



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

14 marca 2018

Informacje na dziś

- **US:** Dziś o godz. 13:30 polskiego czasu zostaną opublikowane dane o sprzedaży detalicznej w USA w lutym. Konsensus rynkowy wskazuje, że kategoria wzrosła 0,3% m/m, po spadku również 0,3% m/m w styczniu. Oznacza to powrót do poziomów sprzedaży detalicznej z grudnia ub. roku, po styczniowym zaburzeniu wynikającym z niekorzystnych warunków meteorologicznych w USA w styczniu.

Wydarzenia i komentarze

- **US:** Inflacja CPI w USA nieznacznie przyspieszyła w lutym do 2,2% r/r z 2,1% r/r przed miesiącem. Natomiast inflacja bazowa ukształtowała się na poziomie ze stycznia wynoszącym 1,8% r/r. Oba odczyty były zgodne z oczekiwaniami rynkowymi. Luty jest szóstym miesiącem z rzędu, gdy inflacja CPI w USA osiągnęła poziom większy bądź równy 2,0% r/r. Dane te potwierdzą umiarkowaną presję inflacyjną w USA, pomimo wysokiej aktywności gospodarczej w tym kraju i uprawdopodobniają obecny scenariusz trzech podwyżek stóp Fed w tym roku. Pierwsza z nich najprawdopodobniej będzie miała miejsce w tym miesiącu, podczas inauguracyjnego posiedzenia (20-21 marca) pod przewodnictwem nowego przewodniczącego Rady Gubernatorów Fed J.Powella.

Rynki na dziś

Dane o sprzedaży detalicznej w USA są najważniejszym punktem dzisiejszego kalendarium. Jak pokazał jednak przykład wczorajszego odczytu inflacji CPI publikacje makroekonomiczne nie są obecnie źródłem zmian rynków finansowych. Kluczowa dla nastrojów jest obecnie polityka rozumiana zarówno jako personalne przetasowania w administracji D.Trumpa, jak i groźba kolejnych działań protekcyjnych Stanów Zjednoczonych tym razem wymierzona w Chiny. Zarówno eurodolar, jak i EUR/PLN poruszają się blisko górnych ograniczeń tj. odpowiednio poziomu 1,2427 i 4,2150. Niewykluczone jednak, że dziś zabraknie impulsów do wygenerowania zmienności, stąd notowania pozostaną relatywnie stabilne.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2108	0,1%
USD/PLN	3,4037	-0,3%
CHF/PLN	3,6018	0,1%
EUR/USD	1,2371	0,4%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	1,64	-1
WIBOR 3M	1,71	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,56	-2
5Y	2,52	1
10Y	3,35	5

IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,97	1
5Y	2,49	2
10Y	2,98	4

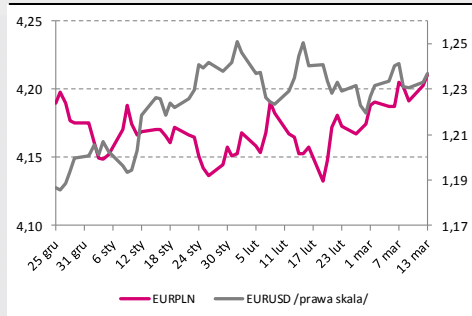
Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,63	0
US 10Y	2,86	-3

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG 30	2721,3	-0,9
S&P 500	2765,3	-0,6
Nikkei 225	21777,3	-0,9

Źródło: Reuters

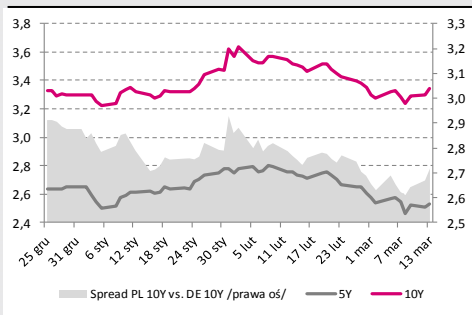
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



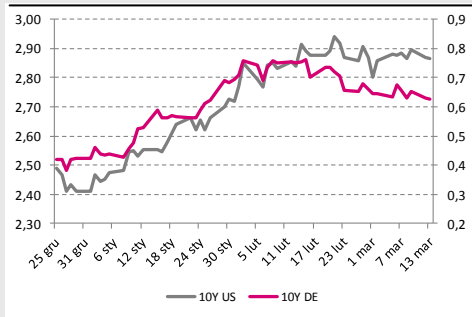
Źródło: Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



