



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

9 stycznia 2019

Informacje na dziś

- **PL:** Dziś w godzinach wczesno popołudniowych Rada Polityki Pieniężnej ogłosi decyzję odnośnie do stóp procentowych Narodowego Banku Polskiego. W naszej ocenie zostaną one utrzymane na niezmiennym poziomie. Taki jest także konsensus rynkowy. Nie spodziewamy się także zmiany retoryki komunikatu, która powinna pozostać łagodna, szczególnie w kontekście ostatnich danych o inflacji poniżej dolnego ograniczenia dopuszczalnego odchylenia od celu inflacyjnego oraz pogłębienia w grudniu spadku wskaźnika PMI.

Wydarzenia i komentarze

- **PL:** Według szacunków Ministerstwa Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej stopa bezrobocia rejestrowanego wzrosła w grudniu do 5,9% z 5,8% przed miesiącem. Odczyt ten był minimalnie wyższy od naszych oczekiwań, a także konsensusu rynkowego, które kształtowały się na poziomie 5,8%. Wzrosła również liczba osób zarejestrowane jako bezrobotne - do 971,3 tys., a więc o 20,8 tys., nieco silniej niż w grudniu 2017 r. Według raportu ministerstwa wzrost ten wynikał z powrotu do ewidencji bezrobotnych części osób na umowach na czas określony, zakończenia prac o charakterze sezonowym, a także spadku liczby nowo utworzonych ofert pracy, do najniższego poziomu od trzech lat. Dane te wskazują, że nieco słabsza aktywność gospodarcza w 4Q wpłynęła na spadek popytu na pracę w tym okresie. Jednocześnie dalsze zwiększanie zatrudnienia w pewnych branżach, m.in. w budownictwie i części usług jest bardzo trudne ze względu na brak dostępnych pracowników o poszukiwanych kwalifikacjach. Dane grudniowe potwierdzają zatem obserwowaną już w poprzednich miesiącach tendencję słabnącego w niektórych sektorach gospodarki popytu na pracę. Sądzymy, że najbliższe miesiące przyniosą dalszy wzrost stopy bezrobocia, głównie ze względu na czynniki sezonowe, po czym będzie się ona dalej obniżać osiągając najprawdopodobniej nowe historyczne minima.

Rynki na dziś

Decyzja Rady Polityki Pieniężnej dotycząca poziomu stóp procentowych jest jedynym wydarzeniem krajowym w dniu dzisiejszym, jednak nie będzie miała żadnego przełożenia na wycenę krajowych aktywów. Jest wysoce prawdopodobne, iż RPP utrzyma zarówno dotychczasowy poziom kosztu pieniądza, jak i łagodną retorykę komunikatu. Dla rynków bazowych najciekawiej zapowiada się publikacja opisu z grudniowego posiedzenia Rezerwy Federalnej, na którym zdecydowano o zmniejszeniu prognozowanej skali zacieśniania polityki pieniężnej w 2019 roku. Protokół będzie dobrą wskazówką dla rynków na temat przebiegu dyskusji wewnątrz FOMC, w szczególności w kontekście styczniowych wypowiedzi prezesa J.Powella, iż Fed będzie cierpliwy i elastyczny w kwestii polityki monetarnej. W trakcie dzisiejszej sesji nie oczekujemy większych zmian na rynkach. Kurs EUR/USD powinien koncentrować się wokół poziomu 1,1450 a para EUR/PLN stabilizować się na poziomie 4,2950.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2981	0,2%
USD/PLN	3,7568	0,2%
CHF/PLN	3,8282	0,2%
EUR/USD	1,1443	0,0%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	1,64	0
WIBOR 3M	1,72	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,46	-4
5Y	2,28	1
10Y	2,79	0

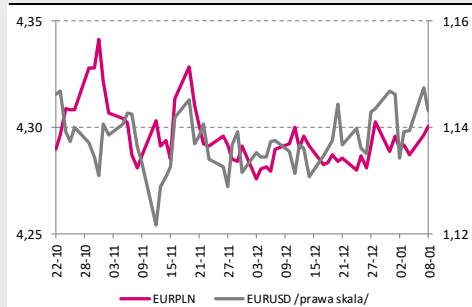
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,83	0
5Y	2,11	0
10Y	2,47	-3

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,24	4
US 10Y	2,70	7

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	58906,8	-0,1
S&P 500	2574,4	1,0
Nikkei 225	19562,0	-2,3

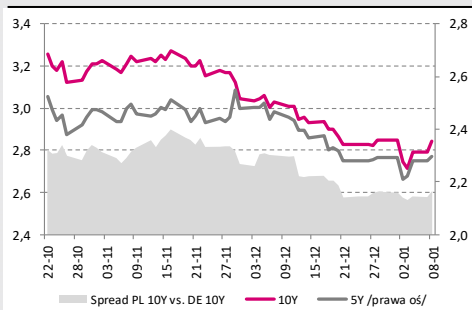
Źródło: Thomson Reuters
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



