



Makro i rynek

komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

9 stycznia 2018

Grzegorz Maliszewski

Główny Ekonomista
+48 22 598 22 38

Andrzej Kamiński

Ekonomista
+48 22 598 20 10

Mateusz Sutowicz

Analityk rynków finansowych
+48 22 598 22 36

Informacje na dziś

- **PL:** Dziś rozpoczyna się styczniowe posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej. Naszym zdaniem napływ nowych danych zarówno z kraju, jak i za granicą nie wpłynie na zmianę oceny większości członków tego gremium wskazującej na brak perspektyw narastania istotnych nierównowag w polskiej gospodarce. Oczekujemy, zgodnie z konsensusem rynkowym, że Rada pozostawi podstawowe stopy procentowe NBP na niezmiennym poziomie. Decyzja zostanie opublikowana jutro w godzinach południowych.

Wydarzenia i komentarze

- **PL:** Według szacunków Ministerstwa Pracy i Polityki Społecznej stopa bezrobocia rejestrowanego w końcu ubiegłego roku wyniosła 6,6%. Szacunek ten jest zgodny z naszą prognozą i nieznacznie przewyższa konsens rynkowy, który wskazywał na utrzymanie się tej kategorii na historycznie niskim poziomie 6,5% odnotowanym w listopadzie. Minimalny wzrost stopy bezrobocia wynika najprawdopodobniej z realizacji obserwowanego w przeszłości grudniowego wzorca sezonowości i nie wpływa na zmianę obrazu bardzo dobrej sytuacji na rynku pracy w Polsce. Wczorajszy szacunek jest bowiem historycznie najniższą wartością oszacowaną dla miesiąca grudnia i jednocześnie jest niższy o 1,6 pkt. proc w stosunku do końca 2016 r.

Rynki na dziś

Sentyment na rynkach ulega modyfikacji. Po około dwóch tygodniach aprecjacji walut regionu Europy Środkowo-Wschodniej i wyższości eurodolara obecnie następuje odwrócenie tych trendów. Z punktu widzenia kalendarium danych makroekonomicznych dzisiejsza sesja nie wniesie niczego nowego do wyceny aktywów, gdyż znacząca część istotnych wtorkowych danych już została opublikowana. Na gruncie analizy technicznej natomiast jesteśmy w ciekawym punkcie zarówno na rynku EUR/PLN, jak i EUR/USD gdzie jesteśmy blisko przetłamania linii obowiązujących dotychczas trendów - odpowiednio zniżkowego i wzrostowego. Zaplanowane na dziś zmiany w rządzie nie powinny budzić większych emocji. Podobnie jak rozpoczynające się dwudniowe posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,1677	0,4%
USD/PLN	3,4847	1,0%
CHF/PLN	3,5643	0,9%
EUR/USD	1,1959	-0,6%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	1,65	0
WIBOR 3M	1,72	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,61	1
5Y	2,52	2
10Y	3,23	2

IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,99	1
5Y	2,44	2
10Y	2,90	5

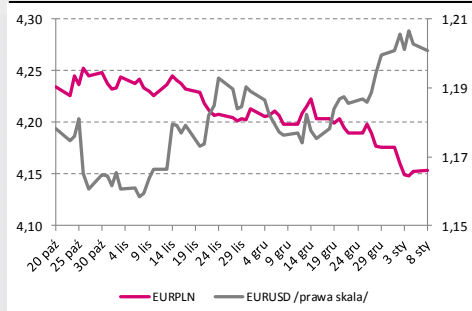
Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,42	-1
US 10Y	2,47	1

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG 30	2930,2	0,6
S&P 500	2747,7	0,2
Nikkei 225	23850,0	0,6

Źródło: Reuters

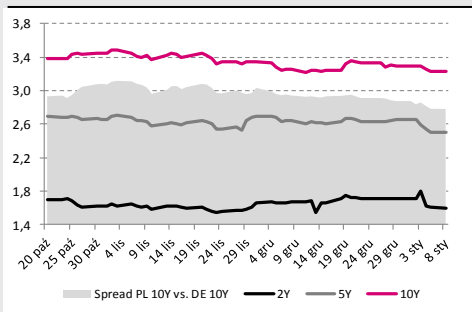
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



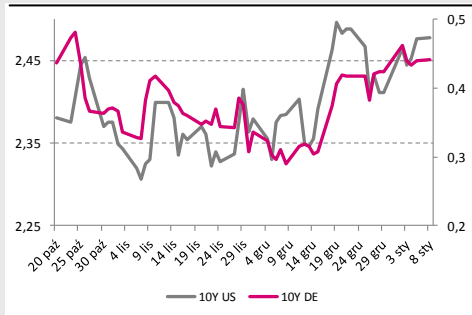
Źródło: Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



