



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

13 stycznia 2020

Informacje na dziś

- **PL:** Dziś o godz. 14:00 Narodowy Bank Polski opublikuje dane o bilansie płatniczym w listopadzie. Według naszej prognozy nadwyżka obrotów bieżących obniżyła się do 500 mln EUR z 529 mln EUR w październiku. Konsensus prognoz rynkowych jest niższy od naszych oczekiwań i wynosi 250 mln EUR. Realizacja zarówno naszej prognozy, jak i odczytu zbliżonego do mediany prognoz rynkowych potwierdzi brak zwiększonych ryzyk dla równowagi zewnętrznej krajowej gospodarki.

Wydarzenia i komentarz

- **US:** Przyrost zatrudnienia w USA w sektorach poza rolnictwem wyniósł w grudniu 145 tys. etatów, a więc był słabszy od danych za listopad, które po rewizji w dół były równe 256 tys. Odczyt za grudzień okazał się nieco niższy od konsensusu prognoz rynkowych, który wskazywał na przyrost o 160 tys. etatów. Również nieco niższy niż oczekiwano ukształtował się wzrost płacy godzinowej, który wyniósł 2,9% r/r wobec 3,1% r/r przed miesiącem, tj. był najwolniejszy od półtora roku. Natomiast zgodnie z oczekiwaniami stopa bezrobocia ustabilizowała się na poziomie wieloletniego minimum: 3,5%. Grudniowe dane podsumowują cały 2019 r., który upłynął pod znakiem dobrej koniunktury na amerykańskim rynku pracy. W ub. roku zatrudnienie w sektorach poza rolnictwem przyrosło łącznie o 2,1 mln etatów, podczas gdy w 2018 r. o 2,7 mln, a więc nieco słabiej. Biorąc jednak pod uwagę zaawansowany etap cyklu koniunkturalnego w USA i stopę bezrobocia na wieloletnich minimach dane te należy uznać za zaskakująco dobre. W tym roku takie przyrosty, ze względu na ograniczenia podażowe nie będą już możliwe, co sugerują już grudniowe dane. Ponadto roczna dynamika płacy godzinowej nieznacznie się obniża, co jest zgodne z nieco słabszym popytem na pracę w niektórych sektorach, zwłaszcza w przemyśle. Grudniowe dane z rynku pracy USA wpisują się w scenariusz obniżającej się nieco dynamiki konsumpcji gospodarstw domowych, co biorąc pod uwagę oczekiwaną słabość eksportu i inwestycji, pociągnie za sobą wolniejszy wzrost PKB. W takich warunkach presja inflacyjna nie powinna narastać, co sprzyja oczekiwaniom stabilnych stóp procentowych w tym roku. Oczekiwania te obciążone są jednak wysokim stopniem niepewności związanej m.in. z czynnikami politycznymi obejmującymi wojny handlowe, wybory prezydenckie i rozpoczętą procedurę impeachmentu.

Rynki na dziś

Rozpoczynający się tydzień zdominują wydarzenia polityczne. W Iranie po przyznaniu się tamtejszego rządu do omyłkowego zestrzelenia samolotu pasażerskiego trwają uliczne protesty, a prezydent D.Trump przestrzega przed ich krwawym tłumieniem. Co więcej, USA nałożyły w piątek kolejne sankcje na Iran. W środę natomiast dojdzie do podpisania pierwszej fazy porozumienia handlowego pomiędzy USA, a Chinami. W naszej ocenie będzie to najważniejsze wydarzenie tygodnia. Z uwagi na fakt, iż poznamy szczegóły tegoż porozumienia liczymy się z możliwością podbicia zmienności na globalnym rynku finansowym. W tym tygodniu powinno dojść ponadto do głosowania nad umową brexitu w brytyjskiej Izbie Lordów. W naszej ocenie najbardziej prawdopodobnym scenariuszem jest zwyczajka notowań eurodolara, motywowana deeskalacją konfliktu handlowego oraz napięcia towarzyszącemu brexitowi. W przypadku EUR/PLN zakładamy niewielką korektę notowań w stronę bariery 4,2550 oraz 10-letniego długu w kierunku poziomu 2,18%.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2396	-0,1%
USD/PLN	3,8202	0,0%
CHF/PLN	3,9199	-0,2%
EUR/USD	1,1097	-0,1%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	1,63	0
WIBOR 3M	1,71	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,53	0
5Y	1,97	3
10Y	2,28	0

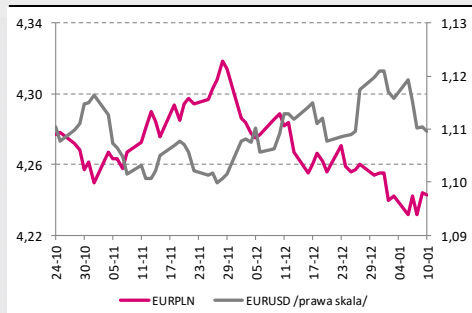
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,91	3
5Y	2,01	3
10Y	2,08	4

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	-0,23	0
US 10Y	1,84	-5

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	58732,1	0,6
S&P 500	3265,4	-0,3
Nikkei 225	23850,6	0,5

