



# 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

21 stycznia 2020

## Informacje na dziś

- **PL:** Dziś o godz. 10:00 poznamy dane z rynku pracy w sektorze przedsiębiorstw w grudniu. Według naszej prognozy wzrost wynagrodzeń wyniósł 2,6% r/r podobnie jak w listopadzie, a dynamika przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia wzrosła do 6,1% r/r z 5,3% r/r przed miesiącem. Oczekiwania te są zgodne z konsensusem. Dzisiejsze dane najpewniej wpiszą się w dotychczasowe trendy na krajowym rynku pracy - słabnącego nieco wzrostu zatrudnienia i płac.
- **PL:** O tej samej porze Główny Urząd Statystyczny przedstawi dane o produkcji budowlano-montażowej. Nasza prognoza (1,5% r/r), podobnie jak konsensus rynkowy (0,6% r/r) wskazuje na powrót rocznej dynamiki tej kategorii do dodatnich poziomów, po dwóch ostatnich miesiącach spadków w ujęciu r/r.

## Wydarzenia i komentarz

- Według zaktualizowanych prognoz Międzynarodowego Funduszu Walutowego wzrost gospodarczy na świecie w 2020 r. ma przyspieszyć do 3,3% z szacowanego 2,9% wzrostu w 2019 r. i w 2021 r. do 3,4%. Prognozy te są tylko nieznacznie niższe niż oczekiwano w październiku ub. roku. Za przyspieszeniem aktywności gospodarczej na świecie przemawia, według MFW, pewna stabilizacja koniunktury w przemyśle i międzynarodowym handlu oraz osiągnięcie „pierwszej fazy” porozumienia handlowego między USA i Chinami. Instytucja ta wskazuje ponadto na ujemny bilans czynników ryzyka dla tych prognoz, w szczególności możliwe dalsze działania protekcyjnistyczne w polityce celnej, czynniki geopolityczne i intensyfikacja niepokoju społecznego w niektórych obszarach globu.

## Rynki na dziś

Dzisiejsze kalendarium wypełniają dane z krajowej gospodarki (płace, zatrudnienie, produkcja budowlano-montażowa), a ich uzupełnieniem będzie odczyt niemieckiego indeksu ZEW. Nie spodziewamy się jednak, by publikacje miały przekładać się na sentyment inwestycyjny. Liczymy się zatem ze stabilizacją notowań eurodolara oraz bazowych rynków długu. Kurs EUR/PLN realizuje scenariusz stopniowego wzrostu. W naszej ocenie docelowym poziomem jest bariera 4,2430 lub - mniej prawdopodobny - poziom 4,2550. Liczymy się ponadto w możliwość wzrostu cen krajowego długu.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2392	-0,1%
USD/PLN	3,8250	0,1%
CHF/PLN	3,9456	0,0%
EUR/USD	1,1083	-0,2%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,58	-1
5Y	2,02	2
10Y	2,36	2

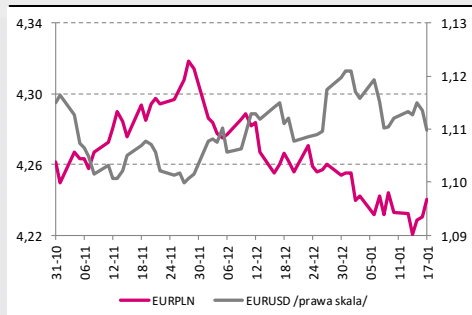
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,92	1
5Y	2,08	3
10Y	2,15	4

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	-0,22	-1
US 10Y	1,83	-2

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	59182,6	0,1
S&P 500	3329,6	0,4
Nikkei 225	24083,5	0,2

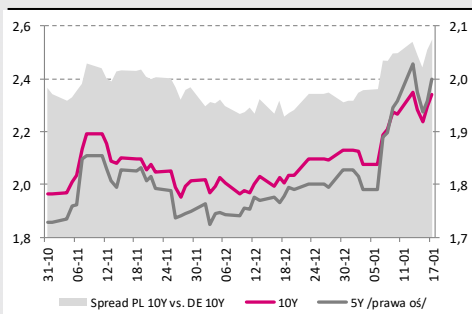
Źródło: Thomson Reuters  
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

## Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



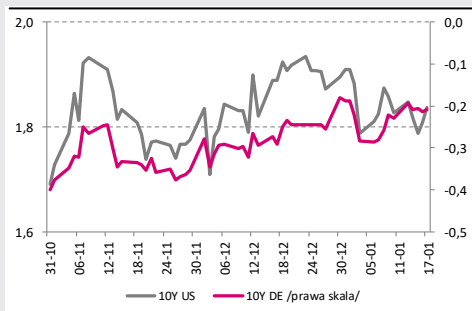
Źródło: Thomson Reuters

## Rentowności polskich obligacji [%]



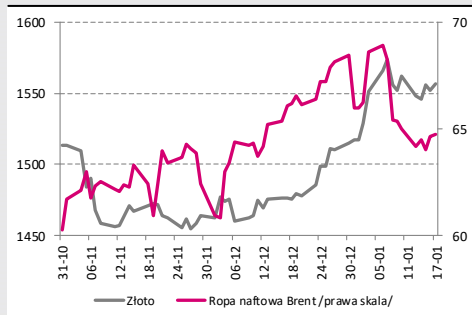
Źródło: Thomson Reuters

## Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Thomson Reuters

## Ceny surowców [USD]



Źródło: Thomson Reuters

## Rynek krajowy

Kurs EUR/PLN zakończył pierwszą sesję nowego tygodnia na poziomie zbliżonym do jej rozpoczęcia tj. 4,2430. Jest to jednocześnie górna granicą obowiązującego od grudnia kanału spadkowego. Poniedziałkowej, niewielkiej aktywności sprzyjało ubogie kalendarium danych makroekonomicznych oraz brak inwestorów amerykańskich wyłączonych z handlu z powodu Dnia Martina Luthera Kinga. Relatywnie spokojny przebieg miały także notowania krajowego długu, który w przypadku 10-latki utrzymywał się na najwyższym od czerwca poziomie rentowności tj. 2,36%.

## Rynki zagraniczne

Eurodolar wykazał się wczoraj niewielką zmiennością kończąc notowania na poziomie bliskim rozpoczęcia poniedziałkowej sesji, czyli 1,1090. Brak emocji nie dziwi w świetle niemal pustego kalendarium publikacji danych makroekonomicznych. Z wczorajszych notowań warto wyróżnić pierwszą od 10 stycznia i zaledwie drugą w tym roku wzrostową sesję pary EUR/CHF, która oscyluje wokół bariery 1,0740. Marazm panował na krajowym rynku długu, gdzie zmiany dochodowości 10-letnich obligacji USA i Niemiec były niewielkie. Stabilizacji notowań sprzyjała nieobecność inwestorów amerykańskich z uwagi na dzień wolny od pracy w USA.

## Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
<b>Piątek 17 stycznia</b>						
11:00 Inflacja HICP r/r	EZ	Grudzień	1.0%	1.3%	1.3%	
14:30 Pozwolenia na budowę	USA	Grudzień	1474k	1465k	1467k	
14:30 Liczba nowych budów domów	USA	Grudzień	1375k	1378k	1380k	
15:15 Produkcja przemysłowa m/m	USA	Grudzień	1.1%	-0.3%	0.0%	
16:00 Indeksu uniwersytetu Michigan	USA	Styczeń	99.3	99.3	99.2	
<b>Poniedziałek 20 stycznia</b>						
08:00 Inflacja PPI r/r	Niemcy	Grudzień	-0.7%	-0.2%		
<b>Wtorek 21 stycznia</b>						
10:00 Produkcja budowlano-montażowa r/r	Polska	Grudzień	-4.7%		0.6%	1.5%
10:00 Płace r/r	Polska	Grudzień	5.3%		6.1%	6.1%
10:00 Zatrudnienie r/r	Polska	Grudzień	2.6%		2.6%	2.6%
11:00 ZEW	Niemcy	Grudzień	10.7		15.0	
<b>Środa 22 stycznia</b>						
10:00 Produkcja przemysłowa r/r	Polska	Grudzień	1.4%		6.0%	7.5%
10:00 PPI r/r	Polska	Grudzień	-0.1%		0.9%	1.0%
16:00 Sprzedaż domów na rynku wtórnym m/m	USA	Grudzień	5.35m		5.43m	
<b>Czwartek 23 stycznia</b>						
10:00 Sprzedaż detaliczna r/r	Polska	Grudzień	5.2%		5.8%	7.1%
13:45 Decyzja w sprawie stóp procentowych	EZ	Styczeń	0.00%		0.00%	
14:00 Opis posiedzenia banku centralnego	Polska	Styczeń				
<b>Piątek 24 stycznia</b>						
09:30 Wstępny PMI w przemyśle	Niemcy	Styczeń	43.7		44.5	
09:30 Wstępny PMI w usługach	Niemcy	Styczeń	52.9		53.0	
10:00 Wstępny PMI w przemyśle	EZ	Styczeń	46.3		46.8	
10:00 Wstępny PMI w usługach	EZ	Styczeń	52.8		52.8	
14:00 Podaż pieniądza M3 r/r	Polska	Grudzień	9.4%		9.1%	9.1%
15:45 Wstępny PMI w przemyśle	USA	Styczeń	52.4		52.6	
15:45 Wstępny PMI w usługach	USA	Styczeń	52.8		52.5	
<b>Poniedziałek 27 stycznia</b>						
10:00 IFO	Niemcy	Styczeń	96.3			

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