



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

19 marca 2019

Informacje na dziś

- **PL:** Dziś o godz. 10:00 poznamy dane z rynku pracy w sektorze przedsiębiorstw w lutym. Nasza prognoza, a także konsensus prognoz wynoszące 2,9% r/r wskazują na rosnące w dobrym tempie zatrudnienie pomimo ograniczonej - w części sektorów - podaży pracowników o odpowiednich kwalifikacjach, a także oznak słabnącego popytu na pracę, w szczególności w przemyśle. Zgodnie z prognozami wzrost płac wyhamuje z 7,5% r/r w styczniu do ok. 7,0% r/r.
- **GE:** O godz. 11:00 opublikowane zostanie marcowe wyliczenie indeksu ZEW, obrazującego koniunkturę w gospodarce niemieckiej. Konsensus rynkowy prognoz wynosi -11,0 pkt., co oznacza poprawę względem lutego, gdy odnotowano -13,4 pkt. Realizacja tej prognozy potwierdzi tendencję poprawy spodziewanej aktywności w gospodarce niemieckiej, aczkolwiek utrzymująca się niepewność dotycząca brexitu stanowi istotny czynnik ryzyka dla tych oczekiwań.

Wydarzenia i komentarze

- **PL:** W styczniu odnotowano nadwyżkę na rachunku obrotów bieżących wynoszącą 2316 mln EUR wobec deficytu w grudniu w wysokości 1400 mln EUR. Pomimo nadwyżki w styczniu saldo rachunku w ciągu ostatnich 12 miesięcy nadal było ujemne. W styczniu odnotowano również nadwyżkę w obrotach towarowych, która wyniosła 279 mln EUR wobec deficytu na poziomie 1340 mln EUR w grudniu. Była to największa nadwyżka od ponad roku. Na pozytywną zmianę złożyło się przyspieszenie dynamiki eksportu (licząc w EUR) do 4,1% r/r z 2,3% r/r. Wzrost importu spowolnił natomiast nieznacznie do 2,2% z 3,0% r/r. Styczniowe dane potwierdzają, że słabsza koniunktura za granicą znajduje swój wpływ na dynamikę eksportu, aczkolwiek ta pozostaje nadal dodatnia. Sądzymy, że w najbliższych miesiącach tendencje te będą się utrzymywać. Pomimo dobrych styczniowych danych, w nadchodzących miesiącach rachunek bieżący powinien powrócić do deficytów, jednak nie będzie to stanowić istotnego ryzyka dla stabilności zewnętrznej krajowej gospodarki.
- **PL:** NBP opublikował szacunki miar inflacji bazowej w styczniu i w lutym uwzględniające nowe wagi komponentów wskaźnika CPI. Wszystkie z czterech przedstawionych wskaźników wzrosły w lutym, aczkolwiek ukształtowały się poniżej dolnego ograniczenia przedziału dopuszczalnych odchyień od celu inflacyjnego (1,5% r/r). W szczególności najszerzej analizowany wskaźnik, tj. indeks CPI po wyłączeniu cen żywności odbił do 1,0% r/r z 0,8% r/r w styczniu. Dane o inflacji bazowej potwierdzają nadal niską presję inflacyjną w krajowej gospodarce rosnących płac i stopy bezrobocia bliskiej rekordowego minimum.

Rynki na dziś

Dzisiejsza sesja rozpoczyna się w umiarkowanie optymistycznych nastrojach. Źródłem poprawy sentymentu inwestycyjnego jest zablokowanie przez spikera brytyjskiego Izby Gmin kolejnego głosowania nad umową brexitu. J.Bercowa powołując się na przepis z 1604 roku mówiący, iż nie można głosować dwukrotnie tych samych propozycji storpedował plan premier T.May. W praktyce oznacza to, iż wyjście Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej zostanie odłożone, jednak na chwilę obecną nie wiadomo na jak długo. Być może zaplanowany na ten tydzień szczyt unijny przyniesie rozstrzygnięcie tej kwestii. Odsuwanie w czasie brexitu sprawiło, iż rynki zareagowały niewielkim wzrostem apetytu na ryzyko. Tym bardziej, iż inwestorzy oczekują na wynik kończącego się jutro posiedzenia amerykańskiej Rezerwy Federalnej. Prawdopodobnie łagodna retoryka bankierów centralnych powinna dodatkowo wspierać apetyt na ryzyko. Niewykluczone, że opóźnienia w negocjacjach brexitowych w połączeniu z dalszym złagodzeniem narracji Fed zadczyduje o wybiciu się notowań eurodolara powyżej poziomu 1,1350 w drugiej połowie tego tygodnia. Taki scenariusz wspiera również potencjał aprecjacyjny dla polskiej waluty.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2961	-0,2%
USD/PLN	3,7874	-0,3%
CHF/PLN	3,7842	-0,1%
EUR/USD	1,1344	0,1%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,64	-1
5Y	2,24	0
10Y	2,90	0

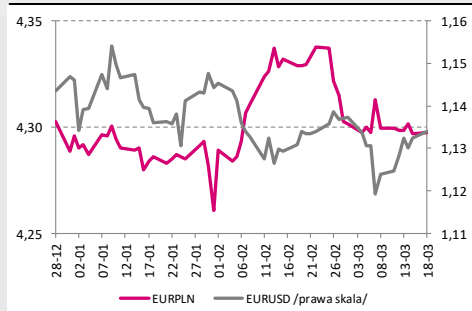
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,82	0
5Y	2,05	-1
10Y	2,39	-1

