



Makro i rynek

komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

23 maja 2019

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

Informacje na dziś

- **EZ:** Dziś poznamy wstępne wyliczenia za maj indeksów PMI dla przemysłu i usług w Niemczech (godz. 09:30) oraz w całej strefie euro (godz. 10:00). Konsensus rynkowy wskazuje na niewielkie wzrosty indeksów przemysłowych, które jednak nadal pozostaną na poziomach wyraźnie poniżej granicy 50,0 pkt. potwierdzając dekoniunkturę w tym sektorze. Aktywność w usługach pozostaje najprawdopodobniej na korzystnym poziomie, tj. powyżej 50,0 pkt., co ogranicza wpływ słabego przemysłu na wzrost PKB w tych gospodarkach.
- **PL:** O godz. 10:00 GUS opublikuje dane o sprzedaży detalicznej w kwietniu. Według naszej prognozy wzrosła ona w ujęciu realnym o 10,4% r/r wobec wzrostu o 1,8% r/r w marcu. Konsensus rynkowy wynosi natomiast 8,2% r/r.

Wydarzenia i komentarze

- **PL:** Wzrost produkcji przemysłowej wyniósł w kwietniu 9,2% r/r wobec 5,6% r/r przed miesiącem i był najszybszy od 9 miesięcy. Przyspieszenie wzrostu produkcji wspierane było przez pozytywny układ kalendarza. Po korekcie efektów kalendarzowych i sezonowych produkcja przemysłu wzrosła o 0,1% m/m po wzroście o 0,5% m/m w marcu, co wskazuje, że po zaskakująco dobrych danych w 1Q br. wzrost produkcji przemysłowej nieco stracił impet. Dane kwietniowe wpisują się zatem w szerszy obraz krajowego przemysłu, który na początku tego roku odrobił część zaległości z końcówki 2018 r. i w kwietniu, powrócił do poziomów bardziej zgodnych ze indeksami koniunktury GUS. Ponadto, struktura danych wskazuje, że część sektorów w krajowym przemyśle pozostaje jak na razie w dużym stopniu odporna na bardzo słabą koniunkturę w sektorze wytwórczym w strefie euro, w tym w Niemczech. Solidne wzrosty w kwietniu odnotowano bowiem m.in. w produkcji urządzeń elektrycznych (26,6% r/r) i pozostałego sprzętu transportowego (22,3% r/r). Takie wzrosty wynikać mogą jednak z realizacji zamówień z przeszłości, gdyż bieżący komponent nowych zamówień w indeksie PMI wskazuje na ich spadki, w szczególności zamówień zagranicznych. Wpływ słabszego popytu zagranicznego będzie jednak ograniczony przez solidny popyt krajowy. W konsekwencji dynamika produkcji przemysłowej w najbliższych miesiącach najpewniej powróci do poziomów zbliżonych do średniej wieloletniej.

Rynki na dziś

Publikacja *minutes* z ostatniego posiedzenia Fed niewiele wniosła do dotychczasowego obrazu polityki pieniężnej USA, a przez to nie miała wpływu na rynki finansowe. Według przedstawicieli Rezerwy Federalnej „cierpliwe” podejście do stóp procentowych jest właściwie jeszcze przez „pewien czas”. Przed nami super-czwartek tj. dzień z liczną publikacją istotnych danych makroekonomicznych. Do najważniejszych odczytów zaliczamy wstępne indeksy PMI w przemyśle i usługach strefy euro, w szczególności Niemiec, a także analityczne dane z USA. Uzupełnieniem będzie publikacja niemieckiego indeksu Ifo oraz dane z amerykańskiego rynku nieruchomości. Niewykluczone, iż wzorem poprzednich sesji przełożenie wspomnianych wydarzeń na eurodolara będzie znikome, a odczyty będą wywoływać zmienność pozostałych głównych par walutowych świata. Notowania EUR/PLN powinny kontynuować ruch w ramach trendu bocznego 4,2950 - 4,3150 kończąc dzień bliżej górnej granicy wskazywanego przedziału. Dziś poznamy krajowe dane o sprzedaży detalicznej, które w naszej ocenie powinny pozytywnie zaskoczyć studząc jednocześnie presję na wzrost notowań EUR/PLN powyżej 4,3150. Wydarzeniem dnia na rynku długu będzie przetarg zamiany, podczas którego Ministerstwo Finansów sprzeda papiery OK0521, PS1024, WZ0525, WZ0528 i DS1029, a odkupi PS0719, DS1019, WZ0120 i PS0420. Szacujemy, iż po przetargu resort sfinansuje około ¾ tegorocznych potrzeb pożyczkowych.