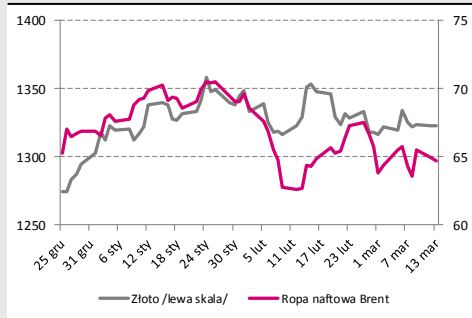
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Reuters

Rynek krajowy

Złoty w relacji do euro testował wczoraj tegoroczne maksimum tj. poziom 4,2150. Trudno wskazać jednoznaczne argumenty słabszej postawy polskiej waluty - w szczególności przy umacniającym się fornicie węgierskim - ale „kłopoty” złotego zaczęły się przed tygodniem, gdy na konferencji prasowej podsumowującej marcowe posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej zaprezentowano wyjątkowo łagodne podejście. Na krajowym rynku długu wtorkowa sesja była dniem wyraźnego wystromienia krzywej. Dochodowość 2-latek zniżkowała bowiem o 2 bps do 1,56% a rentowność 10-letniego benchmarku zwyżkowała o 5 bps do 3,35%. Informacja, iż na jutrzejszym przetargu zamiany Ministerstwo Finansów odkupi obligacje PS0418, PS0718, OK1018, a sprzeda obligacje OK0720, PS0123, WZ0524, WS0428, WZ0528 nie miała znaczenia dla wyceny SPW na rynku wtórnym.

Rynki zagraniczne

Publikacja danych o inflacji CPI w Stanach Zjednoczonych mimo, iż była najważniejszym punktem wczorajszego kalendarium danych makroekonomicznych nie wywołała reakcji rynku. Inwestorzy zareagowali natomiast na nieoczekiwaną dymisję sekretarza stanu R.Tillersona. Jest to kolejna w krótkim czasie - po odwołaniu doradcy ekonomicznego D.Trumpa - zmiana osobowa w administracji prezydenta USA. W reakcji eurodolar wyznaczył dzienne maksimum na poziomie 1,2407. Jest to jednocześnie istotna bariera techniczna - linia poprowadzonej po szczytach ze stycznia, lutego i marca. Na rynkach bazowych wtorek był dniem stabilizacji Bunda na poziomie 0,63% i niewielkiego, bo wynoszącego 3 bps spadku rentowności 10-latki USA do poziomu 2,86%.

Kalendarium

Data	Godz.	Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus (prognoza Millennium)
03/09	14:30	Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Luty	239k	313K	200k
03/09	14:30	Stopa bezrobocia	USA	Luty	4.1%	4.1%	4.0%
03/09	14:30	Płaca godzinowa r/r	USA	Luty	2.7%	2.6%	2.8%
03/13	13:30	Inflacja CPI r/r	USA	Luty	2.1%	2.2%	2.2%
03/13	13:30	Inflacja bazowa r/r	USA	Luty	1.8%	1.8%	1.8%
03/14	08:00	Inflacja CPI r/r	Niemcy	Luty	1.4%	1.4%	
03/14	11:00	Produkcja przemysłowa WDA r/r	EU	Styczeń	5.2%		
03/14	12:00	Liczba podań o kredyt hipoteczny MBA	USA		0.3%		
03/14	13:30	Sprzedaż detaliczna m/m	USA	Luty	-0.3%		0.3%
03/14	13:30	Inflacja PPI r/r	USA	Luty	2.7%		2.8%
03/15	10:00	Inflacja CPI r/r	Polska	Luty	1.9%		1.7% (1.7%)
03/15	13:30	Liczba nowych bezrobotnych	USA				
03/16	10:00	Płace r/r	Polska	Luty	7.3%		7.2% (7.2%)
03/16	10:00	Zatrudnienie r/r	Polska	Luty	3.8%		3.7% (3.7%)
03/16	11:00	Inflacja bazowa r/r	EU	Luty	1.0%		
03/16	11:00	Inflacja CPI r/r	EU	Luty	1.3%		
03/16	13:30	Liczba rozpoczętych budów domów	USA	Luty	1326k		1280k
03/16	13:30	Liczba pozwoleń na budowę	USA	Luty	1396k		1320k
03/16	14:00	Saldo rachunku bieżącego	Polska	Styczeń	-1152m		624m (2710m)
03/16	14:00	Inflacja bazowa r/r	Polska	Luty	0.9%		1.0% (1.0%)
03/16	14:15	Produkcja przemysłowa m/m	USA	Luty	-0.1%		0.3%
03/16	15:00	Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Marzec	99.7		
03/19	10:00	Produkcja sprzedana przemysłu r/r	Polska	Luty	8.6%		8.1% (6.5%)
03/19	10:00	Inflacja PPI r/r	Polska	Luty	0.2%		0.1% (0.1%)
03/19	11:00	Bilans handlowy SA	EU	Styczeń	23.8b		

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