



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

16 stycznia 2019

Informacje na dziś

- **PL:** Dziś o godz. 14:00 opublikowane zostaną obliczane przez NBP statystyki inflacji bazowej w grudniu ub. roku. Nasze obliczenia na podstawie wczorajszych danych o inflacji konsumenckiej wskazują, że wskaźnik CPI po wyłączeniu cen żywności i energii utrzymał się na poziomie z listopada, gdy wyniósł 0,7% r/r.

Wydarzenia i komentarze

- **PL:** Główny Urząd Statystyczny w swoim finalnym szacunku potwierdził wstępne wyliczenie inflacji CPI w grudniu, która wyniosła 1,1% r/r, osiągając najniższy poziom od trzech lat. Do jego spadku inflacji w grudniu przyczyniło się spowolnienie wzrostu cen paliw do 7,6% r/r z 10,6% r/r przed miesiącem. Inflacja bazowa, liczona jako wskaźnik CPI po wyłączeniu cen żywności i energii, wyniosła według naszych szacunków 0,7%, podobnie jak w listopadzie. W styczniu inflacja CPI najprawdopodobniej nie przyspieszy, a w kolejnych miesiącach będzie powoli rosła.
- **GE:** Według pierwszego szacunku wzrost produktu krajowego brutto w Niemczech obniżył się w 2018 r. do 1,5% z 2,2% w roku poprzedzającym i był najwolniejszy od pięciu lat. W największym stopniu przyczyniło się do tego osłabienie wzrostu konsumpcji gospodarstw domowych, a także wkład eksportu netto. Wiąże się to ze spadkiem dynamiki eksportu Niemiec do 2,4% z 4,6%, do czego przyczyniła się słabnąca koniunktura na świecie. Sądzymy, że trend ten będzie kontynuowany także w 2019 r., na co wskazują niższe odczyty wskaźników koniunktury, m.in. dla Stanów Zjednoczonych i Chin. Jednocześnie nadal utrzymuje się niepewność związana z brexitem i sytuacją we Włoszech. W pewnym stopniu wpływ słabnącej międzynarodowej wymiany handlowej na aktywność gospodarczą w Niemczech ograniczać będzie nadal dość solidny popyt wewnętrzny. Sytuacja gospodarcza u naszego głównego partnera handlowego będzie ciążyła także polskim eksporterom. Jak dotąd pozostawali oni dość odporni na spowolnienie w światowym handlu, co wynikać może z realizacji wcześniejszych zamówień. W nadchodzących miesiącach dynamika eksportu będzie się jednak najprawdopodobniej obniżać.

Rynki na dziś

Po klęsce głosowania w sprawie umowy dotyczącej brexitu, uwaga rynków skupiona będzie dziś na głosowaniu wniosku o wotum nieufności dla rządu T. May. Wydarzenia te będą miały wpływ na zmienność notowań na globalnych rynkach finansowych, jednak nie spodziewamy się silnego przetożenia na złotego. Obok kwestii brexitu rynek oczekiwać też będzie na dane z USA, determinujące rynkowe oczekiwania co do ścieżki stóp w amerykańskiej gospodarce. W kontekście przyszłych decyzji Fed rynek będzie analizował wymowę beżowej księgi, która będzie opublikowana dziś w godzinach popołudniowych. Ze względu na blokadę administracji publicznej dane o sprzedaży detalicznej w USA prawdopodobnie nie zostaną dziś opublikowane. Najbardziej prawdopodobnym scenariuszem wydaje się stabilizacja kursu EUR/PLN nieco poniżej poziomu 4,30.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2896	0,0%
USD/PLN	3,7474	0,2%
CHF/PLN	3,8004	-0,3%
EUR/USD	1,1445	-0,2%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,32	-2
5Y	2,14	-2
10Y	2,71	-4

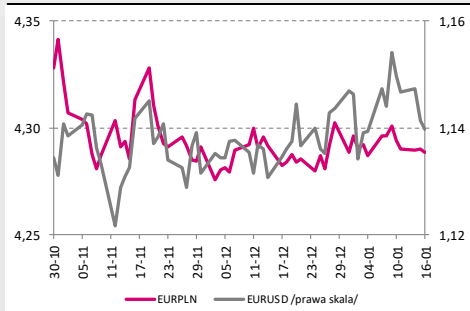
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,71	-3
5Y	1,93	-6
10Y	2,31	-8

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,21	-1
US 10Y	2,70	0

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	59439,6	0,6
S&P 500	2610,3	1,1
Nikkei 225	19562,0	-2,3

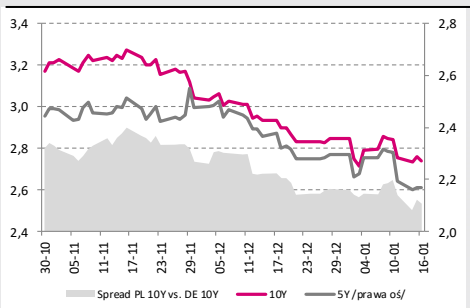
Źródło: Thomson Reuters
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



