



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

Analitik rynków finansowych
+48 22 598 22 36

23 stycznia 2020

Informacje na dziś

- **PL:** Dziś o godz. 10:00 Główny Urząd Statystyczny opublikuje dane o sprzedaży detalicznej w grudniu ub. roku. Nasza prognoza wskazuje na przyspieszenie dynamiki sprzedaży w ujęciu realnym do 7,1% r/r z 5,2% r/r w listopadzie. Konsensus rynkowy jest nieco mniej optymistyczny i wynosi 5,8% r/r.
- **EZ:** Dziś o godz. 13:45 poznamy decyzję Europejskiego Banku Centralnego dotyczącą stóp procentowych w strefie euro. Nie powinny one ulec zmianie. Tym samym stopa procentowa operacji refinansujących pozostanie na poziomie 0,00%, a stopa depozytowa na poziomie -0,50%. Uwaga rynków skupi się na rozpoczynającym się pierwszym od 2003 r. przeglądzie instrumentów i narzędzi polityki pieniężnej Banku, a także na retoryce EBC w zakresie oceny stanu gospodarki i jej perspektyw po osłabieniu niepewności związanej z polityką handlową na świecie.

Wydarzenia i komentarz

- **PL:** Wzrost produkcji przemysłowej przyspieszył w grudniu do 3,8% r/r z 1,4% r/r w listopadzie, co było wynikiem wyraźnie słabszym od oczekiwań. Negatywna niespodzianka w produkcji miała miejsce pomimo korzystnego efektu kalendarzowego. Eliminując wpływ czynników sezonowych produkcja wzrosła w grudniu 2,1% r/r wobec 5,4% r/r w listopadzie. Struktura działowa produkcji daje nieco bardziej optymistyczny obraz przemysłu. Źródłem negatywnej niespodzianki były bowiem w dużej mierze branże około energetyczne, co mogło być związane z korzystnymi warunkami pogodowymi. Natomiast najlepsze wyniki i największe wzrosty produkcji zanotowano w produkcji pozostałego sprzętu transportowego (+41,5% r/r), maszyn i urządzeń (+10,0%), czy urządzeń elektrycznych (9,9%), co jest pozytywną informacją, ponieważ są to branże o dominującym udziale eksportu w sprzedaży, co sugeruje ich częściową odporność na dekoniunkturę w strefie euro. W całym 4Q ub. roku wzrost produkcji wyniósł średnio 3,0% wobec 3,3% w 3Q 2019, co oznacza, że wkład przemysłu do PKB powinien być zbliżony do wcześniejszego kwartału. Otoczenie globalne dla polskiego przemysłu pozostaje negatywne, stąd najbliższe miesiące nie przyniosą wyraźnej poprawy tendencji. Szanse na stabilizację i pewną poprawę nastrojów w drugiej połowie tego roku daje stabilizacja wskaźników koniunktury w strefie euro. Deeskalacja wojen handlowych może pomóc odbudowie wzrostu w dalszej części roku. Oczekiwania te obciążone są jednak sporym ryzykiem, ponieważ nie można wykluczyć otwarcia przez amerykańską administrację nowych frontów wojen handlowych, w tym w Europie.

Rynki na dziś

Brytyjski parlament przyjął wczoraj projekt ustawy dotyczący porozumienia w sprawie wystąpienia z Unii Europejskiej i przekazał ją do podpisu królowej Elżbiecie II. Wejście w życie ustawy jest niezbędne do uporządkowanego brexitu, które ma nastąpić 31 stycznia. Samo wystąpienie z UE nie zakończy jeszcze procesu wyjścia, bo rozpocznie się wtedy 11-miesięczny okres przejściowy, w trakcie którego powinny zakończyć się negocjacje w sprawie przyszłych relacji handlowych między Wielką Brytanią a UE. Najważniejszym wydarzeniem dzisiejszego dnia będzie posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego. Mimo, iż nie zakładamy zmian parametrów polityki pieniężnej, to istotne będą komentarze prezes Ch. Lagarde dotyczące stanu koniunktury w strefie euro, a także te dotyczące rozpoczynającego się w tym miesiącu przeglądu celów strategicznych banku. Kurs EUR/PLN oscyluje wokół poziomu 4,24, co jest zgodne z bieżącymi wskazaniami technicznymi i nie powinien się istotnie zmienić podczas dzisiejszych notowań.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2355	0,1%
USD/PLN	3,8238	0,3%
CHF/PLN	3,9438	0,1%
EUR/USD	1,1074	-0,2%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,56	-1
5Y	1,95	-3
10Y	2,28	-4

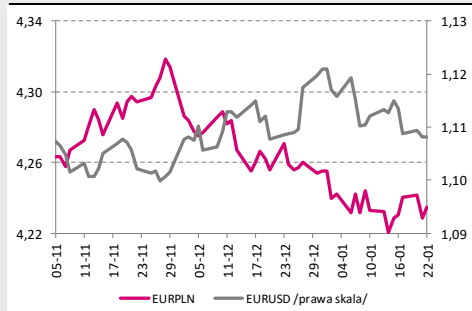
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,87	-2
5Y	1,97	-5
10Y	2,04	-6

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	-0,26	-3
US 10Y	1,76	-2

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	58409,6	-0,4
S&P 500	3330,0	0,0
Nikkei 225	24031,4	0,7