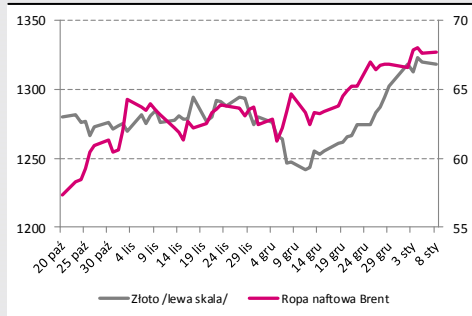
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Reuters

Rynek krajowy

Podobnie jak w poprzednich tygodniach tak i wczoraj brak istotnych wydarzeń makroekonomicznych nie stanowił przeszkody dla wygenerowania podwyższonej zmienności złotego. W poniedziałek w odróżnieniu od przetomu 2017 i 2018 polska waluta traciła jednak na wartości i to w największej od października skali. Kurs EUR/PLN wzrósł o ponad 1,5-grosza z poziomu 4,15 oddalając się od minimum z sierpnia 2015 roku. Z uwagi na zmiany na rynkach globalnych skala osłabienia złotego wobec pozostałych głównych walut była jeszcze większa. Zdecydowanie bardziej spokojny przebieg miała natomiast wycena krajowego długu, gdzie zmiana dochodowości podstawowych benchmarków nie przekroczyła 2 bps.

Rynki zagraniczne

W poniedziałek dolar umacniał się względem euro drugi dzień z rzędu, co nie zdarzyło się od miesiąca. Co więcej, na gruncie analizy technicznej, po wczorajszym spadku kurs EUR/USD naruszył dolne ograniczenie kanału wzrostowego wygenerowanego w połowie grudnia. Aprecjacja amerykańskiej waluty mogła dziwić w świetle niewielkiej ilości istotnych danych makroekonomicznych, która ograniczała się do publikacji indeksu Sentix. Dużo spokojniejszy przebieg miały natomiast wahania na rynku obligacji bazowych, gdzie dochodowość Bunda i 10-latk USA zmieniła się o symboliczne 1 bps odpowiednio do 0,42% i 2,47%.

Kalendarium

Data	Godz.	Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus (prognoza Millennium)
01/05	08:00	Sprzedaż detaliczna r/r	Niemcy	Listopad	-1.4%	4.4%	2.3%
01/05	11:00	Inflacja PPI r/r	EU	Listopad	2.5%	2.8%	2.5%
01/05	11:00	Inflacja bazowa r/r	EU	Grudzień	0.9%	0.9%	1.0%
01/05	11:00	Szacunki inflacji r/r	EU	Grudzień	1.5%	1.4%	1.4%
01/05	14:30	Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Grudzień	252k	148k	190k
01/05	14:30	Stopa bezrobocia	USA	Grudzień	4.1%	4.1%	4.1%
01/05	14:30	Bilans handlowy	USA	Listopad	-\$48.7b	-50.5b	-\$49.9b
01/05	16:00	Zamówienia fabryczne	USA	Listopad	-0.4%	1.3%	1.1%
01/08	10:30	Indeks nastrojów konsumenckich Sentix	EU	Styczeń	31.1	32.9	31.2
01/08	11:00	Sprzedaż detaliczna r/r	EU	Listopad	0.2%	3.4%	2.3%
01/09	08:00	Produkcja przemysłowa WDA r/r	Niemcy	Listopad	2.8%	5.6%	4.0%
01/09	08:00	Bilans handlowy	Niemcy	Listopad	19.9b	22.3b	21.3b
01/09	11:00	Stopa bezrobocia	EU	Listopad	8.8%		8.8%
01/10	13:00	Liczba podań o kredyt hipoteczny MBA	USA	Styczeń	0.7%		
01/10		Decyzja w sprawie stóp procentowych	Polska	Styczeń	1.50%		1.50% (1.50%)
01/11	10:00	PKB NSA r/r	Niemcy	2017	1.9%		2.3%
01/11	11:00	Produkcja przemysłowa WDA r/r	EU	Listopad	3.7%		3.0%
01/11	13:30	Opis posiedzenia banku centralnego	EU				
01/11	14:30	Inflacja PPI r/r	USA	Grudzień	3.1%		3.0%
01/11	14:30	Liczba nowych bezrobotnych	USA	Styczeń	250k		
01/12	14:30	Inflacja CPI m/m	USA	Grudzień	0.4%		0.2%
01/12	14:30	Inflacja CPI r/r	USA	Grudzień	2.2%		2.1%
01/12	14:30	Sprzedaż detaliczna m/m	USA	Grudzień	0.8%		0.4%
01/15	11:00	Bilans handlowy SA	EU	Listopad	19.0b		
01/15	14:00	Saldo rachunku bieżącego	Polska	Listopad	575m		724m
01/15	14:00	Inflacja CPI r/r	Polska	Grudzień	2.0%		

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