



Makro i rynek

komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

5 marca 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

- **EU:** Dziś opublikowane zostaną ostateczne wyliczenia lutowych wskaźników PMI dla sektora usług w strefie euro, w tym w Niemczech. Zgodnie ze wstępnymi szacunkami wskaźnik PMI dla unii walutowej spadł do 56,7 pkt. z 58,0 pkt. w styczniu, natomiast dla Niemiec do 55,3 pkt. z 57,3 pkt. W lutym obniżeniu uległy także indeksy PMI dla przemysłu w tych gospodarkach. Oznacza to, że końcowe wyliczenia potwierdzą spadki syntetycznych (composite) wskaźników PMI obrazujących koniunkturę w obu najważniejszych dla strefy euro i Niemiec sektorach gospodarki.

Wydarzenia i komentarze

- **EU:** Po zliczeniu połowy głosów największe poparcie w wyborach parlamentarnych we Włoszech otrzymała centroprawicowa koalicja obejmująca m.in. ugrupowanie S.Berlusconiego (Forza Italia). Natomiast partią o największej liczbie otrzymanych głosów jest Ruch Pięciu Gwiazd. Niemniej żadne z tych ugrupowań nie uzyskało większości parlamentarnej, co może oznaczać długi okres złożonych negocjacji. Obecnie jest zbyt wcześnie, aby ocenić skutki wyborów dla gospodarki Włoch jak i całej strefy euro. Zwiększają jednak niepewność co do perspektyw ich wzrostu oraz realizacji zapowiadanych reform podatkowych.
- **US:** Indeks optymizmu konsumentów Uniwersytetu Michigan w lutym został nieznacznie zrewidowany w dół. Wyniósł on 99,7 pkt. wobec wstępnego odczytu na poziomie 99,9 pkt. Przed miesiącem wartość indeksu kształtowała się na poziomie 95,7 pkt., konsensus rynkowy wskazywał natomiast na jego spadek do 95,5 pkt. Odczyt ten, obok wskaźnika Conference Board, potwierdza bardzo dobrą obecnie koniunkturę konsumencką w USA, co przemawia za oczekiwaniami solidnej w nadchodzących miesiącach dynamiki głównego motoru wzrostu gospodarczego w USA - konsumpcji gospodarstw domowych.

Rynki na dziś

Wynik wyborów parlamentarnych we Włoszech wskazujący na brak wyraźnego zwycięzcy i groźbę rządu mniejszościowego negatywnie odbija się na wycenie euro na początku bieżącego tygodnia. Zniżka eurodolara może jednak nie być trwała ponieważ - zgodnie z zapowiedziami - w tym tygodniu D.Trump zamierza wprowadzić cła na import stali i aluminium. Możliwe działania odwetowe partnerów handlowych USA mogą nasilić obawy inwestorów dotyczące globalnych wojen handlowych. Szef Komisji Europejskiej zasugerował bowiem możliwość nałożenia taryf na motory Harley Davidson, czy Kentucky Burbon. W reakcji na wypowiedź J.C.Junckera Trump zagroził, że opodatkuje auta pochodzące z Unii Europejskiej, jeżeli Wspólnota zwiększy bariery dla amerykańskich produktów. W dalszej części tygodnia uwaga inwestorów koncentrować się będzie na posiedzeniu Europejskiego Banku Centralnego, który przedstawi najnowsze prognozy makroekonomiczne, a prawdopodobnie - zgodnie z wcześniejszymi wskazaniami - Rada Prezesów dyskutować będzie nad zmianą języka wypowiedzi, by poprawić komunikację z rynkiem. Kurs EUR/PLN w sytuacji zwiększonej awersji do ryzyka - czy to za sprawą wyników wyborów we Włoszech, czy obaw o protekcjonizm - powinien pozostawać na podwyższonych poziomach, choć bariera 4,2030 powinna ograniczać przecenę polskiej waluty. Posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej powinno przynieść utrzymanie większości optującej za stabilizacją stóp procentowych w tym roku, choć czynnikiem ryzyka pozostaje publikacja projekcji inflacji i PKB, w sytuacji gdyby okazała się ona bardziej jastrzębia od oczekiwań.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,1929	0,2%
USD/PLN	3,4006	-1,1%
CHF/PLN	3,6342	0,1%
EUR/USD	1,2327	1,3%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,64	0
5Y	2,53	-3
10Y	3,27	-2

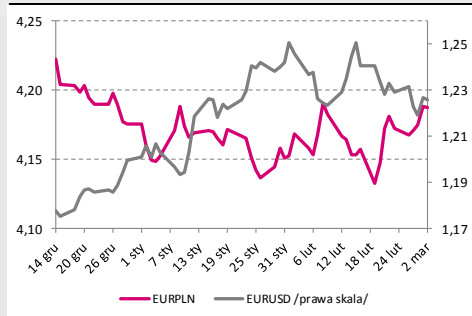
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,99	-1
5Y	2,51	-1
10Y	2,96	-2

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,63	0
US 10Y	2,84	1

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG 30	2661,2	-0,8
S&P 500	2691,3	0,5
Nikkei 225	21042,1	-0,7

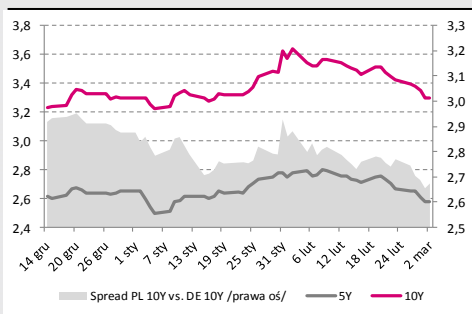
Źródło: Reuters
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



