



# 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

20 maja 2019

## Informacje na dziś

- Brak publikacji istotnych danych makroekonomicznych.

## Wydarzenia i komentarze

- **US:** Indeks Uniwersytetu Michigan obrazujący koniunkturę konsumencką w Stanach Zjednoczonych wzrósł w maju do 102,4 pkt, tj. do najwyższego poziomu od ponad 15 lat. Dane te znacznie przewyższyły konsensus rynkowy, który wskazywał na wzrost indeksu do 97,2 pkt. z 96,9 pkt. w maju. Bardzo wysokie wyliczenie za maj jest w zgodne z uwarunkowaniami sentymentu konsumpcyjnego: stopa bezrobocia jest najniższa od wielu lat a zatrudnienie i płace dynamicznie się zwiększają. Sądzymy zatem, że spowolnienie wzrostu konsumpcji gospodarstw domowych w 1Q br. było krótkotrwałe.

## Rynki na dziś

Nowy tydzień rozpoczynamy starymi problemami tj. globalną wojną handlową oraz brexitem. USA zawarły porozumienie z Kanadą i Meksykiem w sprawie zniesienia ceł na import stali i aluminium z tych krajów. W zamian Ottawa i Meksyk podejmą kroki, by uniemożliwić eksport chińskiej stali do Stanów Zjednoczonych. Co więcej Google - wraz z innymi amerykańskimi przedsiębiorstwami - zawiesiły współpracę z chińskim Huawei'em i nie będą dostarczały oprogramowania, czy komponentów do produkcji urządzeń. Z kolei w Wielkiej Brytanii - po siedmiu tygodniach - doszło do załamania się negocjacji pomiędzy Partią Konserwatywną, a opozycyjną Partią Pracy, mającej na celu osiągnięcie kompromisu w sprawie umowy brexitowej. Nerwowo jest także na rynku ropy naftowej, która powróciła do wzrostów cen po wypowiedzi saudyjskiego ministra energii, który wezwał państwa kartelu OPEC do dalszego ograniczania produkcji. Dodatkowo rośnie napięcie pomiędzy Iranem, a Stanami Zjednoczonymi. W takich okolicznościach nie spodziewamy się powrotu kursu EUR/PLN poniżej poziomu 4,2950. Zaplanowane na ten tydzień liczne publikacje danych krajowych - co do których spodziewamy się, że mogą zaskakiwać pozytywnie - będą w naszej ocenie jedynie neutralizatorem niesprzyjającego sentymentu zewnętrznego. Na krajowym rynku długu wydarzeniem tygodnia będzie czwartkowa aukcja zamiany SPW. Z punktu widzenia kalendarium wydarzeń zagranicznych za najważniejsze punkty tego tygodnia uznajemy publikację opisu z majowego posiedzenia Fed oraz wstępny odczyt indeksu PMI w niemieckim przemyśle. Będą to wydarzenia, które zadecydują o kierunku notowań eurodolara. Nasz scenariusz bazowy zakłada dalszą, anemiczną zniżkę kursu EUR/USD.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,3038	0,1%
USD/PLN	3,8526	0,3%
CHF/PLN	3,8095	0,2%
EUR/USD	1,1169	-0,2%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,68	0
5Y	2,25	0
10Y	2,90	0

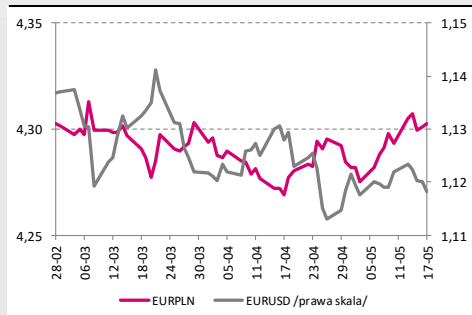
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,85	-1
5Y	2,06	-2
10Y	2,39	-3

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	-0,11	-2
US 10Y	2,38	-3

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	43602,0	#DZIEL /0!
S&P 500	43605,0	-0,6
Nikkei 225	21063,0	0,3

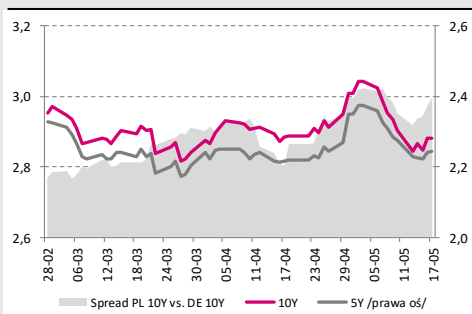
Źródło: Thomson Reuters  
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

## Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



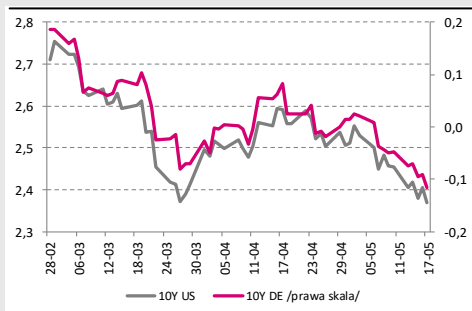
Źródło: Thomson Reuters

## Rentowności polskich obligacji [%]



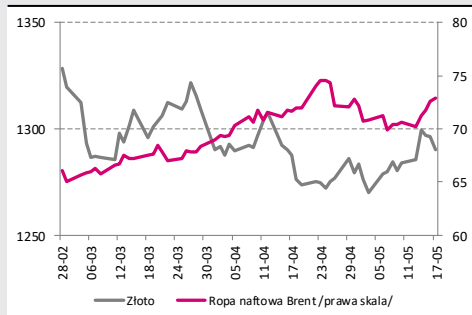
Źródło: Thomson Reuters

## Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Thomson Reuters

## Ceny surowców [USD]



Źródło: Thomson Reuters

## Rynek krajowy

W piątek notowania kursu EUR/PLN były stabilne oscylując wokół poziomu 4,30. Stosunkowo niewielkiej zmienności sprzyjało puste kalendarium danych makroekonomicznych oraz oczekiwanie na impulsy kolejnych dni. W skali zakończonego tygodnia - tak jak zakładaliśmy - notowaniom EUR/PLN udało się wybić powyżej bariery 4,30 i zbliżyć się do wskazywanego przez nas maksimum ubiegłego tygodnia poziomu 4,3160. W piątek, ale i w poprzednich dniach minionego tygodnia, ciekawy przebieg miały ponadto notowania pozostałych par złotych. Kurs USD/PLN stopniowo zwyżkował, by podczas minionej sesji osiągnąć poziom 3,85 tj. maksimum z lutego, marca i kwietnia tego roku. Na krajowym rynku długu w piątek wycena SPW miała senny przebieg, a rentowność podstawowych benchmarków nie zmieniła się w stosunku do czwartkowego zamknięcia, gdy wyniosła 1,68% w przypadku 2-latki, 2,25% dla 5-latki i 2,90% dla długiego końca krzywej.

## Rynki zagraniczne

Piątkowy obraz notowań eurodolara był taki sam jak podczas wszystkich poprzednich sesji ubiegłego tygodnia tj. kurs EUR/USD stopniowo zniżkował by na koniec omawianego okresu obniżyć się do poziomu 1,1150 czyli o około centa w stosunku do otwarcia w miniony poniedziałek. W naszej ocenie - w obliczu braku istotnych publikacji makroekonomicznych - zniżka ma częściowo charakter techniczny, po tym jak notowania dotarły do górnego ograniczenia spadkowego kanału. Niewielka zniżka towarzyszyła także notowaniom EUR/CHF. W piątek kurs wyznaczył najniższe zamknięcie od ponad pięciu tygodni. Na bazowych rynkach długu koniec tygodnia przyniósł niewielką zniżkę dochodowości Bunda i amerykańskiej 10-latki, po której notowania zakończyły piątek odpowiednio na poziomie -0,11% i 2,38%.

## Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
<b>Piątek 17 maja</b>						
16:00 Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Maj	97.2	102.4	97.9	
<b>Poniedziałek 20 maja</b>						
Brak istotnych publikacji						
<b>Wtorek 21 maja</b>						
10:00 Płace r/r	Polska	Kwiecień	5.7%		6.5%	6.5%
10:00 Zatrudnienie r/r	Polska	Kwiecień	3.0%		3.0%	3.0%
16:00 Sprzedaż domów na rynku wtórnym	USA	Kwiecień	5.21m		5.34m	
<b>Środa 22 maja</b>						
10:00 Produkcja przemysłowa r/r	Polska	Kwiecień	5.6%		8.7%	9.0%
10:00 Inflacja PPI r/r	Polska	Kwiecień	2.5%		2.6%	
20:00 Opis posiedzenia banku centralnego	USA	Maj				
<b>Czwartek 23 maja</b>						
08:00 PKB finalne NSA r/r	Niemcy	1Q	0.9%		0.6%	
09:30 Wstępny PMI w przemyśle	Niemcy	Maj	44.4		44.8	
09:30 Wstępny PMI w usługach	Niemcy	Maj	55.7		55.4	
10:00 Wstępny PMI w przemyśle	EZ	Maj	47.9		48.2	
10:00 Wstępny PMI w usługach	EZ	Maj	52.8		53.0	
10:00 Indeks IFO	Niemcy	Maj	99.2		99.2	
10:00 Sprzedaż detaliczna r/r	Polska	Kwiecień	3.1%		9.1%	10.4%
15:45 Wstępny PMI w przemyśle	USA	Maj	52.6		53.0	
16:00 Wstępny PMI w usługach	USA	Maj	53.0			
16:00 Sprzedaż nowych domów	USA	Kwiecień	692k		677k	
<b>Piątek 24 maja</b>						
14:30 Podaż pieniądza M3 r/r	Polska	Kwiecień	9.9%		10.1%	10.0%
14:30 Zamówienia na dobra trwałego użytku	USA	Kwiecień	2.6%		-2.0%	
<b>Poniedziałek 27 maja</b>						
10:00 Stopa bezrobocia r/r	Polska	Kwiecień	5.9%			5.6%

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