



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

15 marca 2019

Informacje na dziś

- **PL:** Dziś o godz. 10:00 opublikowany zostanie szacunek inflacji CPI w lutym, który uwzględniał będzie nowe wagi w koszyku wskaźnika CPI. Jednocześnie poznamy zrewidowany szacunek za styczeń (pierwszy odczyt został obliczony z wykorzystaniem starych wag). Nasza prognoza, a także konsensus rynkowy wskazuje na wzrost inflacji CPI w lutym do 1,2% r/r z 0,9% r/r w styczniu.
- **EZ:** Natomiast o godz. 11:00 poznamy finalny szacunek inflacji HICP w lutym strefie euro. Wstępny odczyt wskazywał na wzrost wskaźnika do 1,5% r/r z 1,4% r/r przed miesiącem.
- **US:** O godz. 14:15 opublikowany zostanie szacunek produkcji przemysłowej w lutym w Stanach Zjednoczonych. Konsensus rynkowy wskazuje na odbicie wskaźnika do 0,6% m/m, po spadku o 0,6% m/m w styczniu. Realizacja tej prognozy potwierdzi dobrą koniunkturę w amerykańskim sektorze wytwórczym, pomimo słabszego wzrostu gospodarki światowej i niepewności związanej z międzynarodową polityką handlową.

Wydarzenia i komentarze

- **PL:** Prezes Narodowego Banku Polskiego A.Głapiński ponownie powiedział, że stopy procentowe w Polsce mogą nie ulec zmianie do końca jego kadencji, tj. do 2022 r. Zaznaczył również, że nie spodziewa się, aby wzrost gospodarczy w 2020 r. był na tyle słaby, aby pojawiła się konieczność obniżki stóp procentowych. W nieco innym tonie wypowiedział się natomiast inny członek RPP Ł.Hardt, który stwierdził, że ze względu na planowany przez rząd program luzowania fiskalnego nie można wykluczyć zacieśnienia polityki pieniężnej w 2020 r. Opinie te są zbieżne z wcześniejszymi wypowiedziami tych członków RPP. W naszej opinii nie widać ryzyka trwałego przekroczenia w najbliższych latach przez inflację CPI dolnej jak i górnej granicy dopuszczalnych odchyłeń od celu inflacyjnego (odpowiednio 1,5% i 3,5% r/r), co będzie zwiększało komfort większości członków RPP dotyczący stabilizacji kosztu pieniądza w Polsce na dotychczasowym poziomie przez dłuższy czas.

Rynki na dziś

Kończymy intensywny, w szczególności dla brytyjskiego funta, tydzień. Brexitowa saga zostaje odłożona do połowy przyszłego tygodnia, gdy po raz trzeci brytyjska Izba Gmin będzie głosować na porozumieniem w sprawie warunków wyjścia Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej. Przegłosowana wczoraj propozycja zakłada, że rząd wnieśnie do UE o przesunięcie daty Brexitu do 30 czerwca, jeśli umowa w sprawie brexitu zostanie zawarta do 20 marca. Jeśli parlament po raz trzeci odrzuci umowę wynegocjowaną przez rząd, to premier T.May będzie wносить o dłuższe - być może nieokreślone - przesunięcie w czasie daty wyjścia Wielkiej Brytanii z UE. Dziś nie spodziewamy się większych ruchów zarówno eurodolara, złotego jak i obligacji krajowych, czy na rynkach bazowych. Dzisiejszą publikację danych o inflacji CPI w Polsce traktujemy wyłącznie w kategoriach ciekawostki z uwagi na rewizję wag koszyka inflacyjnego. Odczyt nie będzie miał bowiem przełożenia na wycenę krajowych aktywów ponieważ nie zmienia retoryki Rady Polityki Pieniężnej. Wczoraj prezes Narodowego Banku Polskiego powtórzył, że stopy procentowe w Polsce mogą nie ulec zmianie do końca jego kadencji, tj. do 2022 r.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,3029	0,1%
USD/PLN	3,8075	0,1%
CHF/PLN	3,7896	0,3%
EUR/USD	1,1300	0,0%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,63	3
5Y	2,24	2
10Y	2,89	2

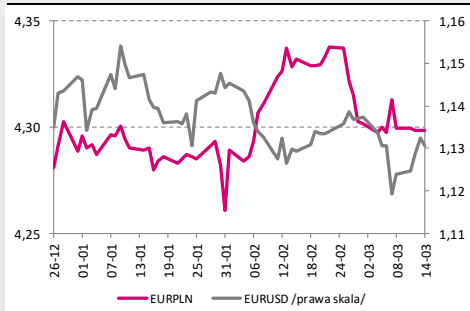
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,82	1
5Y	2,06	2
10Y	2,40	2

