



# Makro i rynek

komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych  
research@bankmillennium.pl

13 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

- **EZ:** Dziś o godz. 11:00 poznamy dane o produkcji przemysłowej w styczniu w gospodarce będącej najważniejszym partnerem handlowym Polski - w strefie euro. Konsensus rynkowy wskazuje, że po korekcie różnic w liczbie dni roboczych, jej dynamika wyniesie -2,6% r/r wobec -4,2% r/r w grudniu. Dane te najpewniej potwierdzą słabą aktywność w sektorze wytwórczym eurolandu, do czego przyczynia się wolniejszy wzrost gospodarki globalnej oraz niepewność związana z polityką handlową na świecie i brexitem.

## Wydarzenia i komentarze

- **US:** Inflacja CPI w Stanach Zjednoczonych wyniosła w lutym 1,5% r/r. Odczyt ten okazał się minimalnie niższy od konsensusu prognoz, który wskazywał na utrzymanie szacunku sprzed miesiąca wynoszącego 1,6% r/r. Wskaźnik bazowy, czyli indeks CPI po wyłączeniu cen żywności i energii również obniżył się względem stycznia o 0,1 pkt. proc. do 2,1% r/r. Dane te potwierdzają relatywnie niską presję inflacyjną w Stanach Zjednoczonych pomimo ptac rosnących najszybciej od ostatniego kryzysu gospodarczego i bardzo niskiej stopy bezrobocia. Szacunki te wspierają zatem oczekiwania kontynuacji przed Fed „cierpliwego” podejścia do zmian w polityce monetarnej w Stanach Zjednoczonych.

## Rynki na dziś

Brytyjska Izba Gmin zagłosowała wczoraj przeciwko umowie w sprawie wyjścia Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej. Rynek dość obojętnie zareagował na to wydarzenie. Kurs EUR/USD koncentruje się wokół poziomu 1,1280, EUR/PLN na 4,30, a rentowność 10-latk niemieckiej pozostaje na poziomie 0,06%. Większych zmian nie obserwujemy także w wycenie brytyjskiego funta. Odrzucenie umowy oznacza, iż dziś odbędzie się głosowanie w sprawie nieuporządkowanego wyjścia (tzw. opcja no-deal) lub opcji alternatywnej (rozpisanie drugiego referendum, pozostanie w unii celnej). W przypadku gdy opcja no-deal również zostanie odrzucona to w jutro brytyjski parlament zagłosuje nad wydłużeniem terminu wyjścia z Unii Europejskiej. Z uwagi na polityczny charakter tego wydarzenia trudno wskazać najbardziej prawdopodobny scenariusz. Bazując jednak na rynkowej wycenie i relatywnie spokojnym początku dzisiejszej sesji opcja no-deal nie jest dla inwestorów scenariuszem bazowym. Pozostałe opcje jak dotąd mają neutralny wpływ na rynki finansowe.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2984	-0,1%
USD/PLN	3,8074	-0,6%
CHF/PLN	3,7823	-0,2%
EUR/USD	1,1288	0,5%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,61	-1
5Y	2,22	-1
10Y	2,89	0

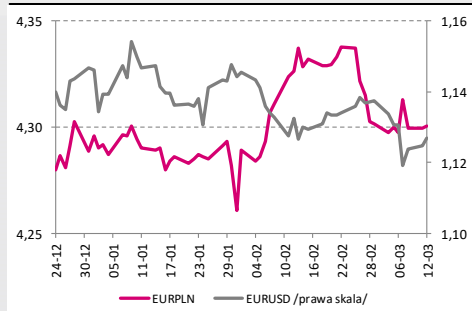
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,81	0
5Y	2,04	-1
10Y	2,38	0

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,06	0
US 10Y	2,63	-1

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	59669,5	0,3
S&P 500	2791,5	0,3
Nikkei 225	19562,0	-2,3

