



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

10 stycznia 2019

Informacje na dziś

- Brak publikacji istotnych danych makroekonomicznych.

Wydarzenia i komentarze

- **PL:** Pierwsze w tym roku posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej nie przyniosło niespodzianek i stopy procentowe Narodowego Banku Polskiego pozostały na dotychczasowym poziomie. Stopa referencyjna kształtuje się zatem na historycznie niskim poziomie 1,5%. Również komunikat po posiedzeniu zgodnie z oczekiwaniami nie odbiegał znacząco od opublikowanego w grudniu, aczkolwiek Rada zwraca w styczniu uwagę, że aktualne prognozy NBP wskazują na niższą ścieżkę inflacji CPI niż w projekcji listopadowej, do czego przyczynia się spadek cen ropy naftowej oraz „zamrożenie cen energii elektrycznej”. Co więcej, na konferencji po posiedzeniu Rady prezes NBP A.Głapiński dodał, że dynamika cen konsumpcyjnych nie przekroczy w tym okresie celu inflacyjnego NBP 2,5% r/r. Postawił ponadto tezę, że stopy procentowe NBP nie tylko pozostaną na stabilnym poziomie do końca 2020 r., ale mogą nie ulec zmianie aż do końca kadencji obecnej RPP w 2022 r. Dodał również, że Radę może czekać w przyszłości dyskusja o złagodzeniu polityki pieniężnej lub skorzystaniu z jej niestandardowych metod dla pobudzenia wzrostu gospodarczego. Komunikat, jak i wypowiedzi wskazujące na urealnienie prognoz inflacji potwierdzają łagodne nastawienie Rady Polityki Pieniężnej i jej dążenie do stabilizacji kosztu pieniądza. Oczekujemy zatem, że stopy procentowe NBP nie ulegną zmianie w tym roku, a prawdopodobnie do końca kadencji obecnej RPP.
- **PL:** Minister Finansów T.Czerwińska powiedziała, że w 2018 r. został odnotowany deficyt budżetu państwa, był on jednak znacznie niższy niż wskazywane wcześniej 15 mln PLN. Podtrzymała jednocześnie szacunek, że deficyt całości sektora finansów publicznych wyniósł 0,5% PKB. T.Czerwińska poinformowała również, że dane o realizacji budżetu za grudzień zostaną przedstawione pod koniec stycznia, a zestawienie za cały rok w późniejszym terminie.

Rynki na dziś

Pozytywny sentyment inwestycyjny na rynkach zapewnia informacja o pomyślnym - w ocenie amerykańskiej strony - przebiegu rozmów handlowych z Chinami. Wsparcie dla bardziej ryzykownych aktywów stanowi ponadto wczorajszy opis grudniowego posiedzenia Fed, które były potwierdzeniem styczniowych wypowiedzi prezesa J.Powella, iż Fed będzie cierpliwy w sprawie kolejnych podwyżek stóp procentowych. W naszej ocenie kurs EUR/USD po dotarciu do przedziału 1,1550 - 1,1577 powinien dziś zniżkować. Kurs EUR/PLN natomiast będzie oscylował wokół poziomu 4,30. Wydarzeniem dnia na krajowym rynku długu będzie sprzedaż obligacji OK0521, PS0424, WZ0524, WS0428, WZ0528 za 3-6 mld PLN, która zwiększy finansowanie tegorocznych potrzeb pożyczkowych z obecnych ok. 34%.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2940	-0,1%
USD/PLN	3,7241	-0,9%
CHF/PLN	3,8207	-0,2%
EUR/USD	1,1531	0,8%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,46	0
5Y	2,35	6
10Y	2,87	7

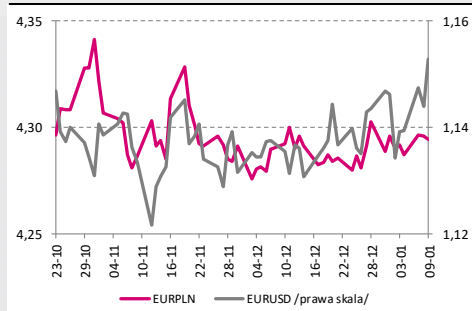
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,83	0
5Y	2,17	6
10Y	2,52	5

