



# 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

14 marca 2019

## Informacje na dziś

- Brak publikacji istotnych danych makroekonomicznych.

## Wydarzenia i komentarze

- EZ:** Dynamika produkcji przemysłowej w strefie euro wyniosła w styczniu -1,1% r/r wobec -4,2% r/r w grudniu. Szacunek ten okazał się lepszy od oczekiwań rynkowych, które kształtowały się na poziomie -2,6% r/r. Pomimo pozytywnej niespodzianki styczeń jest już trzecim miesiącem z rzędu, gdy odnotowywano spadek w ujęciu rocznym produkcji w sektorze wytwórczym. Przemysł w strefie euro znajduje się więc w fazie silnej dekonjunktury, do czego przyczynia się wolniejszy wzrost gospodarki globalnej, a także niepewność związana z polityką handlową na świecie i brexitem. Biorąc pod uwagę oczekiwane utrzymywanie się tych tendencji działalność wytwórcza w strefie euro najprawdopodobniej nie ulegnie wyraźnej poprawie w najbliższych miesiącach.
- US:** Zamówienia na dobra trwałe w Stanach Zjednoczonych wzrosły w styczniu o 0,4% m/m, nieco wolniej niż wskazywał konsensus rynkowy wynoszący 1,2% m/m. Pomimo nieco słabszego od oczekiwań odczytu potwierdza on korzystne perspektywy dla inwestycji w Stanach Zjednoczonych w 1Q br. gdyż wartość zamówień na dobra kapitałowe wzrosła o 1,9% m/m.

## Rynki na dziś

Czwartek rozpoczynamy od kolejnych słabszych od oczekiwań danych z chińskiej gospodarki. Początek roku przyniósł spowolnienie produkcji przemysłowej, sprzedaży nowych domów oraz inwestycji w Chinach. Nakładając na to kontynuację niepewności towarzyszącej brexitowej sadze oraz ostrzeżenia amerykańskiej strony związane z postępem rozmów handlowych z Chinami powinniśmy dziś zakończyć trwający nieprzerwanie od czterech dni wzrost eurodolara. Tym bardziej, iż na gruncie analizy technicznej dotarcie notowań do poziomu 1,1355 co najmniej tymczasowo wyczerpuje potencjał wzrostowy. Podobnie jak w ostatnich dniach tak i dziś liczymy się z podwyższoną amplitudą wahań brytyjskiego funta, który wczoraj osiągnął 9-miesięczne maksimum wartości w relacji do euro. Przed nami kolejny dzień głosowania w brytyjskiej Izbie Gmin. Tym razem w sprawie wydłużenia terminu na opuszczenie struktur Unii Europejskiej przez Wielką Brytanię. Wycena złotego pozostaje natomiast obojętna na jakiegokolwiek zmiany na rynkach bazowych. Nie spodziewamy się by dziś miało się to zmienić.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2987	0,0%
USD/PLN	3,8041	-0,1%
CHF/PLN	3,7797	-0,1%
EUR/USD	1,1302	0,1%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,61	0
5Y	2,22	-1
10Y	2,87	-2

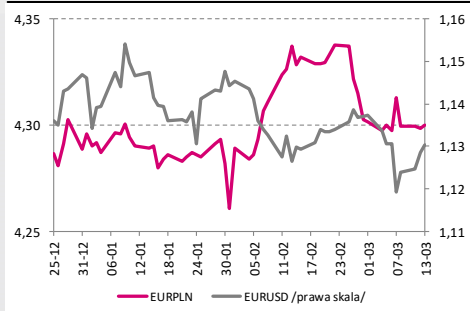
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,81	0
5Y	2,04	0
10Y	2,38	0

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,07	0
US 10Y	2,62	-1

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	59895,9	0,4
S&P 500	2810,9	0,7
Nikkei 225	19562,0	-2,3

