



Makro i rynek

komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

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

15 stycznia 2018

Informacje na dziś

- **PL:** Dziś poznamy szczegółowe dane o krajowej inflacji CPI w grudniu ub. roku. Według szacunku flash obniżyta się ona do 2,0% r/r z 2,5% r/r w listopadzie. W naszej ocenie spadek ten wynikał w największym stopniu ze statystycznego efektu wysokiej bazy cen żywności odnotowanych w grudniu 2016 r.
- **PL:** Również dziś Narodowy Bank Polski opublikuje dane dotyczące salda obrotów bieżących w listopadzie ub.r. Oczekujemy obniżenia się nadwyżki do 380 mln euro z 575 mln w październiku. Konsensus rynkowy wskazuje natomiast na jej wzrost do 693 mln euro.

Wydarzenia i komentarze

- **US:** Inflacja CPI w USA zgodnie z oczekiwaniami rynkowymi nieznacznie obniżyła się z 2,2% r/r odnotowanych w listopadzie ub.r. do 2,1% r/r w końcu 2017 r. Z kolei inflacja bazowa wzrosła o 0,1 pkt. proc do 1,8%. Grudniowe dane potwierdzają umiarkowaną presję inflacyjną w Stanach Zjednoczonych pomimo relatywnie wysokiego tempa wzrostu gospodarczego oraz coraz większych napięć na tamtejszym rynku pracy. Piątkowe odczyty pozostawały neutralne dla perspektyw amerykańskiej polityki pieniężnej.

Rynki na dziś

Wydarzenia tego tygodnia to przede wszystkim czwartkowa publikacja danych o PKB w czwartym kwartale w chińskiej gospodarce oraz wymagane do piątku podniesienie przez Kongres USA limitu zadłużenia państwa, by umożliwić finansowanie administracji federalnej. Niewykluczone jednak, iż w tym tygodniu najistotniejsza okazać się może analiza techniczna i to jak rynek „rozegra” piątkowy ruch eurodolara, który po raz pierwszy od grudnia 2014 roku wzrósł powyżej poziomu 1,22. Z punktu widzenia złotego rozpoczynający się tydzień to okres licznych publikacji danych krajowych, które jednak nie powinny w istotny sposób wpływać na wycenę polskich aktywów z uwagi na niewielkie przełożenie odczytów makro na retorykę Rady Polityki Pieniężnej. Dzisiejsza sesja powinna być jednak spokojna z uwagi na obchodzone w Stanach Zjednoczonych święto tj. Dzień Martina Luthera Kinga i wyłączenie części amerykańskich rynków.

| Kursy walut | | Δ % |
|-------------|--------|-------|
| EUR/PLN | 4,1687 | -0,1% |
| USD/PLN | 3,4319 | -1,0% |
| CHF/PLN | 3,5309 | -0,7% |
| EUR/USD | 1,2147 | 0,9% |

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

| Obligacje PL | (%) | Δ bps |
|--------------|------|-------|
| 2Y | 1,63 | 0 |
| 5Y | 2,61 | 0 |
| 10Y | 3,33 | -2 |

| IRS PLN | (%) | Δ bps |
|---------|------|-------|
| 2Y | 2,00 | 0 |
| 5Y | 2,47 | 0 |
| 10Y | 2,91 | -1 |

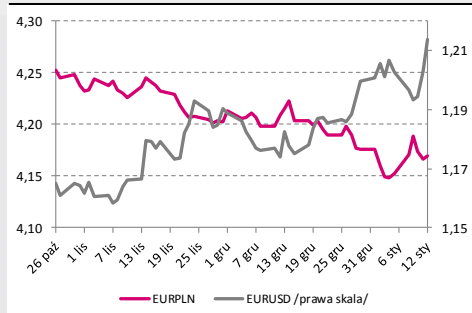
| Obligacje bazowe | (%) | Δ bps |
|------------------|------|-------|
| DE 10Y | 0,52 | 0 |
| US 10Y | 2,57 | 1 |

| Giełdy | pkt. | Δ % |
|------------|---------|-----|
| WIG 30 | 2912,8 | 0,2 |
| S&P 500 | 2786,2 | 0,7 |
| Nikkei 225 | 23714,9 | 0,3 |

Źródło: Reuters

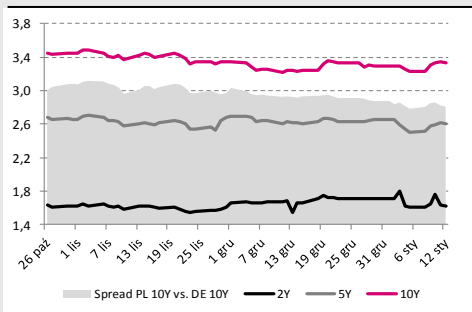
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



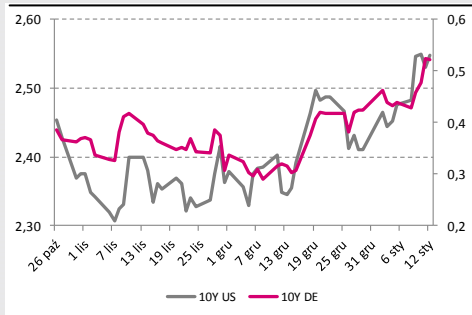
Źródło: Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



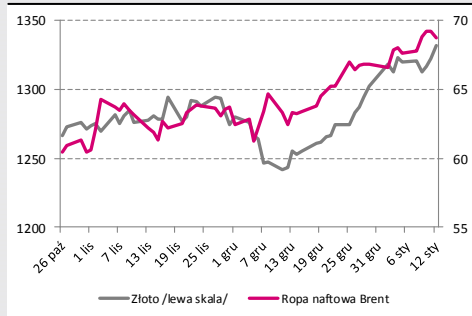
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Reuters

