



Makro i rynek

komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

11 marca 2019

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

Informacje na dziś

- **US:** Dziś o godz. 13:30 opublikowany zostanie szacunek sprzedaży detalicznej w styczniu w Stanach Zjednoczonych. Konsensus rynkowy wskazuje na jej niewielki wzrost - o 0,1% m/m (po odsezonowaniu), po spadku o 1,2% m/m w grudniu, najsilniejszym od ostatniego kryzysu gospodarczego. W najbliższych miesiącach sprzedaż detaliczna powinna także rosnąć wspierana bardzo dobrą sytuacją na amerykańskim rynku pracy.

Wydarzenia i komentarze

- **US:** Przyrost liczby zatrudnionych w sektorach pozarolniczych w Stanach Zjednoczonych wyniósł w lutym 20 tys. po wzroście o 311 tys. przed miesiącem. Szacunek ten okazał się znacznie słabszy od konsensusu rynkowego wynoszącego 180 tys. etatów. Do negatywnej niespodzianki mogły przyczynić się niekorzystne warunki meteorologiczne w znacznej części USA w lutym, co potwierdza obniżenie się liczby pracujących w sektorze budowlanym. Jednocześnie luty mógł przynieść pewne odciążenie po bardzo silnym wzroście w styczniu. Pozytywnie zaskoczyła natomiast roczna dynamika płacy godzinowej. Wyniosła ona w lutym 3,4% r/r wobec oczekiwanego wzrostu o 3,3% r/r. Szacunek ten jest najwyższy do 2009 r. Stopa bezrobocia okazała się zgodna z oczekiwaniami i wyniosła 3,8% r/r kształtując się na poziomie zbliżonym do historycznie niskich. Sądzymy zatem, że słabszy wzrost liczby zatrudnionych w lutym w gospodarce amerykańskiej miał jednorazowy charakter, a w kolejnych miesiącach liczba etatów powinna ponownie rosnąć o ok. 150-200 tys. miesięcznie. Ze względu jednak za coraz bardziej ograniczoną podaż pracowników wzrosty te nie będą tak spektakularne jak w ub. roku. Pomimo negatywnej niespodzianki w danych *payrolls* obraz sytuacji na amerykańskim rynku pracy pozostaje korzystny i nie zmienia perspektyw polityki pieniężnej w Stanach Zjednoczonych.
- **GE:** Produkcja przemysłowa w Niemczech (po korekcie efektów sezonowych i kalendarzowych) obniżyła się w styczniu o 0,8% m/m wobec konsensusu rynkowego wskazującego na wzrost o 0,5% m/m. Jednocześnie zrewidowano w górę szacunek za grudzień do 0,8% m/m z -0,4% m/m. Dane te potwierdzają, że na początku roku koniunktura w niemieckim przemyśle pozostaje słaba, do czego przyczynia się niższy popyt z gospodarki chińskiej. Zgodnie ze wskazaniami indeksu PMI najbliższe miesiące nie przyniosą poprawy w sektorze wytwórczym w Niemczech, co będzie oddziaływało ograniczająco na sprzedaż zagraniczną przedsiębiorstw w Polsce.

Rynki na dziś

Globalne kalendarium danych tego tygodnia nie zawiera pozycji mogących w istotny sposób wpłynąć na sytuację na rynkach bazowych. Omawiany okres zdominują doniesienia związane z opuszczeniem Unii Europejskiej przez Wielką Brytanię. Jutro brytyjscy parlamentarzyści zagłosują ponownie nad umową w sprawie brexitu. Jeśli Izba Gmin odrzuci umowę przedstawioną zostanie harmonogram dalszych działań, który wyjaśni, czy Wielka Brytania opuści UE bez umowy, czy opóźni zaplanowane na 29 marca wyjście. Głosowanie i ewentualne późniejsze decyzje będą najważniejszymi wydarzeniami tego tygodnia z rynkowym wpływem wykraczającym poza wycenę brytyjskiego funta. Inwestorzy śledzić będą ponadto przebieg rozmów handlowych na linii USA-Chiny. Kurs EUR/PLN rozpoczyna tydzień na poziomie 4,30. Bieżący tydzień nie zawiera pozycji mogących wpływać na wartość złotego - publikacja inflacji CPI nie będzie miała przełożenia na retorykę Rady Polityki Pieniężnej - stąd o kierunku notowań EUR/PLN decydować będzie sentyment zewnętrzny.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2966	-0,1%
USD/PLN	3,8244	-0,2%
CHF/PLN	3,7968	0,0%
EUR/USD	1,1234	0,0%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,62	1
5Y	2,21	-1
10Y	2,87	0

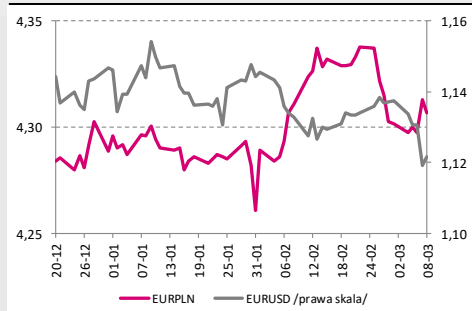
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,80	-1
5Y	2,02	0
10Y	2,37	-2

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,07	-1
US 10Y	2,64	-2

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	59436,4	-0,3
S&P 500	2743,1	-0,2
Nikkei 225	19562,0	-2,3