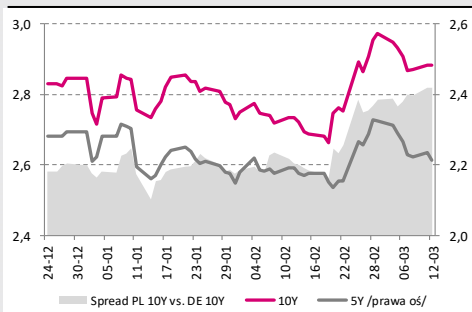
Źródło: Thomson Reuters  
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

## Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



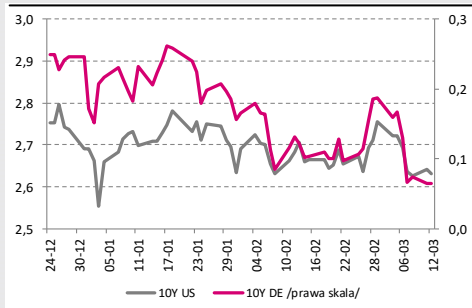
Źródło: Thomson Reuters

## Rentowności polskich obligacji [%]



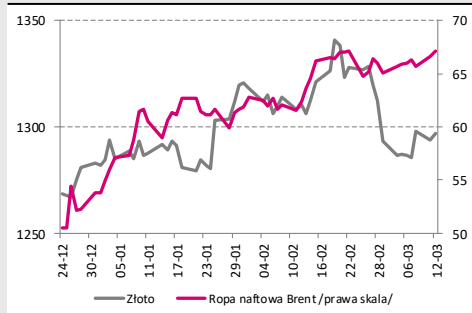
Źródło: Thomson Reuters

## Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Thomson Reuters

## Ceny surowców [USD]



Źródło: Thomson Reuters

## Rynek krajowy

Wtorkową sesję zdominowało oczekiwanie na wynik głosowania w brytyjskim parlamencie. Kurs EUR/PLN koncentrował się wokół poziomu 4,30 tj. 200-dniowej średniej ruchomej. Podwyższoną zmiennością, co zrozumiałe, cechowały się natomiast notowania brytyjskiego funta. Kurs GBP/PLN rozpoczął sesję na najwyższym od niemal dwóch lat poziomie 5,06. W kolejnych godzinach jednak funt zyskiwał na wartości, by w drugiej połowie dnia obniżyć się do poziomu 4,97. Na rynku długu uwagę zwracał przede wszystkim najwyższy w tym roku spread polskiej 10-latki do Bunda. Różnica w dochodowości tych papierów wynosiła wczoraj 282 bps.

## Rynki zagraniczne

Kurs EUR/USD zwykował wczoraj trzecią z rzędu sesję próbując zanegować zniżkę w ubiegłego czwartku, gdy nieoczekiwanie Europejski Bank Centralny przyspieszył swoje decyzje dotyczące operacji płynnościowych i wydłużył przewidywany okres stabilnych stóp procentowych. Podwyższona zmienność towarzyszyła wycenie brytyjskiej waluty. Wczorajsza zmienność funta w relacji do dolara i euro wyniosła 2%. Na bazowych rynkach długu oczekiwanie na wynik głosowania w brytyjskim parlamencie skutkowało stabilizacją wyceny Bunda i amerykańskiej 10-latki odpowiednio na poziomie 0,06% i 2,63%.

## Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
<b>Piątek 08 marca</b>						
08:00 Zamówienia w przemyśle m/m	Niemcy	Styczeń	0.9%	-2.6%	0.5%	
14:30 <b>Zamiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym</b>	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		
<b>Poniedziałek 11 marca</b>						
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	-1.6%	0.2%	0.1%	
<b>Wtorek 12 marca</b>						
13:30 Inflacja CPI r/r	USA	Luty	1.6%	1.5%	1.6%	
<b>Środa 13 marca</b>						
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%	
<b>Czwartek 14 marca</b>						
15:00 Sprzedaż nowych domów	USA	Styczeń	621k		628k	
<b>Piątek 15 marca</b>						
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	
<b>Poniedziałek 18 marca</b>						
14:00 Rachunek obrotów bieżących	Polska	Styczeń	-1400m			
14:00 Inflacja bazowa r/r	Polska	Luty				

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