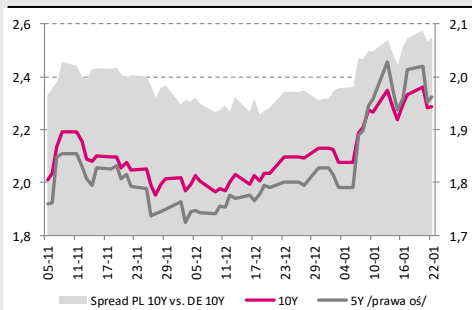
Źródło: Thomson Reuters
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



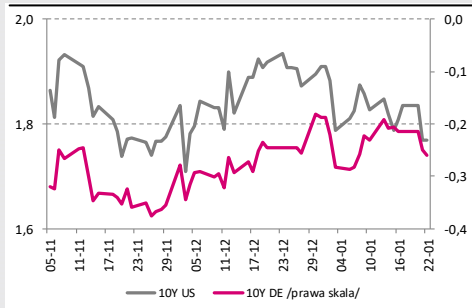
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



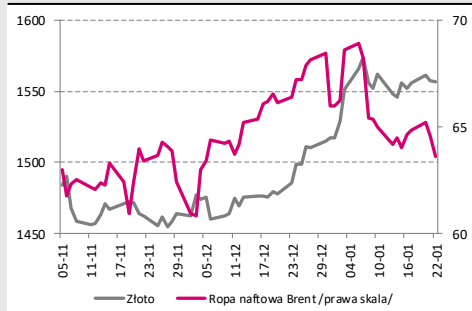
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Thomson Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Thomson Reuters

Rynek krajowy

Kurs EUR/PLN nieznacznie wyższy wczoraj nie zmieniając jednak dotychczasowego obrazu notowań. Ten natomiast nadal zakłada stopniowe umocnienie złotego w relacji do euro w kolejnych dniach. W środę podwyższona zmienność widoczna była natomiast w notowaniach kursu GBP/PLN, co ma związek z finalnymi głosowaniami w brytyjskim parlamencie na temat wyjścia Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej. Wydarzeniem dnia na krajowym rynku długu było ogłoszenie podaży na jutrzejszym przetargu. Wbrew pierwotnemu planowi podaży w piątek Ministerstwo Finansów zaoferuje obligacje łącznie za 4-6 mld PLN wobec 3-8 mld PLN oczekiwanych początkowo. Jest to prawdopodobnie wynik niedawnego wzrostu dochodowości, który sprawia, że emisja obligacji - z punktu widzenia resortu finansów - jest mniej atrakcyjna. 24 stycznia resort zaoferuje do sprzedaży papiery OK0722, PS1024, WZ0525, DS1029, WZ1129, WS0447. Na rynku wtórnym dochodowość obligacji obniżyła się o 4 bps w stosunku do wtorkowego zamknięcia na poziomie 2,32% kontynuując tym samym oczekiwany przez nas spadek dochodowości motywowany inflacyjnym przereagowaniem. Kolejny dzień z rzędu obniżyły się ponadto stawki IRS.

Rynki zagraniczne

Eurodolar nie ma w ostatnich dniach pomysłu na siebie i konsoliduje się wokół poziomu 1,1090 oczekując na nowe impulsy. Te wczoraj nie nadeszły, gdyż publikacja sprzedaży domów na rynku wtórnym w USA była jedynym istotnym wydarzeniem w globalnej gospodarce. Nie wywołała ona zmienności rynków finansowych. Zmienność na rynku szwajcarskiego franka zwiększył natomiast prawdopodobnie tamtejszy bank centralny. Możliwe, iż to on stał za wczorajszym - trudnym do zrozumienia w świetle stabilizacji rynków - dynamicznym, acz krótkotrwałym wzrostem kursu EUR/CHF. Przejściowo notowania wzrosły z 1,0740 wokół, których oscylują od tygodnia do nawet 1,0790 i to w zaledwie pięć minut. Sporo działało się także w notowaniach brytyjskiego funta, który zyskiwał na wartości, po tym jak brytyjski parlament ostatecznie przyjął projekt ustawy o porozumieniu w sprawie wystąpienia z Unii Europejskiej. Na bazowych rynkach długu środa była dniem niewielkiego spadku dochodowości. W przypadku 10-letniej obligacji Niemiec zniżka wyniosła 3 bps do -0,26%. Z kolei analogiczny papier amerykański obniżył się w rentowności do 1,76% wobec 1,78% na wtorkowym zamknięciu.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 17 stycznia						
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	
Poniedziałek 20 stycznia						
08:00 Inflacja PPI r/r	Niemcy	Grudzień	-0.7%	-0.2%		
Wtorek 21 stycznia						
10:00 Produkcja budowlano-montażowa r/r	Polska	Grudzień	-4.7%	-3.3%	0.6%	1.5%
10:00 Płace r/r	Polska	Grudzień	5.3%	6.2%	6.1%	6.1%
10:00 Zatrudnienie r/r	Polska	Grudzień	2.6%	2.6%	2.6%	2.6%
11:00 ZEW	Niemcy	Grudzień	10.7	26.7	15.0	
Środa 22 stycznia						
10:00 Produkcja przemysłowa r/r	Polska	Grudzień	1.4%	3.8%	6.0%	7.5%
10:00 PPI r/r	Polska	Grudzień	-0.1%	1.0%	0.9%	1.0%
16:00 Sprzedaż domów na rynku wtórnym m/m	USA	Grudzień	5.35m	5.54m	5.43m	
Czwartek 23 stycznia						
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				
Piątek 24 stycznia						
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	
Poniedziałek 27 stycznia						
10:00 IFO	Niemcy	Styczeń	96.3			

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