



Makro i rynek

komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

25 maja 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

- **PL:** Dziś o 10.00 GUS poda szczegółowe dane o bezrobociu. Wg szacunku MRPIPS stopa bezrobocia rejestrowanego spadła w kwietniu do 7,7% z 8,1% w marcu.

Wydarzenia i komentarze

- **PL:** Badane przez GUS nastroje konsumentów uległy w maju dalszej poprawie, a bieżący i wyprzedzający wskaźnik ufności konsumenckiej są najwyższe w historii badania. Bieżący wskaźnik ufności konsumenckiej wzrósł do 3,1 pkt. z minus 0,8 pkt. w kwietniu, wyprzedzający wyniósł natomiast 0,6 pkt. wobec minus 3,1 pkt. przed miesiącem. W obu przypadkach odczyt dodatni odnotowano pierwszy raz w historii, a oznacza on że liczba optymistów przewyższyła liczbę pesymistów. Jest to związane z bardzo dobrą sytuacją na rynku pracy i rosnącymi dochodami gospodarstw domowych i sugeruje kontynuację wzrostów konsumpcji.
- **PL:** Wg szacunkowego wykonania budżetu, deficyt po kwietniu wyniósł zaledwie 868 mln PLN, co było drugim najlepszym wynikiem w historii (w 2008r. po kwietniu budżet odnotował nadwyżkę). Po czterech miesiącach roku dochody były o 6,2 mld PLN wyższe niż założono w harmonogramie, podczas gdy wydatki były o 3,3 mld PLN niższe niż planowano. W ciągu miesiąca budżet odnotował nadwyżkę w kwocie 1,4 mld PLN. Tak jak sugerowały publikacje prasowe, po kwietniu utrzymał się solidny wzrost wpływów z tytułu VAT i podatku od gier (33,5% r/r). Solidnie wzrosty odnotowały też podatki dochodowe, co jest związane z dobrą sytuacją gospodarstw domowych oraz z wynikami przedsiębiorstw. Jednocześnie wydatki pozostają pod kontrolą i po kwietniu były o 1,2% wyższe niż przed rokiem, i to pomimo faktu, że w pierwszym kwartale 2016r. nie wypłacono jeszcze środków w ramach Rodzina 500+. Od początku roku wyraźnie spadają koszty obsługi długu publicznego. Sytuacja budżetu jest bardzo komfortowa, a deficyt w całym roku będzie prawdopodobnie znacznie niższy niż założono w ustawie budżetowej (59 mld PLN).
- **US:** Z *minutes* wynika, że większość uczestników majowego posiedzenia amerykańskiej Rezerwy Federalnej oceniła, jeżeli dane z gospodarki będą zgodne z ich oczekiwaniami, właściwe będzie poczynienie kolejnego kroku w usunięciu części akomodacji w polityce monetarnej. Takie sformułowanie może sugerować, iż Fed podwyższy stopę procentową w trakcie czerwcowego posiedzenia. Uczestnicy posiedzenia w maju zgodzili się co do tego, iż spowolnienie wzrostu gospodarczego w USA w Q1 prawdopodobnie było przejściowe, podobnie jak niższe odczyty inflacji. Niemal wszyscy uczestnicy spotkania wskazali, że rozpoczęcie redukcji sumy bilansowej powinno nastąpić jeszcze w 2017 r., o ile pozwolą na to dane z gospodarki. Szczegóły planu mają zostać przedstawione wkrótce.

Rynki na dziś

Eurodolar kontuuje umiarkowane wzrosty w reakcji na publikację *minutes* z majowego posiedzenia Fed, która mimo, iż wskazała na możliwą podwyżkę stóp procentowych w czerwcu, to poddała pod wątpliwość tempo dalszego zacieśniania polityki monetarnej. Z tego samego powodu na rynku walut emerging markets panują pozytywne nastroje. Na rynku długu wydarzeniem dnia będzie aukcja zamiany, na której Ministerstwo Finansów zaoferuje do sprzedaży obligacje OK0419, PS0422, WZ1122, WZ0126, DS0727, a do odkupu papiery OK0717, DS1017. Dziś kartel OPEC prawdopodobnie podejmie decyzję w sprawie dalszego ograniczania wydobycia - tym razem na dziewięć miesięcy. Taki scenariusz jest już od kilku dni wsparciem dla cen ropy Brent.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2037	0,2%
USD/PLN	3,7622	0,9%
CHF/PLN	3,8535	0,2%
EUR/USD	1,1173	-0,7%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,96	-2
5Y	2,77	-1
10Y	3,35	-1

IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,93	-1
5Y	2,38	-2
10Y	2,84	-1

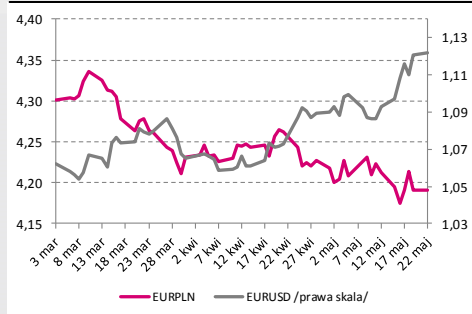
Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,41	1
US 10Y	2,28	3

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG 30	2672,3	0,7
S&P 500	2404,4	0,2
Nikkei 225	19743,0	0,7

