



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

27 stycznia 2020

Informacje na dziś

- GE:** Dziś o godz. 10:00 poznamy wyliczenie za styczeń indeksu instytutu Ifo, który obrazuje koniunkturę w niemieckiej gospodarce. Konsensus prognoz wynosi 97,0 pkt, co oznacza oczekiwania wzrostu z 96,3 pkt w grudniu.

Wydarzenia i komentarz

- EZ:** Według wstępnych wyliczeń indeksy PMI dla przemysłu w Niemczech i strefy euro wzrosły w styczniu odpowiednio do 45,2 pkt z 43,7 pkt w grudniu oraz do 47,8 pkt z 46,3 pkt. Dane te okazały się pozytywną niespodzianką, gdyż konsensusy rynkowe wskazywały na słabsze wzrosty - do 44,5 pkt dla Niemiec i do 46,8 pkt dla całej strefy euro. Dla Niemiec styczniowe wyliczenie jest najwyższą wartością od lutego ub. roku. W przypadku tej gospodarki indeks dla sektora usługowego również okazał się pozytywną niespodzianką, gdyż wzrósł do 54,2 pkt z 52,9 pkt, przy konsensusie wskazującym w dużej mierze na ich stabilizację w styczniu. Dla całości strefy euro indeks ten obniżył się do 52,2 pkt. z 52,8 pkt. w grudniu. Wyniki pierwszego w tym roku badania PMI potwierdzają poprawę nastrojów w przemyśle najważniejszych partnerów handlowych Polski, czemu naszym zdaniem sprzyja osiągnięcie „pierwszej fazy” porozumienia handlowego między USA a Chinami, które zmniejsza niepewność dotyczącą kondycji światowej gospodarki. W części odzwierciedlać to mogą najlepsze od 1,5 roku oczekiwania dotyczące aktywności w niemieckim przemyśle. Wydaje się również, że styczniowe wyniki PMI redukują ryzyko wejścia Niemiec i strefy euro w recesję w tym roku. Niemniej spadki r/r produkcji w sektorach wytwórczych nadal będą się utrzymywać w pierwszych miesiącach tego roku. Sądzymy zatem, że w I połowie 2020 r. nie ma co liczyć na mocne odbicie wzrostu PKB tych gospodarek.

Rynki na dziś

Ostatni tydzień stycznia zapowiada się niezwykle ciekawie zarówno na lokalnym, jak i globalnym rynku. Na nastrojach ciążyć będą obawy przed rozprzestrzenieniem się koronawirusa i związane z tym faktem możliwe pogorszenie koniunktury w Chinach i pozostałych państwach tej części świata. Władze Chin wydłużają dni wolne od pracy, związane z obchodami Nowego Roku nakładając jednocześnie restrykcje dotyczące podróżowania po kraju, na czym cierpią przedsiębiorstwa turystyczne i lotnicze. Nerwowość utrzymuje się ponadto na Bliskim Wschodzie, gdzie ostrzelana została ambasada USA w Iraku. W decydującą fazę wchodzi także procedura usunięcia D.Trumpa z urzędu. Mimo, iż większość republikańska w Senacie odrzuci wniosek o impeachment prezydenta, to jak donosi New York Times zeznania J.Boltona, byłego doradcy D.Trumpa, potwierdzają uzależnienie pomocy finansowej Ukrainie w zamian za informacje dotyczące politycznych przeciwników prezydenta USA. W piątek natomiast Wielka Brytania powinna opuścić Unię Europejską. Z tych powodów nie dziwią spadki na amerykańskiej giełdzie, czy przekierunkowanie kapitału w kierunku dolara i obligacji bazowych kosztem np. złotego. Źródłem zmienności będą posiedzenia Fed i Banku Anglii, który to może zdecydować się na obniżkę kosztu pieniądza. Na rynku krajowym wydarzeniem tygodnia będzie publikacja danych dotyczących tempa wzrostu PKB w 2019 roku, którą poznamy w środę. Przy utrzymaniu dotychczasowych trendów należy liczyć się z możliwością wzrostu kursu EUR/PLN w kierunku poziomu 4,2750, spadkiem dochodowości obligacji, a także dalszym umocnieniem dolara i franka szwajcarskiego.

