



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

7 maja 2018

Informacje na dziś

- Brak publikacji istotnych danych makroekonomicznych.

Wydarzenia i komentarze

- **US:** Zmiana zatrudnienia w sektorach poza rolnictwem w USA (*non-farm payrolls*) wyniosła w kwietniu 164 tys., przy konsensusie rynkowym wskazującym na przyrost o 190 tys. Przed miesiącem zmiana tej kategorii kształtowała się na poziomie 135 tys., po korekcie z 102 tys. Wskaźnik zatrudnienia, tj. odsetek pracującej ludności w wieku produkcyjnym obniżył się natomiast o 0,1 pkt. proc. do 62,8%. Ponadto, stopa bezrobocia po raz pierwszy od 18 lat spadła poniżej 4,0%. Pomimo rosnącego zatrudnienia i stopy bezrobocia poniżej poziomu naturalnego dynamika wynagrodzeń w USA pozostaje umiarkowana. Wzrost płacy godzinowej wyniósł bowiem w kwietniu 2,6% r/r po wzroście o 2,7% r/r przed miesiącem. Dane te potwierdzają dobrą koniunkturę na amerykańskim rynku pracy na początku 2Q 2018, jednak dalsze wzrosty zatrudnienia będą coraz bardziej utrudnione ze względu na ograniczenia podaży odpowiednich pracowników. Dane te, obok inflacji PCE zgodnej z celem, wpisują się w obecny scenariusz stopniowego zacieśniania polityki pieniężnej Fed. Zgodnie z powszechnymi oczekiwaniami, kolejna podwyżka stóp będzie miała miejsce podczas najbliższego posiedzenia Fed 12-13 czerwca br., gdy zaprezentowana zostanie nowa projekcja makroekonomiczna oraz tzw. *dot plot* ilustrujący prognozy członków Fed dotyczących poziomu stóp procentowych w najbliższych latach.

Rynki na dziś

Z punktu widzenia złotego powrót inwestorów krajowych do pracy - po dwóch dniach nieobecności w pierwszym tygodniu maja - powinien ustabilizować wycenę krajowego waluty. W minionym tygodniu złoty ucierpiał na realokacji kapitału z rynków emerging markets w stronę dolara notując w przypadku kursu EUR/PLN najwyższy poziom od października tj. 4,2915. Na dzisiejszym otwarciu natomiast notowania poruszają się poniżej poziomu 4,25 i w naszej ocenie z uwagi na dzień wolny od pracy w Wielkiej Brytanii nie powinny podlegać znaczącym wahaniom. W dalszej części tygodnia - w obliczu relatywnie ubogiego kalendarium danych makroekonomicznych - sentyment inwestycyjny wyznaczać mogą wydarzenia polityczne, w tym upływający 12 maja termin na podjęcie przez D.Trumpa decyzji, czy USA jednostronnie wycofają się z umowy zawartej między Stanami Zjednoczonymi, Chinami, Rosją, Niemcami, Francją, Wielką Brytanią i Iranem, na mocy której w 2015 roku zawieszono sankcje nałożone na Iran w zamian za ograniczenie przez Teheran swojego programu atomowego.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2478	0,9%
USD/PLN	3,5564	2,5%
CHF/PLN	3,5529	1,1%
EUR/USD	1,1944	-1,5%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	1,64	0
WIBOR 3M	1,70	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,52	1
5Y	2,45	10
10Y	3,16	12

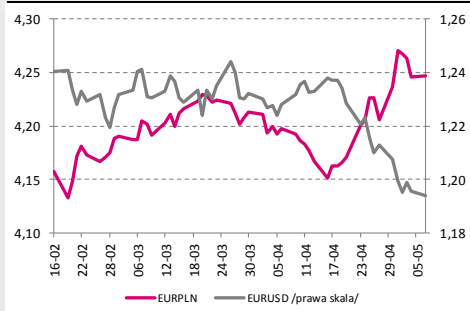
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,89	1
5Y	2,42	3
10Y	2,91	4

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,54	-4
US 10Y	2,96	-1

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	58883,7	-2,0
S&P 500	2663,4	1,3
Nikkei 225	22455,8	-0,1

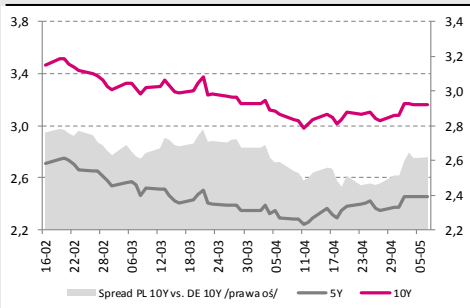
Źródło: Thomson Reuters
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