Źródło: Reuters

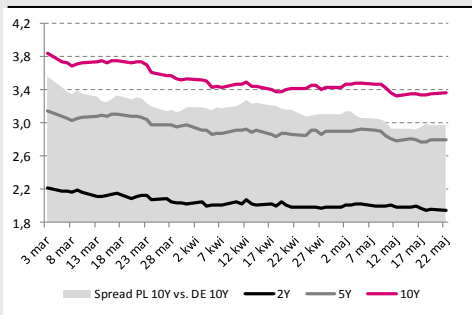
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



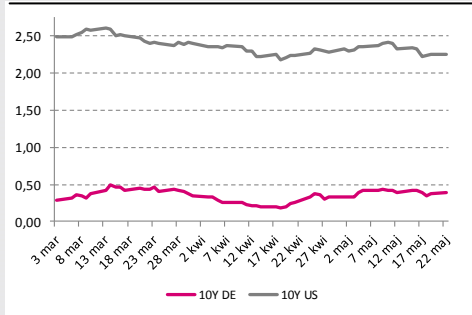
Źródło: Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



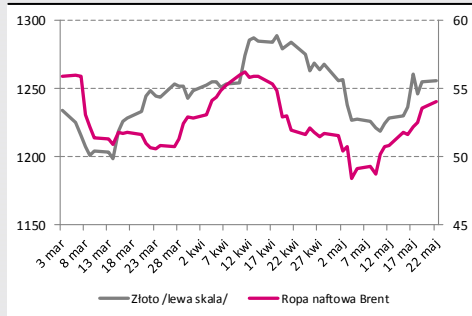
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Reuters

Rynek krajowy

Nie sprawdziły się nasze oczekiwania zakładające, iż na koniec wczorajszej sesji kurs EUR/PLN wyniesie nieco powyżej 4,20. Mimo, iż obniżenie ratingu Chin przez agencję Moody's przyniosło wzrost awersji do ryzyka to był on jedynie przejściowy. W kolejnych godzinach złoty wraz z pozostałymi walutami emerging markets zaczął zyskiwać na wartości. W rezultacie notowania EUR/PLN obniżyły się do 4,1720. Węgierski forint był w środę najmocniejszy w relacji do euro od trzech miesięcy. Na krajowym rynku długu dochodowość wzdłuż całej krzywej stabilizowała się na poziomie z wtorkowego zamknięcia tj. 1,96% w przypadku krótkiego końca i 3,35% dla 10-latki.

Rynki zagraniczne

Wydarzeniem wczorajszego dnia była publikacja opisu majowego posiedzenia amerykańskiej Rezerwy Federalnej. Do momentu prezentacji minutes notowania eurodolara stabilizowały się na poziomie 1,1180. W reakcji na publikację kurs EUR/USD nieznacznie wzrósł. Mimo, iż bankierzy centralni zawarli sugestię wskazującą, iż czerwcowe podwyżka stóp procentowych jest możliwa - rynek wycenia taki ruch z prawdopodobieństwem 85% - to nasiliły się obawy co do tempa kolejnych podwyżek. Wszystko przez obawy towarzyszące inflacji i niedawnym nieco słabszym danych z USA. Na rynku obligacji bazowych europejska część sesji tj. jeszcze przed publikacją minutes zakończyła się zwykłą dochodowością amerykańskiego długu, która jednak pod wpływem opisu z posiedzenia Fed została w całości zniwelowana. Stabilne na poziomie 0,40% były natomiast notowania Bundu.

Kalendarium

Data	Godz.	Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus (prognoza Millennium)
05/19	08:00	Inflacja PPI r/r	Niemcy	Kwiecień	3.1%	3.4%	3.2%
05/19	14:00	Produkcja sprzedana przemysłu r/r	Polska	Kwiecień	11.1%	-0.6%	1.9%
05/19	14:00	Inflacja PPI r/r	Polska	Kwiecień	4.7%	4.3%	4.5%
05/19	14:00	Sprzedaż detaliczna r/r	Polska	Kwiecień	9.7%	8.1%	9.0%
05/23	08:00	PKB WDA r/r	Niemcy	1Q	1.8%	1.7%	1.7%
05/23	09:30	Wstępny PMI w przemyśle	Niemcy	Maj	58.2	59.4	58.0
05/23	09:30	Wstępny PMI w usługach	Niemcy	Maj	55.4	55.2	55.5
05/23	10:00	Wstępny PMI w przemyśle	EU	Maj	56.7	57.0	56.5
05/23	10:00	Wstępny PMI w usługach	EU	Maj	56.4	56.2	56.4
05/23	10:00	IFO	Niemcy	Maj	112.9	114.6	113.1
05/23	15:45	Wstępny PMI w przemyśle	USA	Maj	52.8	52.5	53.4
05/23	15:45	Wstępny PMI w usługach	USA	Maj	53.1	54.0	
05/24	13:00	Liczba podań o kredyt hipoteczny MBA	USA	Maj	-4.1%	4.4%	
05/24	16:00	Sprzedaż domów na rynku wtórnym	USA	Kwiecień	5.71m	5.57m	5.67m
05/24	20:00	Opis posiedzenia banku centralnego	USA	Maj			
05/25	10:00	Stopa bezrobocia	Polska	Kwiecień	8.1%		7.7% (7.7%)
05/25	14:30	Liczba nowych bezrobotnych	USA	Maj	232k		
05/26	14:30	PKB Annualized q/q	USA	1Q	0.7%		0.9%
05/26	14:30	Zamówienia na dobra trwałe	USA	Kwiecień	0.9%		-1.8%
05/26	16:00	Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Maj	97.7		97.5
05/27	06/03	Sprzedaż detaliczna r/r	Niemcy	Kwiecień	2.3%		
05/29	10:00	Podaż pieniądza M3 r/r	EU	Kwiecień	5.3%		

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