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,22	-1
US 10Y	2,73	3

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	59339,2	0,7
S&P 500	2579,6	0,4
Nikkei 225	19562,0	-2,3

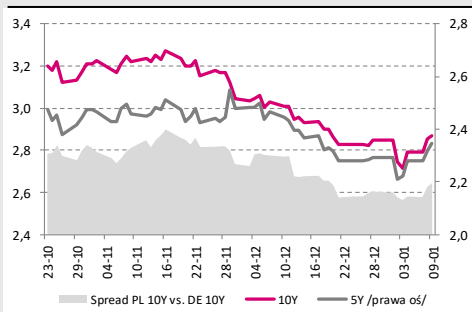
Źródło: Thomson Reuters
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



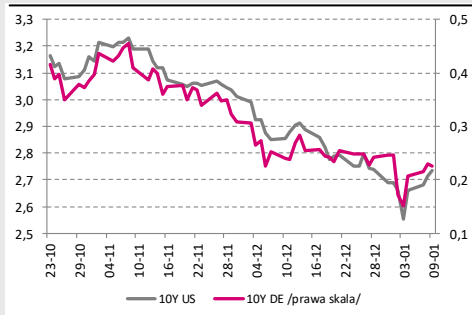
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



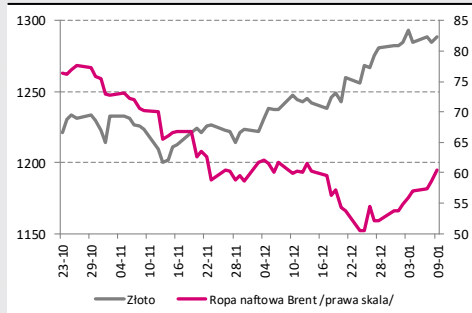
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Thomson Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Thomson Reuters

Rynek krajowy

Zgodnie z naszymi oczekiwaniami wczorajsze notowania EUR/PLN miały spokojny przebieg. Kurs koncentrował się wokół poziomu 4,2950 generując zmienność nie przekraczającą grosza. Posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej - tak jak zakładaliśmy - nie miało wpływu na wycenę złotego z uwagi podtrzymanie dotychczasowego stanowiska tego gremium w sprawie tegorocznej ścieżki stóp procentowych. Ciekawszy przebieg miały notowania kursu USD/PLN, który zniżkował do 3-miesięcznego minimum na poziomie 3,7240. Dynamicznie zmiany towarzyszyły wycenie krajowego długu. Środa była dniem wyraźnego wystromienia krzywej. Dochodowość 10-latki wzrosła o 7 bps do 2,87% przy stabilnej rentowności 2-latki tj. 1,46%. Spadek cen długoterminowego długu uznajemy za powrót do fundamentów zaburzonego przez grudniową niższą płynność rynku. Informacja Ministerstwa Finansów, iż rok 2018 zakończył się deficytem „zdecydowanie poniżej 15 mld PLN” nie miała wpływu na wycenę SPW.

Rynki zagraniczne

Eurodolar wybił się górą z obowiązującego od połowy listopada kanału wzrostowego i poziomem 1,1550 ustanowił 3-miesięczne maksimum. Zwyżka eurodolara rozpoczęła się wraz z amerykańską częścią dnia. Argumentem nie była jednak publikacja danych makroekonomicznych, gdyż kalendarium wczorajszej sesji było ubogie. Dobre nastroje zapewniały między innymi informacje w sprawie przebiegu rozmów handlowych pomiędzy Stanami Zjednoczonymi, a Chinami. Niewielkie wzrosty odnotowała natomiast para EUR/CHF. Na rynku obligacji bazowych środa była dniem stabilizacji notowań Bunda wokół poziomu 0,22% i niewielkiej zwyżki dochodowości 10-latki USA do 2,73% tj. o 3 bps.

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%	1.50%
11:00 Stopa bezrobocia r/r	EZ	Listopad	8.0%	7.9%	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