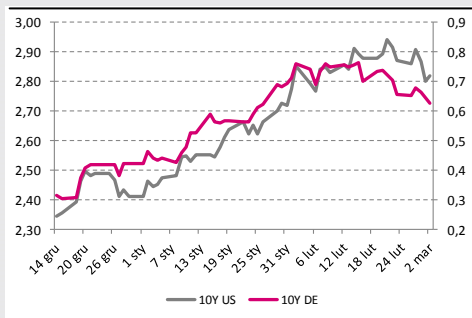
Źródło: Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



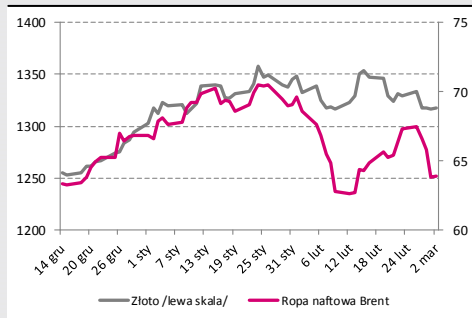
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Reuters

Rynek krajowy

W piątek złoty był ponownie nieznacznie słabszy w relacji do euro notując tym samym czwartą z rzędu sesję zewyżką pary EUR/PLN. Negatywnie na koniec tygodnia na wycenę polskiej waluty przekładał się globalny sentyment inwestycyjny, który za sprawą obaw o protekcjonizm w globalnym handlu, pozostawał niesprzyjający bardziej ryzykownym aktywom. Spadek apetytu na ryzyko szczególnie mocno widoczny był w notowaniach warszawskiej giełdy, która w piątek zniżkowała - w przypadku indeksu WIG20 - do minimum z lipca ubiegłego roku. W skali zakończonego tygodnia spadek indeksu wyniósł niemal 4,5%. Pozytywnie natomiast wyróżniała się wycena krajowego długu. W przypadku 10-letniego benchmarku w piątek doszło do spadku dochodowości o 2 bps do 3,27%, a w skali całego tygodnia wyniósł on aż 14 bps i to przy skromnych, bo nie przekraczających 5 bps zniżkach analogicznych benchmarków na rynkach bazowych.

Rynki zagraniczne

Dolar pozostawał pod presją sprzedających z uwagi na czwartkową informację D.Trumpa, który zapowiedział, iż w tym tygodniu wprowadzi cła na import stali i aluminium, by chronić amerykańskie przedsiębiorstwa. W piątek natomiast prezydent USA wzmocnił obawy rynków przed szerzeniem się protekcjonizmu w globalnym handlu stwierdzając, że „wojny handlowe są dobre i łatwe do wygrania”. W rezultacie kurs EUR/USD wzrósł - podobnie jak w styczniu, gdy D.Trump nalożył cła na importowane do USA panele słoneczne i pralki - tym razem do poziomu 1,2336. Wycena obligacji na bazowych rynkach była natomiast stabilna. Dochodowość Bunda oscylowała wokół 0,63%, a amerykańskiej 10-latki wzrosła o symboliczny 1 bps do 2,84%.

Kalendarium

Data	Godz.	Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus (prognoza Millennium)
03/02	08:00	Sprzedaż detaliczna r/r	Niemcy	Styczeń	-1.9%	2.3%	3.0%
03/02	11:00	Inflacja PPI r/r	EU	Styczeń	2.2%		1.6%
03/02	16:00	Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Luty	99.9		99.5
03/05	09:55	PMI w usługach	Niemcy	Luty	57.3		55.3
03/05	10:00	PMI w usługach	EU	Luty	58.0		56.7
03/05	10:30	Indeks nastrojów konsumenckich Sentix	EU	Marzec	31.9		31.3
03/05	11:00	Sprzedaż detaliczna r/r	EU	Styczeń	1.9%		2.5%
03/05	15:45	PMI w usługach	USA	Luty	55.9		
03/06	16:00	Zamówienia fabryczne	USA	Styczeń	1.7%		-0.5%
03/06	16:00	Zamówienia na dobra trwałe	USA	Styczeń	-3.7%		
03/07	11:00	PKB SA r/r	EU	4Q	2.7%		2.7%
03/07	13:00	Liczba podań o kredyt hipoteczny MBA	USA		2.7%		
03/07	14:15	Raport ADP	USA	Luty	234k		193k
03/07	14:30	Bilans handlowy	USA	Styczeń	-\$53.1b		-\$52.6b
03/07	20:00	Beżowa Księga Fed	USA				
03/07		Decyzja w sprawie stóp procentowych	Polska		1.50%		1.50% (1.50%)
03/08	08:00	Zamówienia fabryczne WDA r/r	Niemcy	Styczeń	7.2%		11.7%
03/08	13:30	Challenger Job Cuts r/r	USA	Luty	-2.8%		
03/08	13:45	Decyzja w sprawie stóp procentowych	EU		0.000%		0.000%
03/08	14:30	Liczba nowych bezrobotnych	USA		210k		
03/09	08:00	Bilans handlowy	Niemcy	Styczeń	18.2b		
03/09	08:00	Produkcja przemysłowa WDA r/r	Niemcy	Styczeń	6.5%		6.1%
03/09	14:30	Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Luty	200k		200k
03/09	14:30	Stopa bezrobocia	USA	Luty	4.1%		4.0%
03/09	14:30	Płaca godzinowa r/r	USA	Luty	2.9%		2.9%

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