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,08	0
US 10Y	2,60	1

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	60706,6	0,0
S&P 500	2822,5	0,4
Nikkei 225	19562,0	-2,3

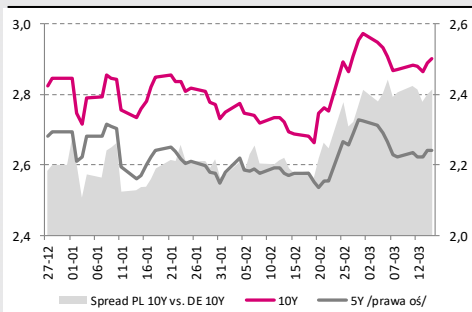
Źródło: Thomson Reuters
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



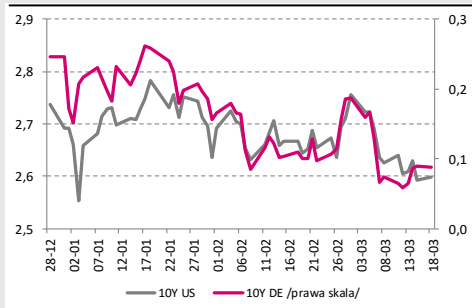
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



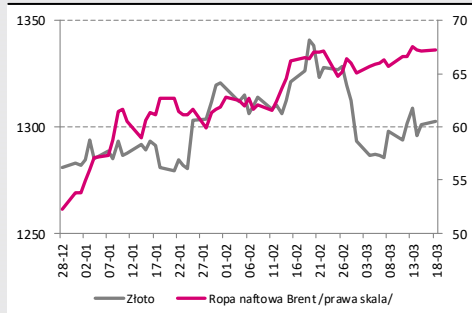
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Thomson Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Thomson Reuters

Rynek krajowy

Poniedziałek podczas europejskiej części sesji nie przyniósł większych zmian w wycenie złotego. Kurs EUR/PLN konsekwentnie od kilku dni oscyluje wokół poziomu 4,2950. W poniedziałek emocji - zgodnie z oczekiwaniami - nie wywołało kalendarium danych makroekonomicznych obejmujące krajową inflację bazową oraz rachunek obrotów bieżących. Spokojny przebieg miały również notowania krajowego długu, które oczekują na czwartkowy przetarg zamiany.

Rynki zagraniczne

Stopniowo kurs EUR/USD przesuwa się do poziomu 1,1350. Z siedmiu ostatnich sesji aż sześć kończyło się zwyżką eurodolara. Wczoraj przejściowo notowania EUR/USD osiągnęły maksimum z początku marca, a zarazem górne ograniczenie obowiązującego od początku roku kanału spadkowego. Źródłem wzrostu wartości europejskiej waluty były spekulacje na temat możliwego zablokowania trzeciego głosowania nad projektem umowy brexitowej. Na rynku obligacji bazowych nie doszło wczoraj do istotnych korekt w wycenie 10-letniego długu USA i Niemiec. Dochodowość wymienionych obligacji koncentrowała się wokół poziomu odpowiednio 2,60% i 0,08%.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 15 marca						
10:00 Inflacja CPI r/r	Polska	Luty	0.9%	1.2%	1.2%	1.2%
11:00 Inflacja HICP r/r	EZ	Luty	1.4%	1.5%	1.5%	
15:00 Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Marzec	93.8	95.3	95.8	
Poniedziałek 18 marca						
14:00 Rachunek obrotów bieżących	Polska	Styczeń	-1400m	2316m		
14:00 Inflacja bazowa r/r	Polska	Luty	0.8%	1.0%		
Wtorek 19 marca						
10:00 Płace r/r	Polska	Luty	7.5%		7.2%	7.0%
10:00 Zatrudnienie r/r	Polska	Luty	2.9%		2.9%	2.9%
11:00 Indeks ZEW	Niemcy	Marzec	-13.4		-11.0	
15:00 Zamówienia w przemyśle	USA	Styczeń	0.1%		0.3%	
15:00 Zamówienia na dobra trwałego użytku	USA	Styczeń	0.4%			
Środa 20 marca						
10:00 Produkcja przemysłowa r/r	Polska	Luty	6.1%		4.7%	5.0%
10:00 Inflacja PPI r/r	Polska	Luty	2.2%		2.7%	2.6%
19:00 Decyzja w sprawie stóp procentowych	USA	Marzec	2.50%		2.50%	2.50%
Czwartek 21 marca						
10:00 Sprzedaż detaliczna realna r/r	Polska	Luty	5.2%		5.4%	5.3%
14:00 Opis posiedzenia banku centralnego	Polska	Marzec				
Piątek 22 marca						
09:30 Wstępny PMI w przemyśle	Niemcy	Marzec	47.6		48.0	
09:30 Wstępny PMI w usługach	Niemcy	Marzec	55.3		54.8	
10:00 Wstępny PMI w przemyśle	EZ	Marzec	49.3		49.5	
10:00 Wstępny PMI w usługach	EZ	Marzec	52.8		52.7	
14:00 Podaż pieniądza M3 r/r	Polska	Marzec	8.8%		9.1%	
14:45 Wstępny PMI w przemyśle	USA	Marzec	53.0		54.0	
14:45 Wstępny PMI w usługach	USA	Marzec	56.0		56.5	
15:00 Sprzedaż domów na rynku wtórnym	USA	Luty	4.94m		5.10m	
Poniedziałek 25 marca						
10:00 Indeks IFO	Niemcy	Luty	98.5			
10:00 Stopa bezrobocia	Polska	Luty	6.1%			

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

Millennium
bank