



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

22 marca 2019

Informacje na dziś

- **EZ:** Dziś poznamy wstępne wyliczenia indeksów PMI dla przemysłu i usług zarówno w Niemczech (godz. 09:30), jak i w strefie euro (godz. 10:00). Mediana prognoz rynkowych wskazuje na stabilizację tych wskaźników na poziomach obliczonych dla lutego.

Wydarzenia i komentarze

- **PL:** Wzrost sprzedaży detalicznej w ujęciu realnym spowolnił nieznacznie w lutym do 5,6% r/r w stosunku do skorygowanego w górę - do 6,1% z 3,9% r/r - odczytu za styczeń. Struktura wzrostu sprzedaży - jak w poprzednich okresach - pozostała zróżnicowana. W lutym do wzrostów powróciła sprzedaż aut, która w styczniu uległa obniżeniu względem analogicznego miesiąca ub. roku spowodowanym zwiększonym, z uwagi na wejście w życie w początkiem roku mniej korzystnych dla nabywających, zasad rozliczeń podatkowych leasingowanych pojazdów. Dwucyfrowe wzrosty utrzymała dynamika sprzedaży mebli, sprzętu RTV i AGD. Solidne wzrosty zanotowano w kategorii obejmującej farmaceutyki i kosmetyki, co obok dwucyfrowego wzrostu sprzedaży detalicznej w niewyspecjalizowanych sklepach (obejmujących między innymi dyskonty i markety budowlane) potwierdza wysoką skłonność do konsumpcji oraz optymistyczne nastroje konsumenckie. Luty przyniósł ponadto wyraźne odreagowanie, po słabym odczycie za styczeń, dynamiki produkcji budowlano-montażowej, która była o 15,1% wyższa niż przed rokiem wobec wzrostu o 3,2% w pierwszym miesiącu tego roku i 12,2% r/r w grudniu 2018. Na przyspieszenie produkcji budowlano-montażowej w lutym w stosunku do analogicznego okresu ubiegłego roku złożyła się produkcja firm zajmujących się działalnością w zakresie budowy budynków (27,9% r/r) oraz budową obiektów inżynierii lądowej i wodnej (16,3% r/r) co wskazuje na wciąż dynamiczną realizację inwestycji infrastrukturalnych współfinansowanych ze środków Unii Europejskiej. Nieznacznie spadła natomiast produkcja firm wykonujących głównie roboty budowlane specjalistyczne. Warto podkreślić, iż dwucyfrowe w ujęciu r/r wzrosty produkcji budowlano-montażowej w lutym odbywają się pomimo wysokiej bazy z roku ubiegłego oraz ograniczeń podaży w sektorze związanych z brakiem pracowników o odpowiednich kwalifikacjach i wysokim wykorzystaniu mocy wytwórczych.

Rynki na dziś

Przed nami prawdopodobnie spokojny koniec tygodnia. W naszej ocenie kurs EUR/PLN zakończy piątek skupiony wokół poziomu 4,2850 a eurodolar na 1,1380. Piątkowe notowania zdominuje temat brexitu oraz publikacja wstępnych indeksów PMI w strefie euro oraz USA, choć wpływ nowych informacji, czy danych - o ile nie będą istotnie różniły się od konsensusu - oceniamy jako marginalny. Wczoraj późnym wieczorem liderzy pozostałych 27 państw członkowskich zdecydowali o opóźnieniu procesu wyjścia z Unii Europejskiej do 12 kwietnia (do tej daty Wielka Brytania musi wyznaczyć oficerów wyborczych, jeśli zamierza brać udział w majowych wyborach do Parlamentu Europejskiego) z opcją dalszego przedłużenia do 22 maja w razie przyjęcia przez Izbę Gmin projektu porozumienia w sprawie warunków opuszczenia UE.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2803	0,0%
USD/PLN	3,7659	-0,1%
CHF/PLN	3,7888	0,3%
EUR/USD	1,1368	0,1%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,64	0
5Y	2,24	0
10Y	2,91	0

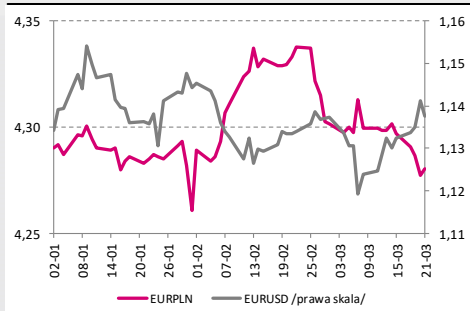
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,81	-1
5Y	2,01	-2
10Y	2,35	-2

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,05	-4
US 10Y	2,53	-6

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	60818,4	0,3
S&P 500	2833,7	1,1
Nikkei 225	21608,9	0,2

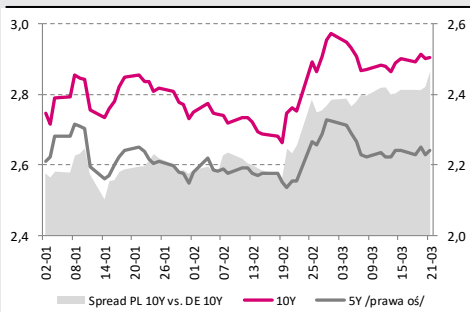
Źródło: Thomson Reuters
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