Kursy walut

		Δ %
EUR/PLN	4,3042	-0,1%
USD/PLN	3,8568	-0,1%
CHF/PLN	3,8224	0,1%
EUR/USD	1,1160	0,1%

Rynek Pieniężny

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

Obligacje PL

	(%)	Δ bps
2Y	1,70	1
5Y	2,24	-2
10Y	2,89	-2

IRS PLN

	(%)	Δ bps
2Y	1,84	-2
5Y	2,05	-3
10Y	2,39	-3

Obligacje bazowe

	(%)	Δ bps
DE 10Y	-0,08	-1
US 10Y	2,40	-2

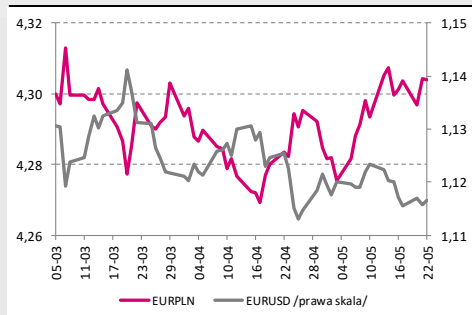
Giełdy

	pkt.	Δ %
WIG	57264,9	0,9
S&P 500	2856,3	-0,3
Nikkei 225	21283,4	0,1

Źródło: Thomson Reuters

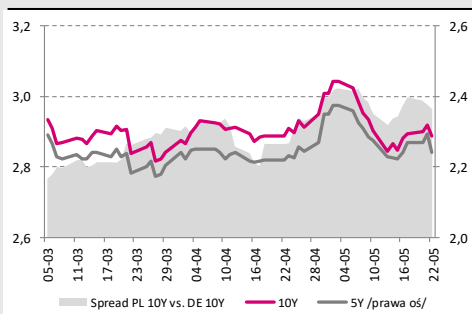
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



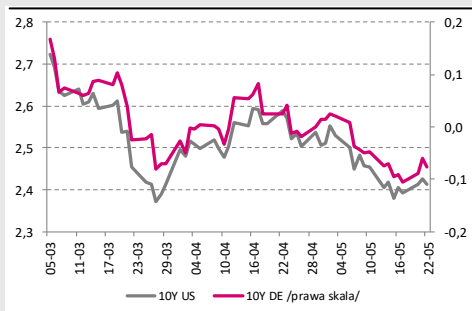
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



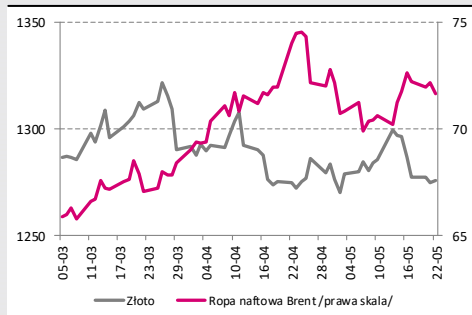
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Thomson Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Thomson Reuters

Rynek krajowy

Za nami kolejna sesja w wykonaniu kursu EUR/PLN, która niewiele różniła się od obrazu notowań z początku ubiegłego tygodnia. To od tego momentu wycena złotego w relacji do euro porusza się w wąskim przedziale 4,2950 - 4,3150. Tak jak oczekiwaliśmy lepsze od konsensusu dane dotyczące krajowej produkcji przemysłowej stabilizowały notowania w obliczu utrzymującej się na rynkach finansowych awersji do ryzyka. Na krajowym rynku długu wycena SPW podlegała niewielkim wahaniom. W ślad za symboliczną zniżką dochodowości na rynku niemieckim poruszały się także notowania polskich 10-latek. Wypowiedź R.Sury z Rady Polityki Pieniężnej, który „nie przewiduje, aby w 2019 roku nastąpiła konieczność zmiany stóp procentowych, ale w 2020 roku jest to niewykluczone” mimo, iż nieco zaskakująca nie miała przełożenia na wycenę polskich obligacji.

Rynki zagraniczne

Środa na rynku eurodolara nie dostarczyła emocji. Kurs EUR/USD koncentrował się wokół poziomu 1,1150 oczekując na nowe impulsy. Zdecydowanie ciekawszy przebieg miały notowania pozostałych, głównych walut świata tj. brytyjskiego funta i szwajcarskiego franka, które zyskiwały wczoraj na wartości. Notowania EUR/CHF obniżyły się w środę do poziomu 1,1243 tj. minimum z początku kwietnia. Z kolei brytyjski funt był najsilniejszy względem euro od blisko trzech miesięcy. Na bazowych rynkach długu środa była dniem niewielkich odchyień w stosunku do wtorkowego zamknięcia. Zmiany dochodowości Bunda i 10-latki USA nie przekroczyły 2 bps.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 17 maja						
16:00 Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Maj	97.2	102.4	97.9	
Poniedziałek 20 maja						
Brak istotnych publikacji						
Wtorek 21 maja						
10:00 Płace r/r	Polska	Kwiecień	5.7%	7.1%	6.5%	6.5%
10:00 Zatrudnienie r/r	Polska	Kwiecień	3.0%	2.9%	3.0%	3.0%
16:00 Sprzedaż domów na rynku wtórnym	USA	Kwiecień	5.21m	5.19m	5.34m	
Środa 22 maja						
10:00 Produkcja przemysłowa r/r	Polska	Kwiecień	5.6%	9.2%	8.7%	9.0%
10:00 Inflacja PPI r/r	Polska	Kwiecień	2.5%	2.5%	2.6%	
20:00 Opis posiedzenia banku centralnego	USA	Maj				
Czwartek 23 maja						
08:00 PKB finalne NSA r/r	Niemcy	1Q	0.9%	0.6%	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%		8.2%	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	
Piątek 24 maja						
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%	
Poniedziałek 27 maja						
10:00 Stopa bezrobocia r/r	Polska	Kwiecień	5.9%			5.6%

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