



Makro i rynek

komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

Grzegorz Maliszewski

Główny Ekonomista
+48 22 598 22 38

Urszula Kryńska

Ekonomistka
+48 22 598 20 10

Mateusz Sutowicz

Analitik rynków finansowych
+48 22 598 22 36

18 czerwca 2014

Informacje na dziś

- US:** Dziś kończy się dwudniowe posiedzenie amerykańskiego Fed. Oczekiwane jest ograniczenie programu skupu aktywów o kolejne 10 mld USD. Możliwe jest także lekkie zaostreżenie retoryki komunikatu.

Wydarzenia i komentarze

- PL:** Dynamika zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw była nieco niższa od oczekiwań i utrzymała się na poziomie 0,7% r/r zanotowanym w kwietniu. Wyższa od konsensusu, choć nieco poniżej naszego szacunku była natomiast dynamika płac, która w maju wyniosła 4,8% r/r wobec 3,8% r/r miesiąc wcześniej. Przyspieszenie dynamiki w maju to w dużym stopniu efekt czynników statystycznych. Biorąc pod uwagę wciąż relatywnie wysokie bezrobocie presja płacowa w gospodarce pozostaje na relatywnie niskim poziomie. Niska inflacja sprzyja wzrostowi siły nabywczej dochodów z pracy. Realny wzrost płac wyniósł w maju 4,6% r/r. Wzrost realnych dochodów z pracy stanowi czynnik wspierający konsumpcję prywatną. Dane te wpisują się w obraz odbudowy koniunktury w polskiej gospodarce i nie zmieniają naszego scenariusza na stopy procentowe.
- PL:** Po wczorajszym, roboczym posiedzeniu RPP wydała oświadczenie, w którym Rada pozytywnie oceniła dotychczasową bardzo dobrą współpracę z Prezesem NBP. Dodała też, że ubolewa, iż wypowiedzi Prezesa NBP mogą sprawiać wrażenie, że Przewodniczący RPP włączył się w polityczny cykl wyborczy, a takie zaangażowanie byłoby niedopuszczalne. WPP podkreśliła też, że z taką samą determinacją jak dotychczas będzie dbać o wartość polskiego pieniądza. Jest to wyraźny sygnał z Rady, że RPP jest w stanie w dalszym ciągu konstruktywnie pracować z prezesem, a opublikowane taśmy nie będą miały wpływu na sposób prowadzenia polityki pieniężnej.
- PL:** Rząd przyjął założenia do projektu nowelizacji ustawy o Narodowym Banku Polskim. Spośród proponowanych zmian najważniejsze to wprowadzenie rotacyjności kadencji członków Rady Polityki Pieniężnej. W projekcie zawarta jest też propozycja stworzenia możliwości sprzedaży i kupna dłużnych papierów wartościowych przez NBP także poza operacjami rynku otwartego. Nie należy jednak tego wiązać z bezpośrednim finansowaniem deficytu budżetu państwa, który jest zabroniony, a stabilizacją sektora finansowego na wypadek nieoczekiwanych turbulencji na rynkach finansowych.
- GE:** Indeks ZEW odzwierciedlający nastroje niemieckich analityków i inwestorów instytucjonalnych spadł w czerwcu głębiej niż oczekiwano, osiągając poziom 29,8 pkt. wobec 33,1 pkt. miesiąc wcześniej i konsensusu na poziomie 35,0 pkt. Jest to tym samym trzeci z rzędu miesiąc niżki indeksu ZEW.
- US:** Wskaźnik cen konsumpcyjnych (CPI) wyniósł w USA w maju 0,4% m/m wobec oczekiwań wzrostu do 0,2% m/m. Inflacja bazowa, czyli indeks po wyłączeniu cen paliw i żywności, wyniosła 0,3% m/m w maju. Także ten odczyt okazał się wyższy od konsensusu, który kształtował się na poziomie 0,2% m/m.