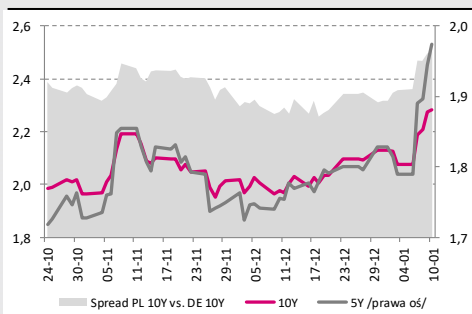
Źródło: Thomson Reuters
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



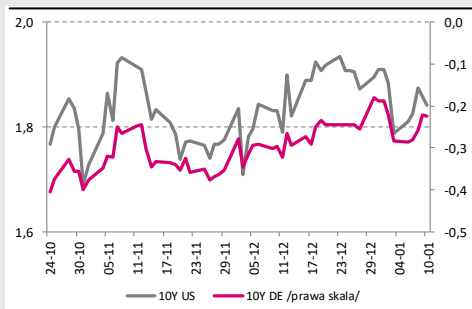
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



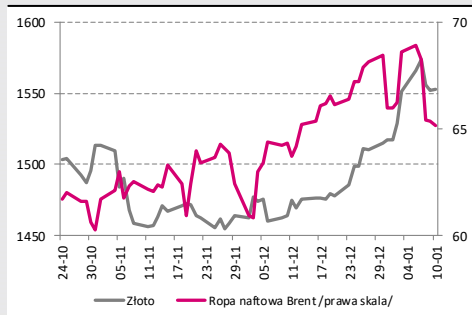
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Thomson Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Thomson Reuters

Rynek krajowy

Za nami niezwykle spokojna sesja na krajowym rynku walutowym. Zmienność kursu EUR/PLN nie przekroczyła grosza, a notowania koncentrowały się wokół poziomu 4,2440 tylko na moment zbliżając się do bariery 4,25 (dokładnie 4,2484). Stabilność złotego kontrastowała z zachowaniem pozostałych walut regionu Europy Środkowo-Wschodniej, gdzie słabła czeska korona, a zwłaszcza węgierski forint, któremu szkodzą czynniki lokalne (obniżki podatków w sytuacji rosnącej inflacji i łagodnego banku centralnego, czy plany obniżek opłat bankowych). W reakcji kurs EUR/HUF zbliżył się do ustanowionego pod koniec listopada 2019 roku historycznego maksimum. Na krajowym rynku długu po kilku dniach dynamicznych wzrostów dochodowości 10-latk w piątek doszło do stabilizacji notowań na poziomie 2,28%, choć w trakcie sesji rentowność przejściowo wynosiła już 2,25%. Niewielkiej aktywności sprzyjało uspokojenie na rynku niemieckim, gdzie dochodowość Bunda nie zmieniła się w stosunku do otwarcia.

Rynki zagraniczne

Piątek zakończył się półcentową zwyżką eurodolara, której sprzyjała publikacja słabszych od oczekiwań danych z amerykańskiego rynku pracy, jak i wskazania analizy technicznej. W przypadku czynników fundamentalnych inwestorzy przeceną amerykańskiej waluty zareagowali na słabszy od konsensusu przyrost nowych miejsc pracy poza sektorem rolniczym połączone ze spadkiem dynamiki płacy godzinowej. Z kolei z uwagi na obowiązujący od listopada kanał wzrostowy i poruszanie się notowania wokół jego dolnej granicy liczyliśmy się z możliwością zwyżki kursu EUR/USD. Na rynkach bazowych piątek był dniem stabilizacji Bunda wokół poziomu -0,23% oraz zniżką o 5 bps do 1,84% dochodowości 10-latk USA.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 10 stycznia						
14:30 Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Grudzień	256k	145k	164k	
14:30 Stopa bezrobocia	USA	Grudzień	3.5%	3.5%	3.5%	
14:30 Płaca godzinowa r/r	USA	Grudzień	3.1%	2.9%	3.1%	
Poniedziałek 13 stycznia						
14:00 Rachunek obrotów bieżących	Polska	Listopad	529m		250m	500m
Wtorek 14 stycznia						
14:30 Inflacja CPI r/r	USA	Grudzień	2.1%		2.4%	
Środa 15 stycznia						
10:00 Inflacja CPI r/r	Polska	Grudzień	2.6%		3.4%	
10:00 PKB r/r	Niemcy	2019	1.5%		0.6%	
11:00 Produkcja przemysłowa WDA r/r	EZ	Listopad	-2.2%		-1.3%	
14:30 Inflacja PPI r/r	USA	Grudzień	1.1%		1.3%	
Czwartek 16 stycznia						
08:00 Inflacja CPI r/r	Niemcy	Grudzień	1.5%		1.5%	
14:00 Inflacja bazowa r/r	Polska	Grudzień	2.6%		3.2%	
14:30 Sprzedaż detaliczna m/m	USA	Grudzień	0.2%		0.3%	
Piątek 17 stycznia						
11:00 Inflacja CPI r/r	EZ	Grudzień	1.0%		1.3%	
14:30 Pozwolenia na budowę	USA	Grudzień	1482k		1467k	
14:30 Liczba nowych budów domów	USA	Grudzień	1365k		1380k	
15:15 Produkcja przemysłowa m/m	USA	Grudzień	1.1%		0.0%	
16:00 Indeksu uniwersytetu Michigan	USA	Styczeń	99.3		99.2	
Poniedziałek 20 stycznia						
08:00 Inflacja PPI r/r	Niemcy	Grudzień	-0.7%			

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