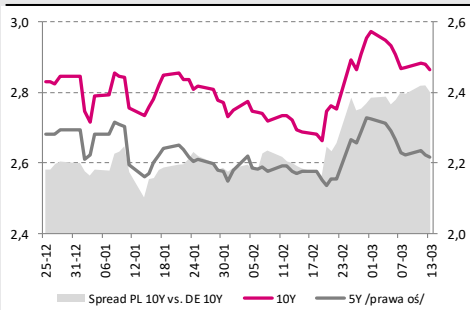
Źródło: Thomson Reuters  
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

## Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



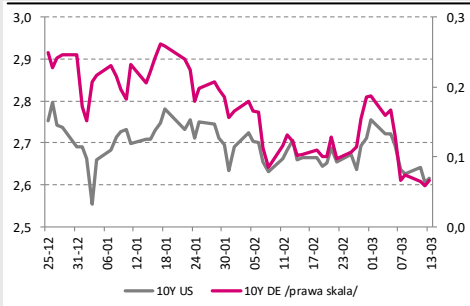
Źródło: Thomson Reuters

## Rentowności polskich obligacji [%]



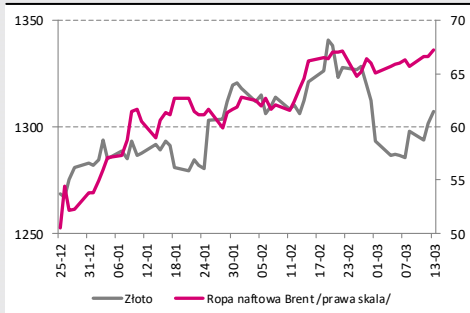
Źródło: Thomson Reuters

## Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Thomson Reuters

## Ceny surowców [USD]



Źródło: Thomson Reuters

## Rynek krajowy

Zgodnie z prawidłowością tego tygodnia kurs EUR/PLN koncentrował się wczoraj wokół poziomu 4,30 generując mniejszą niż grosz zmienność. Stabilizacji wyceny sprzyjało zarówno ubogie kalendarium danych makroekonomicznych oraz oczekiwanie na drugi dzień głosowań w brytyjskiej Izbie Gmin - tym razem nad nieuporządkowanym wyjściem Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej. Na rynku walut emerging markets pozytywnie wyróżniał się natomiast węgierski forint, który był najsilniejszy w relacji do euro od maja 2018 roku. Niezmiennie wsparciem dla węgierskiej waluty w ostatnich tygodniach były oczekiwania na rozpoczęcie zacieśniania polityki pieniężnej przez tamtejszy bank centralny. Wczoraj nasiliło je coraz bardziej prawdopodobne wyznaczenie M.Patai'a na nowego szefa banku centralnego Węgier. Na krajowym rynku długu aktywność inwestorów była niewielka. Dochodowość polskiej 10-latki obniżyła się o 2 bps do 2,87% i była to największa wczorajsza zmiana spośród głównych benchmarków. Bez zmian tj. na poziomie 1,61% dzień zakończył krótki koniec krzywej.

## Rynki zagraniczne

Eurodolar konsekwentnie porusza się w krótkoterminowym trendzie wzrostowym. Wczorajsza sesja była czwartą z rzędu, która zakończyła się zwyżką kursu EUR/USD. Trudno wskazać - poza technicznymi - jednoznaczne przesłanki za wzrostem wartości euro względem dolara. Kalendarium danych nie zawierało bowiem publikacji mogących w istotny sposób wpłynąć na notowania. Środową sesję zdominowało oczekiwanie na głosowanie w brytyjskiej Izbie Gmin na temat nieuporządkowanego wyjścia Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej. W reakcji na odrzucenie w głosowaniu takiego scenariusza funt dynamicznie zyskał na wartości. Na rynku obligacji bazowych dochodowość 10-letniego długu USA i Niemiec nie zmieniła się w stosunku do wtorkowego zamknięcia, gdy wyniosła 0,07% i 2,62%.

## 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%	-1.1%	-2.6%	
13:30 Inflacja PPI r/r	USA	Luty	2.0%	1.9%	1.9%	
13:30 Zamówienia na dobra trwałego użytku	USA	Styczeń		0.4%	1.2%	
<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