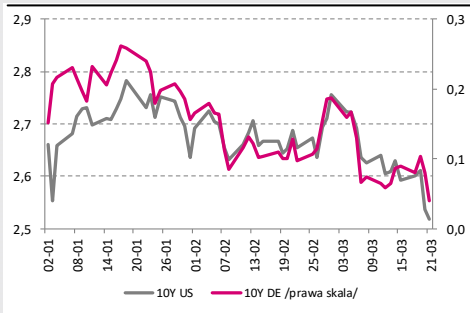
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



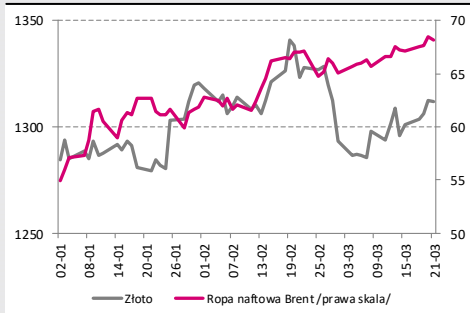
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Thomson Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Thomson Reuters

Rynek krajowy

Tak jak oczekiwaliśmy poziom 4,2750 był tymczasowym kresem aprecjacji złotego w relacji do euro wywołanej łagodną retoryką zakończoną w środę wieczorem posiedzenia amerykańskiej Rezerwy Federalnej. Przejściowo notowania wyznaczyły zatem najniższy poziom od początku lutego. Wydarzenia w USA miały swoje konsekwencje także dla pozostałych par złotych, w szczególności USD/PLN. Kurs po dotarciu do poziomu 200-dniowej średniej na 3,7373 zawrócił o ponad trzy grosze. O dwa grosze do 3,79 wzrosły natomiast wczoraj notowania CHF/PLN. Dochodowość krajowego długu nie zmieniła się wczoraj w stosunku do zamknięcia w środę, gdy w przypadku 10-latkki wyniosła 2,91%. Wydarzeniem dnia na pierwotnym rynku długu był przetarg zamiany, na którym Ministerstwo Finansów odkupiło obligacje czterech serii (OK0419, PS0719, DS1019 i WZ0120) za 7,1 mld PLN i sprzedało papiery pięciu serii (OK0521, PS0424, WZ0524, WZ0528 i DS1029) za 7,2 mld PLN. Resort poinformował, że po aukcji zamiany stopień sfinansowania potrzeb pożyczkowych brutto 2019 roku wynosi 64%.

Rynki zagraniczne

Po śródowej zwwyżce eurodolara wywołanej silniejszym od oczekiwań złagodzeniem retoryki amerykańskiej Rezerwy Federalnej wczorajsza sesja przyniosła częściowe zanegowanie tego ruchu. Notowania zawróciły zatem z poziomu 1,1450 i zakończyły dzień w okolicach 1,1380. Czwartek na rynku walutowym był jednak emocjonujący z uwagi na decyzję innych banków centralnych. Mimo, iż zmian w polityce pieniężnej nie przyniosło posiedzenie banku centralnego Szwajcarii - bank powtórzył między innymi, iż pozostanie obecny na rynku walutowym, a frank jest znacząco przewartościowany - to kurs EUR/CHF obniżył się do minimum z połowy stycznia. Dynamiczne zmiany towarzyszyły wczoraj wycenie korony norweskiej. Tamtejszy bank centralny zdecydował o podwyżce stóp procentowych - wcześniej po siedmiu latach przerwy zrobił to we wrześniu ubiegłego roku - i zaskoczył rynki stwierdzeniem, iż w ciągu najbliższych sześciu miesięcy możliwa jest kolejna podwyżka kosztu pieniądza. W reakcji korona norweska umocniła się względem euro o ponad 1%. Na rynku obligacji bazowych dochodowość Bunda obniżyła się o 4 bps do 0,05% tj. najniższego od końca 2016 roku.

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%	7.6%	7.2%	7.0%
10:00 Zatrudnienie r/r	Polska	Luty	2.9%	2.9%	2.9%	2.9%
11:00 Indeks ZEW	Niemcy	Marzec	-13.4	-3.6	-11.0	
15:00 Zamówienia w przemyśle m/m	USA	Styczeń	0.1%	0.1%	0.3%	
15:00 Zamówienia na dobra trwałego użytku	USA	Styczeń	0.4%	0.3%		
Środa 20 marca						
10:00 Produkcja przemysłowa r/r	Polska	Luty	6.1%	6.9%	4.7%	5.0%
10:00 Inflacja PPI r/r	Polska	Luty	2.2%	2.9%	2.7%	2.6%
19:00 Decyzja w sprawie stóp procentowych	USA	Marzec	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%
Czwartek 21 marca						
10:00 Sprzedaż detaliczna realna r/r	Polska	Luty	6.1%	5.6%	5.3%	5.9%
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%	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