Kursy walut

		Δ %
EUR/PLN	4,2560	0,3%
USD/PLN	3,8574	0,8%
CHF/PLN	3,9751	0,5%
EUR/USD	1,1032	-0,5%

Rynek Pieniężny

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

Obligacje PL

	(%)	Δ bps
2Y	1,52	-1
5Y	1,94	-4
10Y	2,27	0

IRS PLN

	(%)	Δ bps
2Y	1,86	-1
5Y	1,92	-4
10Y	2,00	-3

Obligacje bazowe

	(%)	Δ bps
DE 10Y	-0,32	-5
US 10Y	1,71	-4

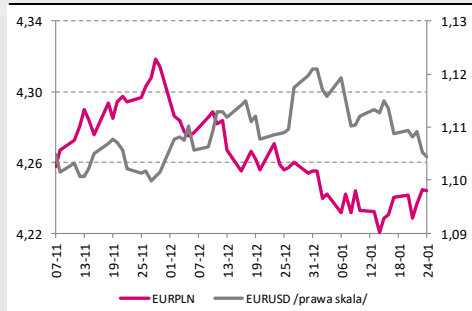
Giełdy

	pkt.	Δ %
WIG	58607,3	0,4
S&P 500	3295,5	-0,9
Nikkei 225	23343,5	-2,0

Źródło: Thomson Reuters

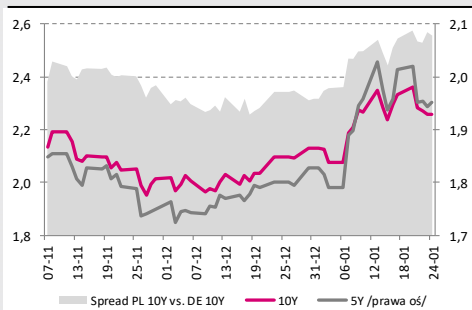
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



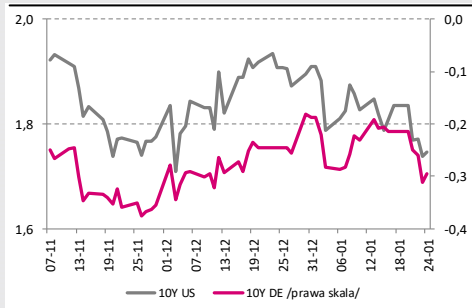
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



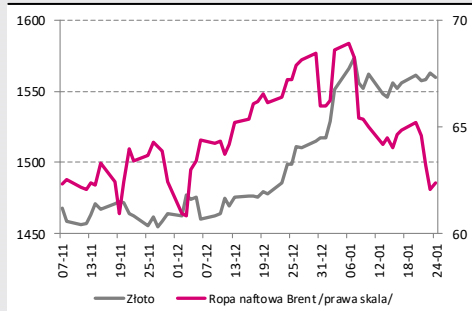
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Thomson Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Thomson Reuters

Rynek krajowy

Dość nieoczekiwanie piątek przyniósł wyżkę notowań EUR/PLN i przebicie wsparcia technicznego na poziomie 4,2430. Ruch ten był o tyle zastanawiający, iż miał miejsce w warunkach silniejszej od oczekiwań poprawy indeksów PMI w niemieckim przemyśle. Co więcej podczas minionej sesji pozostałe waluty regionu tj. czeska korona, czy węgierski forint nie traciły na wartości w relacji do euro. O ile słabość złotego można przypisywać eskalacji sporu dotyczącego praworządności - z informacji opublikowanych w piątek wynika, iż Komisja Europejska złożyła wniosek do Trybunału Sprawiedliwości Unii Europejskiej o zastosowanie środków tymczasowych przeciw Polsce w odniesieniu do systemu odpowiedzialności dyscyplinarnej sędziów - to, w piątek pozytywną wiadomością był spadek do najniższego poziomu w historii notowań 5-letnich kontraktów CDS dla Polski. Niespokojny przebieg miały ponadto piątkowe notowania obligacji na krajowym rynku długu. Początkowo dochodowość obligacji rosła i w przypadku 10-latki osiągnęła przejściowo poziom 2,30%. Finalnie jednak zakończyła dzień na poziomie jego rozpoczęcia tj. 2,27%. Zniżka rentowności obserwowana była natomiast na krótkim i średnim końcu krzywej. Koniec tygodnia 2-latka zamknęła poziomem 1,52% i 1 bps niższym niż w czwartek i 6 bps w stosunku do poniedziałkowego otwarcia. Wydarzeniem dnia na pierwotnym rynku długu był przetarg, na którym Ministerstwo Finansów sprzedało obligacje OK0722, PS1024, WZ0525, DS1029, WZ1129, WS0447 za łącznie 6 mld PLN tj. maksymalną przewidzianą pulę, przy popycie przekraczającym 10,0 mld PLN. Wysokie zainteresowanie długiem obok zmniejszenia przez resort finansów maksymalnej podaży w stosunku do planu pierwotnego (o 2 mld PLN) sprawiło, że MinFin zdecydował o ogłoszeniu sprzedaży dodatkowej, na której uplasować pięć serii obligacji (OK0722, PS1024, WZ0525, WZ1129, WS0447) łącznie za 0,936 mld PLN. W rezultacie - tak jak zakładaliśmy - poziom finansowania potrzeb pożyczkowych wzrósł powyżej 60%, a dokładnie do 62%.