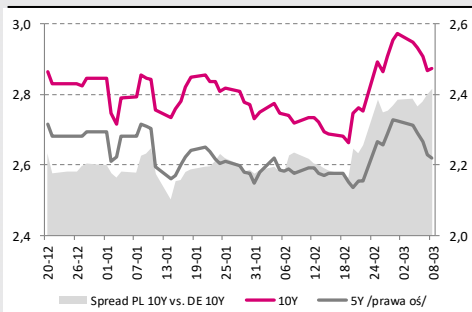
Źródło: Thomson Reuters
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



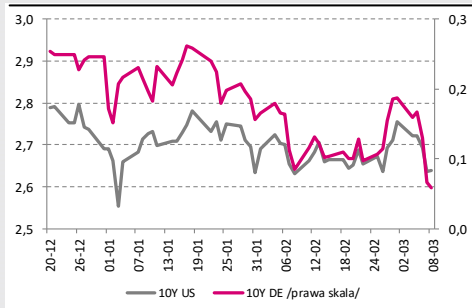
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



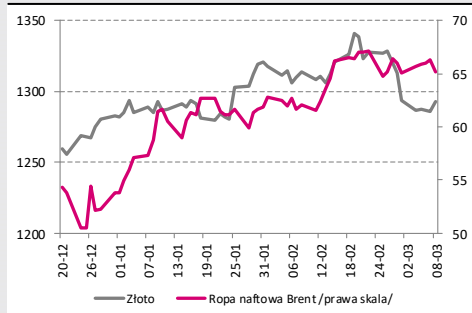
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Thomson Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Thomson Reuters

Rynek krajowy

Piątek przyniósł zanegowanie całości czwartkowego wzrostu notowań EUR/PLN. Kurs zawrócił zatem z poziomu 4,3150 do 4,2950. Umocnienie w relacji do euro towarzyszyło także pozostałym walutom regionu *emerging markets*. Kurs EUR/HUF powrócił w okolice 10-miesięcznego minimum. Koniec tygodnia był dniem odreagowania wcześniejszej zwyżki także pozostałych par złotych. Kurs USD/PLN zawrócił o trzy grosze z najwyższego poziomu od maja 2017 roku tj. 3,86. Na krajowym rynku długu piątek był dniem stabilizacji rentowności wzdłuż całej krzywej wokół najniższych od dwóch tygodni poziomów. W przypadku 10-letniego benchmarku oznaczało to koncentrację wokół 2,87%. Na rynku pierwotnym wydarzeniem dnia był przetarg, na którym Ministerstwo Finansów sprzedało obligacje OK0521, PS0424, WZ0524, WZ0428 i DS1029 za łącznie 5 mld PLN, przy popycie 9,2 mld PLN. Resort zdecydował ponadto o zorganizowaniu przetargu uzupełniającego, na którym pozyskał dodatkowe 0,404 mld PLN. Po piątkowym przetargu zamiany i sprzedaży dodatkowej stopień sfinansowania potrzeb pożyczkowych brutto w 2019 roku wzrósł do 61%.

Rynki zagraniczne

Eurodolar zawrócił podczas minionej sesji z najniższego od połowy 2017 roku poziomu 1,1192. Niewielkim źródłem zmienności były dane z amerykańskiego rynku pracy, które były najważniejszą publikacją piątku. Odczyt okazał się rozczarujący pod względem przyrostu zatrudnienia poza sektorem rolniczym w lutym. Pozytywnie zaskoczyła natomiast płaca godzinowa, która wzrosła szybciej od konsensusu. Na bazowych rynkach długu zmiany 10-letnich benchmarków USA i Niemiec były niewielkie. Dochodowość Bunda obniżyła się o 1 bps do 0,07%, podczas gdy rentowność amerykańskiego odpowiednika zmalała o 2 bps do 2,64%.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 08 marca						
08:00 Zamówienia w przemyśle m/m	Niemcy	Styczeń	0.9%	-2.6%	0.5%	
14:30 Zamiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym	USA	Luty	311k	20k	170k	
14:30 Płaca godzinowa r/r	USA	Luty	3.1%	3.4%	3.3%	
14:30 Stopa bezrobocia	USA	Luty	4.0%	3.8%	3.8%	
14:30 Rozpoczęte budowy mieszkań	USA	Styczeń	1037k	1230k		
Poniedziałek 11 marca						
08:00 Produkcja przemysłowa	Niemcy	Styczeń	0.8%	-0.8%		
09:00 Raport NBP o inflacji i PKB	Polska	Marzec				
13:30 Sprzedaż detaliczna	USA	Styczeń	-1.2%		0.1%	
Wtorek 12 marca						
13:30 Inflacja CPI r/r	USA	Luty	1.6%		1.6%	
Środa 13 marca						
11:00 Produkcja przemysłowa WDA r/r	EZ	Styczeń	-4.2%		-2.6%	
13:30 Inflacja PPI r/r	USA	Luty	2.0%		1.9%	
13:30 Zamówienia na dobra trwałego użytku	USA	Styczeń			-0.8%	
Czwartek 14 marca						
15:00 Sprzedaż nowych domów	USA	Styczeń	621k		628k	
Piątek 15 marca						
10:00 Inflacja CPI r/r	Polska	Luty	0.9%		1.2%	1.2%
11:00 Inflacja CPI r/r	EZ	Luty	1.4%		1.5%	
14:15 Produkcja przemysłowa m/m	USA	Luty	-0.6%		0.6%	
15:00 Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Marzec	93.8		95.8	
Poniedziałek 18 marca						
14:00 Rachunek obrotów bieżących	Polska	Styczeń	-1400m			
14:00 Inflacja bazowa r/r	Polska	Luty				

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