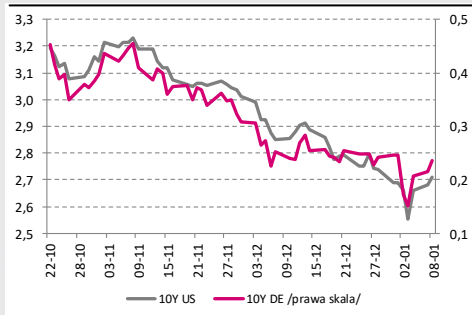
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



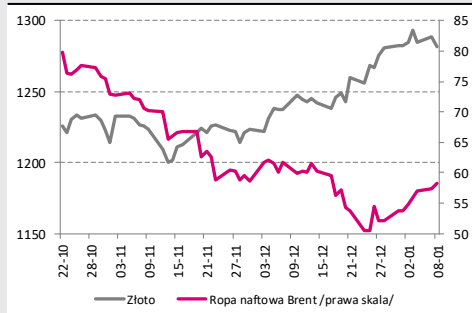
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Thomson Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Thomson Reuters

Rynek krajowy

Jakiegokolwiek próby wyprowadzenia kursu EUR/PLN na wyższe poziomy niż 4,2950 kończą się fiaskiem. Podobnie było wczoraj, gdy przejściowo notowania wzrosły do bariery 4,3050 by na koniec dnia oddać całość zwyżki i powrócić do wspomnianego wcześniej poziomu krótkoterminowej równowagi. We wtorek emocji zabrakło także w notowaniach pozostałych par złotych oraz krajowego długu. Emocji nie wywołała informacja Ministerstwa Finansów, iż resort sfinansował ok. 34% potrzeb pożyczkowych na 2019 rok. Z kolei na jutrzejszym przetargu MinFin zaofertuje obligacje OK0521, PS0424, WZ0524, WS0428, WZ0528, za 3-6 mld PLN.

Rynki zagraniczne

Tak jak wskazywaliśmy we wczorajszym raporcie poruszające się w rytm wskazań analizy technicznej notowania eurodolara zniżkowały we wtorek po osiągnięciu górnego ograniczenia kanału wzrostowego. Dominację analizy technicznej zapewniał brak istotnych publikacji makroekonomicznych. Źródłem niewielkiego optymizmu - widocznego głównie na giełdach - były informacje w sprawie rzekomych postępów w rozmowach handlowych pomiędzy Stanami Zjednoczonymi, a Chinami. Zwyżki na rynkach akcji przełożyły się na zmniejszone zainteresowanie długiem USA i Niemiec, co skutkowało zwyżką dochodowości tamtejszych 10-latek odpowiednio do 2,70% i 0,24%.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 04 stycznia						
10:00 Inflacja CPI r/r	Polska	Grudzień	1.3%	1.1%	1.1%	1.1%
10:00 PMI w usługach	Niemcy	Grudzień	52.5	51.8	52.5	
10:00 PMI w usługach	EZ	Grudzień	51.4	51.2	51.4	
11:00 Szacunek inflacji r/r	EZ	Grudzień	2.0%	1.6%	1.8%	
14:30 Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Grudzień	173k	311k	180k	
14:30 Stopa bezrobocia	USA	Grudzień	3.7%	3.9%	3.7%	
14:30 Płaca godzinowa r/r	USA	Grudzień	3.1%	3.2%	3.0%	
15:45 PMI w usługach	USA	Grudzień	54.7	54.4	53.5	
Poniedziałek 07 stycznia						
10:30 Indeks Sentix	EZ	Styczeń	-0.3	-1.5		
11:00 Sprzedaż detaliczna r/r	EZ	Listopad	2.3%	1.1%		
16:00 Indeks ISM dla usług	US	Grudzień	60.7	57.6	58.5	
Wtorek 08 stycznia						
Brak istotnych publikacji						
Środa 09 stycznia						
Decyzja w sprawie stóp procentowych	Polska	Styczeń	1.50%		1.50%	1.50%
11:00 Stopa bezrobocia r/r	EZ	Listopad	8.1%		8.0%	
20:00 Opis posiedzenia banku centralnego	USA	Grudzień				
Czwartek 10 stycznia						
Brak istotnych publikacji						
Piątek 11 stycznia						
14:30 Inflacja CPI r/r	USA	Grudzień	2.2%		1.9%	
Poniedziałek 14 stycznia						
11:00 Produkcja przemysłowa r/r	EZ	Listopad	1.2%			
14:00 Rachunek obrotów bieżących	Polska	Listopad	-457m			

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