Rynek krajowy

W piątek notowania EUR/PLN niemal nie zmieniły się w stosunku do otwarcia na poziomie 4,1660. Stosunkowo niewielkiej zmienności złotego sprzyjał brak istotnych dla krajowej waluty publikacji danych makroekonomicznych. Inaczej natomiast wyglądała sytuacja pozostałych par złotych, gdzie na skutek dynamicznych zmian na rynkach bazowych kurs USD/PLN wyznaczył wieloletnie minimum na poziomie 3,42. Zniżka obserwowana była również w notowaniach CHF/PLN tj. kursu którego grosz dzieli od osiągnięcia minimum z 2014 roku. Na krajowym rynku z kolei piątek był dniem niewielkich zmian dochodowości. W skali całego zakończonego tygodnia natomiast - w ślad za rynkami bazowymi - polska krzywa podniosła się i to w dwucyfrowym wymiarze.

Rynki zagraniczne

Na fali czwartkowych minutes Europejskiego Banku Centralnego z których wynika, że stopniowa zmiana forward guidance jest konieczna, być może już na początku tego roku, a także piątkowych doniesień o eliminowaniu kolejnych przeszkód do zawiązania koalicji rządowej w Niemczech i niższej inflacji CPI w USA, kurs EUR/USD wzrósł powyżej poziomu 1,22. Nie bez znaczenia - na gruncie analizy technicznej - było pokonanie - po raz pierwszy od 2014 roku - poziomu 1,2080 co stanowiło dodatkowy impuls pro wzrostowy dla euro. Siła euro widoczna była także w notowaniach w parze z frankiem szwajcarskim, gdzie kurs EUR/CHF po raz pierwszy od trzech lat wybił się powyżej poziomu 1,18. Jastrzębia narracja grudniowego opisu posiedzenia EBC nie udzielała się już w piątek wycenia niemieckiego długu. Pozostawał on co prawda na poziomie 0,52% tj. najwyższym od lipca, lecz rozpoczęta w czwartek zwyżka dochodowości wytraciła impet. Bez zmian w stosunku do czwartku kształtowała się rentowność amerykańskiej 10-latki. Długi koniec krzywej USA na poziomie 2,55% jest najwyższy od niemal roku.

Kalendarium

| Data | Godz. | Wskaźnik/Wydarzenie | Kraj | Okres | Poprzednie dane | Aktualne dane | Konsensus (prognoza Millennium) |
|-------|-------|--------------------------------------|--------|----------|-----------------|---------------|---------------------------------|
| 01/12 | 14:30 | Inflacja CPI r/r | USA | Grudzień | 2.2% | 2.1% | 2.1% |
| 01/12 | 14:30 | Inflacja bazowa r/r | USA | Grudzień | 1.7% | 1.8% | 1.7% |
| 01/12 | 14:30 | Sprzedaż detaliczna m/m | USA | Grudzień | 0.9% | 0.4% | 0.5% |
| 01/15 | 11:00 | Bilans handlowy SA | EU | Listopad | 19.0b | | |
| 01/15 | 14:00 | Saldo rachunku bieżącego | Polska | Listopad | 575m | | 693m (380m) |
| 01/15 | 14:00 | Inflacja CPI r/r | Polska | Grudzień | 2.0% | | |
| 01/16 | 08:00 | Inflacja CPI r/r | Niemcy | Grudzień | 1.7% | | |
| 01/16 | 14:00 | Inflacja bazowa r/r | Polska | Grudzień | 0.9% | | 0.8% |
| 01/17 | 11:00 | Inflacja bazowa r/r | EU | Grudzień | 0.9% | | |
| 01/17 | 11:00 | Inflacja CPI r/r | EU | Grudzień | 1.5% | | |
| 01/17 | 13:00 | Liczba podań o kredyt hipoteczny MBA | USA | Styczeń | 8.3% | | |
| 01/17 | 14:00 | Płace r/r | Polska | Grudzień | 6.5% | | 6.9% (7.9%) |
| 01/17 | 14:00 | Zatrudnienie r/r | Polska | Grudzień | 4.5% | | 4.5% (4.5%) |
| 01/17 | 15:15 | Produkcja przemysłowa m/m | USA | Grudzień | 0.2% | | 0.2% |
| 01/17 | 20:00 | Beżowa Księga Fed | USA | | | | |
| 01/18 | 14:30 | Liczba rozpoczętych budów domów | USA | Grudzień | 1297k | | 1270k |
| 01/18 | 14:30 | Liczba pozwoleń na budowę | USA | Grudzień | 1298k | | 1290k |
| 01/18 | 14:30 | Liczba nowych bezrobotnych | USA | Styczeń | | | |
| 01/19 | 08:00 | inflacja Inflacja PPI r/r | Niemcy | Grudzień | 2.5% | | |
| 01/19 | 14:00 | Produkcja sprzedana przemysłu r/r | Polska | Grudzień | 9.1% | | 2.8% (1.6%) |
| 01/19 | 14:00 | Inflacja PPI r/r | Polska | Grudzień | 1.8% | | 0.6% (1.9%) |
| 01/19 | 14:00 | Sprzedaż detaliczna r/r | Polska | Grudzień | 10.2% | | 6.9% (7.8%) |
| 01/19 | 16:00 | Indeks uniwersytetu Michigan | USA | Styczeń | 95.9 | | 97.0 |

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