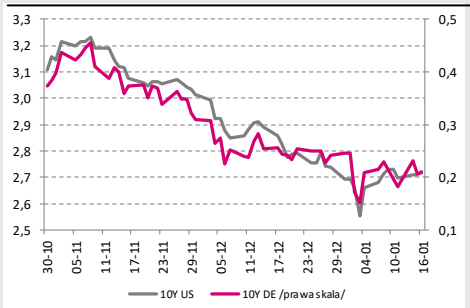
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



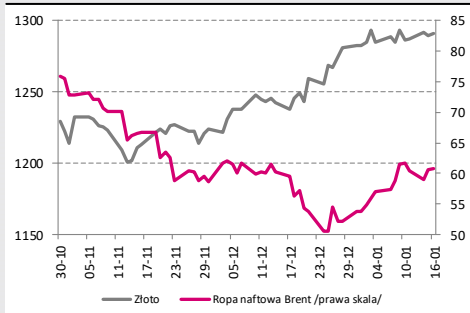
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Thomson Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Thomson Reuters

Rynek krajowy

Wtorkowa sesja była kolejną, która nie dostarczyła zbyt wielu emocji inwestorom na krajowym rynku walutowym. W ciągu dnia kurs EUR/PLN oscylował wokół poziomu 4,29, a dzienna zmienność notowań tej pary nie przekroczyła grosza. W porannej części sesji kurs EUR/PLN testował co prawda poziom 4,2850 tj. dolne ograniczenie trendu bocznego, jednak próba ta okazała się nieskuteczna. Nieco większe wahania widoczne były w notowaniach pary USD/PLN, w ślad za wahaniami eurodolara na rynkach bazowych. Złoty pozostaje mało wrażliwy na informacje z krajowej gospodarki, podlegając w głównej mierze wpływom tendencji na rynkach globalnych. Te natomiast zdominowane były wczoraj na oczekiwaniu na wyniki głosowania w brytyjskiej Izbie Gmin nad umową w sprawie brexitu. Utrzymujący się impas w tej sprawie i prawdopodobne opóźnienie momentu wyjścia Wielkiej Brytanii z UE zwiększa awersję do ryzyka, umacniając tym samym dolara, walutę postrzeganą jako bezpieczna przystań. Z tego samego powodu spadają rentowności obligacji niemieckich i amerykańskich. Trendy na bazowych rynkach długu wspierają wycenę także polskich papierów skarbowych. We wtorek rentowność polskiej 10-latkii spadła o kolejne 4 pkt. baz. do 2,71%.

Rynki zagraniczne

Na rynkach bazowych głównym wydarzeniem wczorajszej sesji było głosowanie w brytyjskiej Izbie Gmin umowy ws. brexitu. W oczekiwaniu na jego wyniki euro traciło na wartości, ponieważ rynek wyceniał prawdopodobną porażkę rządu T. May. Europejska waluta traci także na otwarciu dzisiejszej sesji i obecnie kurs EUR/USD notowany jest na poziomie 1,1390, tj. 0,8 centa poniżej wtorkowego otwarcia. Nieznacznie na wartości stracił także funt brytyjski, jednak zmiany nie były duże. Na bazowych rynkach długu notowania podlegały niewielkim wahaniam. Atmosfera niepewności wokół wyjścia W. Brytanii z UE sprzyjała wycenie niemieckich i amerykańskich obligacji, choć w ciągu wczorajszej sesji zmienność ich notowań była niewielka.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 11 stycznia						
14:30 Inflacja CPI r/r	USA	Grudzień	2.2%	1.9%	1.9%	
Poniedziałek 14 stycznia						
11:00 Produkcja przemysłowa r/r	EZ	Listopad	1.2%	-3.3%		
14:00 Rachunek obrotów bieżących	Polska	Listopad	-457m	-221m		
Wtorek 15 stycznia						
10:00 Inflacja CPI r/r	Polska	Grudzień	1.1%	1.1%	1.1%	1.1%
14:30 Inflacja PPI	USA	Grudzień	2.5%	2.5%	2.5%	
Środa 16 stycznia						
14:00 Inflacja bazowa r/r	Polska	Grudzień	0.7%		0.7%	0.7%
20:00 Beżowa Księga Fed	USA					
Czwartek 17 stycznia						
11:00 Inflacja CPI r/r	EZ	Grudzień	1.9%		1.6%	
14:30 Pozwolenia na budowę domów	USA	Grudzień	1328k		1288k	
14:30 Liczba rozpoczętych budów domów	USA	Grudzień	1256k		1255k	
Piątek 18 stycznia						
10:00 Płace r/r	Polska	Grudzień	7.7%		7.3%	7.1%
10:00 Zatrudnienie r/r	Polska	Grudzień	3.0%		2.8%	2.8%
10:00 Produkcja przemysłowa r/r	Polska	Grudzień	4.7%		4.7%	5.0%
10:00 Inflacja PPI r/r	Polska	Grudzień	2.7%		2.6%	2.6%
16:00 Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Styczeń	98.3		96.0	
Poniedziałek 21 stycznia						
08:00 Inflacja PPI r/r	Niemcy	Grudzień	3.3%			

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