500	2344,9	-0,4
Nikkei 225	18430,2	-0,7

Źródło: Reuters

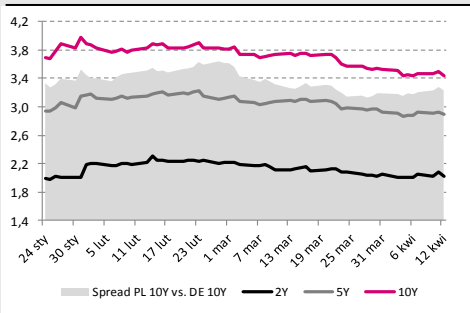
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

## Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



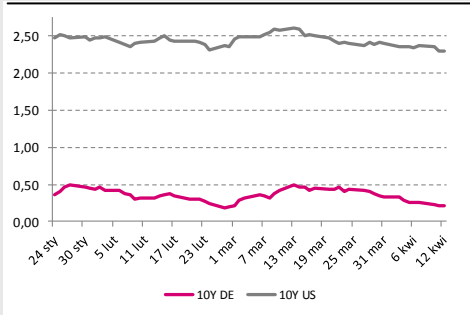
Źródło: Reuters

## Rentowności polskich obligacji [%]



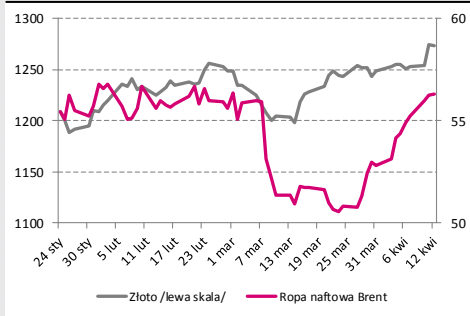
Źródło: Reuters

## Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

## Ceny surowców [USD]



Źródło: Reuters

## Rynek krajowy

Wczorajsza sesja przyniosła utrzymanie podwyższonej awersji do ryzyka, co znalazło odzwierciedlenie w dalszym spadku wartości złotego. Środowa sesja była trzecią z rzędu, która zakończyła się spadkiem wartości polskiej waluty. Negatywny sentyment globalny, związany ze wzrostem ryzyka geopolitycznego, negatywnie wpływał na wycenę nie tylko złotego, ale także innych walut emerging markets. W ciągu dnia kurs EUR/PLN wzrósł o nieco ponad 1 grosz do nawet 4,2515. W tym samym czasie kurs USD/PLN zwyżkował do 3,9810. Bardziej stabilny przebieg miała sesja na rynku papierów skarbowych, gdzie rentowności oscylowały wokół poziomów z zamknięcia dnia poprzedniego. Przy spadku rentowności na rynkach bazowych spowodowało to jednak rozszerzenie spreadów pomiędzy papierami polskimi, a niemieckimi.

## Rynki zagraniczne

W trakcie wczorajszej sesji euro zyskało nieznacznie na wartości, choć kurs EUR/USD utrzymuje się w okolicach miesięcznego minimum. Wczoraj eurodolar wzrósł do 1,0660 tj. pół centa wyżej niż dzień wcześniej. Kalendarium danym makroekonomicznym było puste, stąd rynek pozostawał pod wpływem podwyższonego ryzyka geopolitycznego, które wspiera notowania bezpiecznych aktywów, szczególnie dolara. Wczoraj jednak awersja do ryzyka nieco osłabła, co wsparło nieznacznie euro, a także przełożyło się na nieznaczny spadek rentowności obligacji Niemiec i USA, które w trakcie wczorajszej sesji obniżyły się o 2-4 bps.

## Kalendarium

Data	Godz.	Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus (prognoza Millennium)
04/07	08:00	Produkcja przemysłowa WDA r/r	Niemcy	Luty	0.0%	2.5%	0.5%
04/07	08:00	Bilans handlowy	Niemcy	Luty	14.8b	19.9b	17.7b
04/07	14:30	Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Marzec	219k	98k	180k
04/07	14:30	Stopa bezrobocia	USA	Marzec	4.7%	4.5%	4.7%
04/10	10:30	Indeks nastrojów konsumenckich Sentix	EU	Kwiecień	20.7	23.9	21.0
04/11	11:00	Produkcja przemysłowa WDA r/r	EU	Luty	0.2%	1.2%	1.9%
04/11	11:00	ZEW	Niemcy	Kwiecień	12.8	19.5	14.0
<b>04/11</b>	<b>14:00</b>	<b>Inflacja CPI r/r</b>	<b>Polska</b>	<b>Marzec</b>	<b>2.2%</b>	<b>2.0%</b>	<b>2.0% (2.0%)</b>
04/12	13:00	Liczba podań o kredyt hipoteczny MBA	USA	Kwiecień	-1.6%	1.5%	
04/12	14:00	Inflacja bazowa r/r	Polska	Marzec	0.3%	0.6%	0.5%
04/13	08:00	Inflacja CPI r/r	Niemcy	Marzec	2.2%	1.6%	1.6%
<b>04/13</b>	<b>14:00</b>	<b>Rachunek bieżący (mln EUR)</b>	<b>Polska</b>	<b>Luty</b>	<b>2457m</b>		<b>39m (-325m)</b>
04/13	14:30	Inflacja PPI r/r	USA	Marzec	2.2%		2.4%
04/13	14:30	Liczba nowych bezrobotnych	USA	Kwiecień	234k		245k
04/13	16:00	Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Kwiecień	96.9		96.8
04/14	14:00	Podaż pieniądza M3 r/r	Polska	Marzec	8.2%		8.7%
04/14	14:30	Inflacja CPI r/r	USA	Marzec	2.7%		2.6%

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