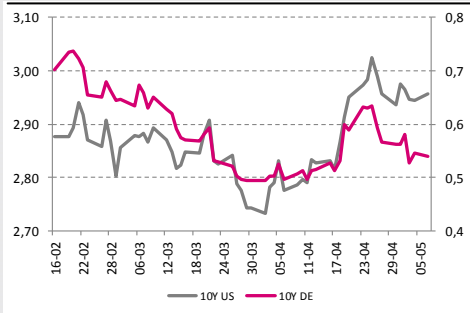
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



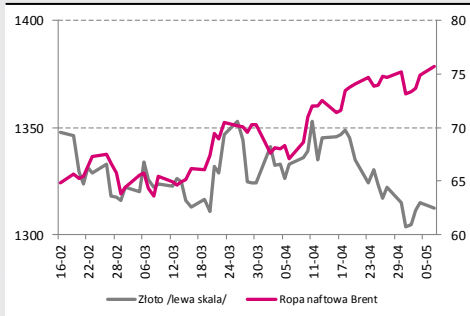
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Thomson Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Thomson Reuters

Rynek krajowy

Piątkowa sesja był trzecią z rzędu, która zakończyła się umocnieniem złotego w relacji do euro. Kurs EUR/PLN obniżył się z 4,2640 o około dwa grosze oddalając się od osiągniętego w pierwszej połowie zakończonego tygodnia poziomu 4,2915, tj. maksimum z października. Pod koniec ubiegłego tygodnia zatrzymaniu uległy ponadto wzrosty pary USD/PLN, która zwyżkowała do niemal 3,58 z uwagi na odwrót inwestorów od złotego i umocnienie dolara na międzynarodowych rynkach. Pod presją sprzedających pozostawały również notowania krajowego długu, w szczególności na długim końcu krzywej. Dochodowość 10-latki wzrosła o 12 bps do poziomu 3,16% tj. nienotowanego od miesiąca. Stabilizacja 2-letniego benchmarku na poziomie 1,52% skutkowałą natomiast wystromieniem krzywej SPW.

Rynki zagraniczne

Dolar kontynuował w ubiegłym tygodniu trend wzrostu wartości w relacji do euro, jednak czwartek i piątek przyniosły wyhamowanie zniżki eurodolara. Notowaniom nie udało się trwale zejść poniżej wyznaczonego w środę poziomu 1,1950. Aprecjacja dolara widoczna była ponadto z notowaniami z pozostałymi głównymi walutami. Kurs USD/CHF po sześciu miesiącach przerwy wzrósł do parytetu, notowania GBP/USD obniżyły się natomiast do tegorocznego minimum, a USD/JPY osiągnął 3-miesięczne maksimum. Na bazowych rynkach długu w zakończonym tygodniu doszło do spadku dochodowości Bunda, który z poziomu 0,58% obniżył się w rentowności do 0,54%. Stabilizacji na poziomie 2,96% uległa natomiast dochodowość 10-latki USA.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 4 maja						
09:55 PMI w usługach	Niemcy	Kwiecień	54.1	53.0		
10:00 PMI w usługach	EU	Kwiecień	55.0	54.7		
14:30 Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Kwiecień	135k	164k	190k	
14:30 Stopa bezrobocia	USA	Kwiecień	4.1%	3.9%	4.0%	
14:30 Płaca godzinowa r/r	USA	Kwiecień	2.6%	2.6%	2.7%	
Poniedziałek 7 maja						
08:00 Zamówienia fabryczne WDA r/r	Niemcy	Marzec	3.5%	3.1%	5.0%	
14:30 Indeks Sentix	EU	Maj	19.6		22.4	
Wtorek 8 maja						
08:00 Produkcja przemysłowa WDA r/r	Niemcy	Marzec	2.6%		3.0%	
08:00 Bilans handlowy	Niemcy	Marzec	23.1b		18.4b	
Środa 9 maja						
13:00 Liczba wniosków o kredyt hipoteczny MBA	USA	Maj	-2.5%			
14:30 Inflacja PPI r/r	USA	Kwiecień	3.0%		2.8%	
Czwartek 10 maja						
13:00 Decyzja ws. stóp procentowych	UK	Maj	0.50%		0.75%	
14:30 Inflacja bazowa CPI r/r	USA	Kwiecień	2.1%		2.2%	
14:30 Inflacja CPI r/r	USA	Kwiecień	2.4%		2.5%	
Piątek 11 maja						
10:00 Inflacja CPI r/r	Polska	Kwiecień	1.3%		1,6%	1,5%
16:00 Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Maj	98.8		98.0	
Poniedziałek 14 maja						
14:00 Inflacja bazowa r/r	Polska	Kwiecień	0,7%		0,6%	0,6%
14:00 Saldo rachunku bieżącego	Polska	Marzec	-1017m		-917.5m	-1060m
14:00 Eksport towarów	Polska	Marzec	16271m		17921m	18075m
14:00 Import towarów	Polska	Marzec	16844m		18511m	18550m

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