Rynki na dziś

Koniec posiedzenia amerykańskiej Rezerwy Federalnej zdominuje dzisiejszy obraz notowań. Rynkowy konsensus zakłada, iż Fed piąty raz z rzędu zdecyduje o zmniejszeniu wartości programu QE3. W naszej ocenie złoty, wraz z pozostałymi walutami regionu, może dziś nieznacznie tracić na wartości. Źródłem słabszego sentymentu, poza sytuacją w Iraku i na Ukrainie, pozostanie możliwość bardziej jastrzębiej retoryki Fed, po tym jak opublikowana wczoraj inflacja CPI w USA była wyższa od oczekiwań. Wynik posiedzenia FOMC wpłynie ponadto na sytuację na rynku obligacji bazowych. Rozbieżne kierunki polityki pieniężnej Fed i ECB sprawiły, że do najwyższego od 1999 roku poziomu wzrósł spread pomiędzy amerykańskimi 10-latkami, a ich niemieckimi odpowiednikami. Wydarzeniem dnia na krajowym rynku długu będzie natomiast przetarg zamiany, na którym MinFin zaoferuje obligacje PS0719 i WZ0119 odkupując obligacje OK0714 oraz WZ0115.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,1410	0,1%
USD/PLN	3,0581	0,3%
CHF/PLN	3,3977	0,0%
EUR/USD	1,3542	-0,2%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	2,60	0
WIBOR 3M	2,68	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	2,60	1
5Y	3,16	3
10Y	3,57	0

IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	2,63	-2
5Y	3,09	-1
10Y	3,55	0

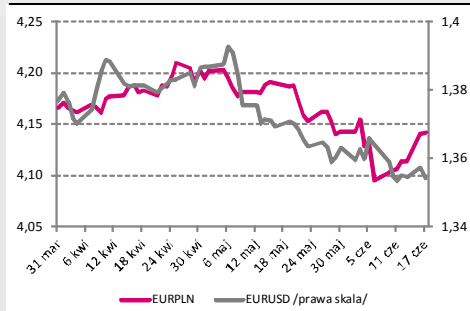
Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	1,40	5
US 10Y	2,65	5

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG 30	2636,5	0,8
S&P 500	1942,0	0,2
Nikkei 225	15115,8	0,9

Źródło: Reuters

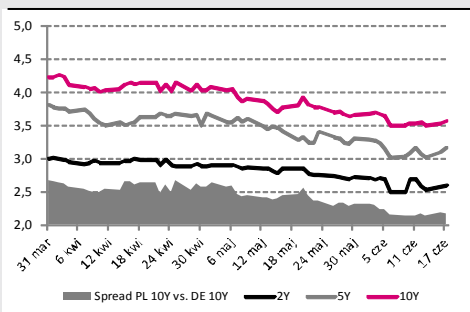
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



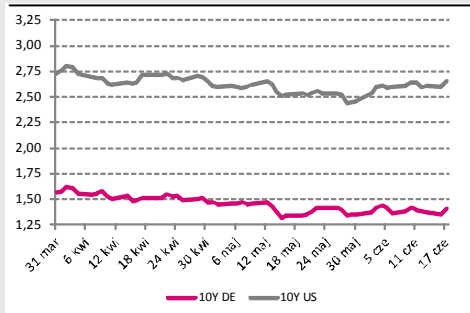
Źródło: Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



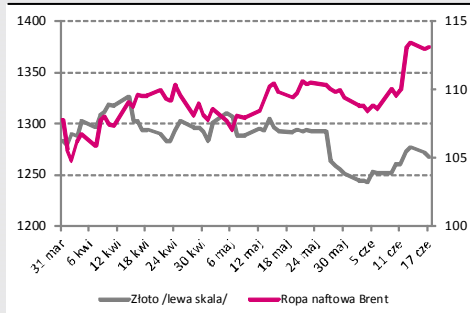
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Reuters

Rynek krajowy

Tak jak oczekiwaliśmy wczorajsza sesja zakończyła się wyznaczeniem niewielkiej zmienności złotego, a kurs EUR/PLN utrzymywał się, głównie za sprawą słabszego sentymentu inwestycyjnego, na podwyższonych poziomach. Wpływu na notowania nie będą miały wczorajsze krajowe dane o płacach i zatrudnieniu oraz publikacja oświadczenia RPP, iż pozytywnie ocenia ona dotychczasową współpracę z prezesem NBP. Spadek wartości towarzyszył wczoraj także innym walutom regionu Europy Środkowo-Wschodniej. Przejściowo do najwyższego od 6-tygodni wzrosły natomiast notowania pary EUR/HUF i EUR/TRY. Stosunkowo niewiele działo się natomiast w notowaniach polskiego długu, który, wśród obligacji o krótszych terminach zapadalności, nieznacznie taniał, co przełożyło się na niewielkie wypłaszczenie krzywej SPW. Spokojna sesja na rynku długu była między innymi wynikiem oczekiwania na dzisiejszą aukcję.