Rynki zagraniczne

Eurodolar zniżkował w piątek drugą z rzędu sesję i zakończył miniony tydzień na wskazywanym przez nas poziomie 1,1023. Spadek kursu EUR/USD miał miejsce pomimo mieszanych danych dotyczących indeksów PMI zarówno w USA, jak i strefie euro. W naszej ocenie zniżkę eurodolara traktujemy w kategoriach ucieczki inwestorów w kierunku bezpiecznych przystani. Na rynku walutowym poza dolarem w piątek zyskiwał ponadto szwajcarski frank, czy japoński jen. Przecena przetoczyła się przez amerykańską giełdę, a na wartości zyskiwały obligacje rynków bazowych. Inwestorzy coraz bardziej obawiają się rozprzestrzeniania koronawirusa i przełożenia wynikających z tego powodu słabszych wyników gospodarki Chin oraz pozostałych państw tej części świata.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 24 stycznia						
09:30 Wstępny PMI w przemyśle	Niemcy	Styczeń	43.7	45.2	44.5	
09:30 Wstępny PMI w usługach	Niemcy	Styczeń	52.9	54.2	53.0	
10:00 Wstępny PMI w przemyśle	EZ	Styczeń	46.3	47.8	46.8	
10:00 Wstępny PMI w usługach	EZ	Styczeń	52.8	52.2	52.8	
15:45 Wstępny PMI w przemyśle	USA	Styczeń	52.4	51.7	52.6	
15:45 Wstępny PMI w usługach	USA	Styczeń	52.8	53.2	52.5	
Poniedziałek 27 stycznia						
10:00 IFO	Niemcy	Styczeń	96.3		97.0	
16:00 Sprzedaż nowych domów	USA	Grudzień	719k		730k	
Wtorek 28 stycznia						
14:30 Zamówienia na dobra trwałego użytku	USA	Grudzień	-2.1%		1.2%	
16:00 Indeks Conference Board	USA	Grudzień	126.5		128.0	
Środa 29 stycznia						
10:00 PKB r/r	Polska	2019	5.1%		4.2%	
16:00 Sprzedaż domów na rynku wtórnym m/m	USA	Grudzień	1.2%		0.7%	
20:00 Decyzja w sprawie stóp procentowych	USA	Styczeń	1.75%		1.75%	
Czwartek 30 stycznia						
13:00 Decyzja w sprawie stóp procentowych	UK	Styczeń	0.75%		0.75%	
14:00 Inflacja CPI r/r	Niemcy	Styczeń	1.5%		1.7%	
14:30 PKB r/r	USA	4Q	2.1%		2.2%	
Piątek 31 stycznia						
11:00 PKB r/r	EZ	4Q	1.2%		1.1%	
11:00 Szacunek inflacji CPI r/r	EZ	Styczeń	1.3%		1.4%	
16:00 Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Styczeń	99.1		99.0	
Poniedziałek 03 lutego						
09:00 PMI w przemyśle	Polska	Styczeń	48.0			
09:55 PMI w przemyśle	Niemcy	Styczeń	44.5		45.2	
10:00 PMI w przemyśle	EZ	Styczeń	46.3		47.8	
15:45 PMI w przemyśle	USA	Styczeń				
16:00 ISM w przemyśle	USA	Styczeń	47.2		48.0	

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