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,08	2
US 10Y	2,62	1

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	59882,6	0,0
S&P 500	2810,9	0,7
Nikkei 225	19562,0	-2,3

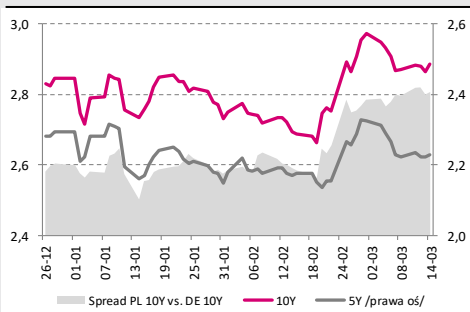
Źródło: Thomson Reuters
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



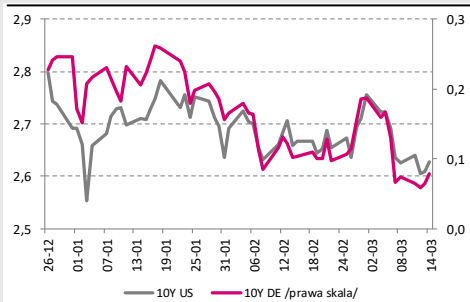
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



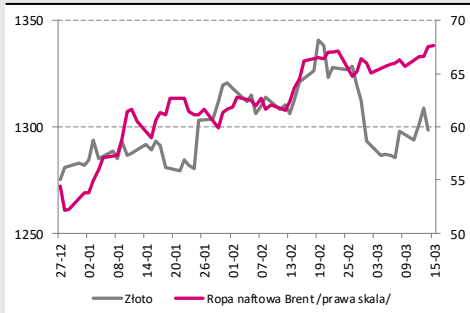
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Thomson Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Thomson Reuters

Rynek krajowy

Zgodnie z oczekiwaniami kurs EUR/PLN pozostawał wczoraj stabilny. Niewielka aktywność inwestorów raz jeszcze była wynikiem niemal pustego kalendarium danych makroekonomicznych oraz oczekiwanie na kolejny dzień głosowań w sprawie brexitu w brytyjskiej Izbie Gmin. Spośród walut emerging markets ponownie pozytywnie wyróżniał się węgierski forint, który wczoraj w relacji do euro zyskiwał trzecią z rzędu sesję. Na krajowym rynku długu - w ślad za niewielkim wzrostem dochodowości Bunda - zwyżkowała także rentowność SPW. Zmiany nie były jednak duże. Największa tj. wynosząca 3 bps obserwowana była w notowaniach krótkiego końca krzywej, gdzie dochodowość na koniec dnia wyniosła 1,63%. 10-letni benchmark zakończył sesję na poziomie 2,89% tj. o 2 bps wyższy w stosunku do zamknięcia w środę.

Rynki zagraniczne

Tak jak zakładaliśmy wczorajsza sesja przyniosła korektę w krótkoterminowym trendzie wzrostowym na rynku eurodolara. Za czwartkowym wzrostem wartości dolara względem euro początkowo przemawiały wyłącznie czynniki techniczne. Na gruncie analizy technicznej dotarcie notowań do poziomu 1,1355 co najmniej tymczasowo wyczerpywało bowiem potencjał wzrostowy EUR/USD. Źródłem niewielkiego pogorszenia nastrojów, a tym samym wzrostu zainteresowania walutami safe-haven tj. dolarem i frankiem była informacja agencji Bloomberg o możliwym przełożeniu na kwiecień spotkania przywódców USA i Chin, na którym miałyby dojść do ogłoszenia porozumienia w wojnach handlowych. Rynek odebrał tę informację jako przeciągający się brak kompromisu pomiędzy państwami. Źródłem zmienności, choć głównie na rynku brytyjskiego funta, był kolejny dzień głosowań w brytyjskiej Izbie Gmin. Na rynku obligacji bazowych czwartek upłynął pod znakiem symbolicznych wzrostów 10-latkii amerykańskiej i niemieckiej. W przypadku tej pierwszej dochodowość wzrosła o 1 bps do 2,62%, podczas gdy rentowność Bunda wzrosła o 2 bps do 0,08%.

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	-1.6%	0.2%	0.1%	
Wtorek 12 marca						
13:30 Inflacja CPI r/r	USA	Luty	1.6%	1.5%	1.6%	
Środa 13 marca						
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%	
Czwartek 14 marca						
15:00 Sprzedaż nowych domów	USA	Styczeń	652k	607k	628k	
Piątek 15 marca						
10:00 Inflacja CPI r/r	Polska	Luty	0.9%		1.2%	1.2%
11:00 Inflacja HICP 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