Rynki zagraniczne

Mimo, iż w pierwszej części wczorajszego dnia kurs EUR/USD wyznaczył najwyższy od tygodnia poziom 1,3587 to kluczowe dla przebiegu notowań eurodolara była publikacja danych o inflacji CPI w Stanach Zjednoczonych. Odczyt nieznacznie wyższy od konsensusu, opublikowany w dniu rozpoczęcia posiedzenia amerykańskiej Rezerwy Federalnej, sprawił, że część inwestorów zaczęła oczekiwać utrzymania dotychczasowego tempa redukcji programu QE3 i dalszej normalizacji polityki pieniężnej, co wsparło dolara. Z kolei dodatkowym czynnikiem osłabiającym euro był między innymi nieoczekiwany spadek indeksu Zew dla niemieckiej gospodarki.

Kalendarium

Data	Godz.	Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus (prognoza Millennium)
06/13	08:00	Inflacja CPI r/r	Niemcy	Maj	0.9%	0.9%	0.9%
06/13	11:00	Bilans handlowy SA	EU	Kwiecień	15.2B	15.8B	
06/13	14:00	Saldo rachunku bieżącego	Polska	Kwiecień	517M	1028M	526M
06/13	14:00	Podaż pieniądza M3 r/r	Polska	Maj	5.4%	5.3%	5.6%
06/13	14:00	Inflacja CPI r/r	Polska	Maj	0.3%	0.2%	0.5%
06/13	15:55	Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Czerwiec	81.9	81.2	83.0
06/16	11:00	Inflacja CPI r/r	EU	Maj	0.5%	0.5%	0.5%
06/16	11:00	Inflacja bazowa r/r	EU	Maj	0.7%	0.7%	0.7%
06/16	14:00	Inflacja bazowa r/r	Polska	Maj	0.8%	0.8%	0.9% (0.8%)
06/16	15:15	Produkcja przemysłowa m/m	USA	Maj	-0.6%	0.6%	0.5%
06/17	11:00	ZEW	Niemcy	Jun	33.1	29.8	35.0
06/17	14:00	Płace r/r	Polska	Maj	3.8%	4.8%	4.3% (5.2%)
06/17	14:00	Zatrudnienie r/r	Polska	Maj	0.7%	0.7%	0.8% (0.8%)
06/17	14:30	Inflacja CPI r/r	USA	Maj	2.0%	2.1%	2.0%
06/17	14:30	Liczba rozpoczętych budów domów m/m	USA	Maj	13.2%	-6.5%	-3.0%
06/17	14:30	Liczba pozwoleń na budowę m/m	USA	Maj	8.0%	-6.4%	0.1%
06/18	13:00	Liczba podań o kredyt hipoteczny MBA	USA	Czerwiec	10.3%		
06/18	14:00	Produkcja sprzedana przemysłu r/r	Polska	Maj	5.4%		5.9% (5.9%)
06/18	14:00	Inflacja PPI r/r	Polska	Maj	-0.7%		-0.7% (-0.8%)
06/18	20:00	Decyzja Fed w sprawie stóp	USA	Czerwiec	0.25%		0.25%
06/19	14:30	Liczba nowych bezrobotnych	USA	Czerwiec	317K		315K
06/20	08:00	Inflacja PPI r/r	Niemcy	Maj	-0.9%		-0.7%
06/20	14:00	Opis posiedzenia banku centralnego	Polska				
06/23	09:30	Wstępny PMI w przemyśle	Niemcy	Czerwiec	52.3		
06/23	09:30	Wstępny PMI w usługach	Niemcy	Czerwiec	56.0		
06/23	10:00	Wstępny PMI w przemyśle	EU	Czerwiec	52.2		
06/23	10:00	Wstępny PMI w usługach	EU	Czerwiec	53.2		
06/23	10:00	Sprzedaż detaliczna r/r	Polska	Maj	8.4%		6.7%
06/23	10:00	Stopa bezrobocia	Polska	Maj	13.0%		12.5%
06/23	15:45	Wstępny PMI w przemyśle	USA	Czerwiec	56.4		
06/23	16:00	Sprzedaż domów na rynku wtórnym	USA	Maj	4.65M		

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