



Makro i rynek

komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

18 marca 2022

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

Informacje na dziś

- **PL:** Dziś o godz. 10:00 Główny Urząd Statystyczny opublikuje dane z krajowego przemysłu w lutym. W przypadku produkcji sprzedanej spodziewamy się jej wzrostu o 16,6% r/r po wzroście o 19,2% r/r miesiąc wcześniej. Konsensus prognoz jest nieco mniej optymistyczny i wynosi 15,2% r/r. Natomiast w przypadku inflacji PPI (cen produkcji sprzedanej) nasze oczekiwania wskazują na jej wzrost do 15,3% r/r z 14,8% r/r. Dane te, uwzględniające wpływ wojny tylko w niewielkim stopniu, potwierdzą dobrą koniunkturę w sektorze wytwórczym, której towarzyszy jednak silny wzrost kosztów produkcji związanej z cenami surowców i materiałów oraz zaburzeń w łańcuchach dostaw. Wybuch wojny w Ukrainie oraz nałożone przeciw Rosji i Białorusi sankcje znajdują swoje odzwierciedlenie w produkcji, a jeszcze bardziej w jej kosztach.
- **PL:** Również o godz. 10:00 poznamy dane z rynku pracy w sektorze przedsiębiorstw w lutym. Spodziewamy się wzrostu przeciętnego zatrudnienia o 2,2% r/r, co jest zgodne z konsensusem prognoz. Nasza prognoza wzrostu przeciętnego wynagrodzenia wynosi natomiast 10,4% r/r, co oznacza wzrost względem zaburzonego Polskim Ładem stycznia (9,5% r/r). Konsensus prognoz wskazuje na nieco wolniejszy wzrost - o 9,9% r/r. Napływ uchodźców z Ukrainy na krajowy rynek pracy może być potencjalnie pozytywny dla łagodzenia napięć na rynku pracy, choć wpływ ten pozostaje bardzo niepewny.

Wydarzenia i komentarze

- **EZ:** Eurostat zrewidował dane o inflacji HICP w strefie euro w lutym do 5,9% r/r ze wstępnego szacunku wynoszącego 5,8% r/r. W styczniu wskaźnik ten wyniósł natomiast 5,1% r/r. Dane za luty to najwyższa wartość wskaźnika HICP w historii danych. Wzrost cen konsumpcyjnych silnie napędzany jest przez czynniki podażowe - ceny surowców energetyczny i żywnościowych. Wybuch wojny na Ukrainie będzie jeszcze wzmacniał ich wpływ, co wskazuje, że prognoza Europejskiego Banku Centralnego inflacji HICP w 2022 r. wynosząca 5,1% r/r wydaje się nieco za niska. Nie zmieniają się jednak jak na razie perspektywy polityki pieniężnej w strefie euro - EBC najpewniej w 3Q 2022 r. zakończy skup aktywów, co będzie torowało drogę do podwyżek stóp procentowych.
- **UK:** Bank Anglii zgodnie z oczekiwaniami trzeci raz z rzędu podniósł stopy procentowe o 0,25 pkt proc. - do 0,75% z 0,50%. Władze monetarne w Wielkiej Brytanii wskazały, że inflacja w tym kraju może w kwietniu przekroczyć 8,0% r/r i „w nadchodzących miesiącach odpowiednie może być dalsze umiarkowane zaostreżenie” warunków monetarnych.

Rynki na dziś

Rynki finansowe pozostają w fazie wyczekiwania na nowe informacje zarówno tych dotyczących możliwości zażegnania konfliktu militarnego na Ukrainie, jak i istotnych danych makroekonomicznych. Nastroj stabilizacji wspiera dodatkowo bliskość weekendu. W rezultacie liczymy, iż kurs EUR/PLN zakończy piątkową sesję w okolicy jej rozpoczęcia a więc poziomu 4,68. Dzisiejsze liczne dane makroekonomiczne z polskiej gospodarki - w przypadku lepszych odczytów - mogą być źródłem niewielkiej presji na umocnienie, gdyż powinny - choć jedynie nieco - nasilić oczekiwania na podwyżki stóp procentowych. Rynek „zmęczony” z jednej strony wojenną niepewnością, z drugiej nakładanymi sankcjami prawdopodobnie będzie chciał znaleźć dla siebie krótkoterminowy punkt równowagi.

Kursy walut

		Δ %
EUR/PLN	4,6779	0,0%
USD/PLN	4,2191	-0,8%
CHF/PLN	4,5009	-0,4%
EUR/USD	1,1086	0,8%

Rynek Pieniężny

	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	3,74	2
WIBOR 3M	4,37	2

Obligacje PL

	(%)	Δ bps
2Y	5,25	-7
5Y	5,11	-14
10Y	4,74	-9

IRS PLN

	(%)	Δ bps
2Y	5,58	8
5Y	4,92	7
10Y	4,52	7

Obligacje bazowe

	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,38	1
US 10Y	2,14	-1

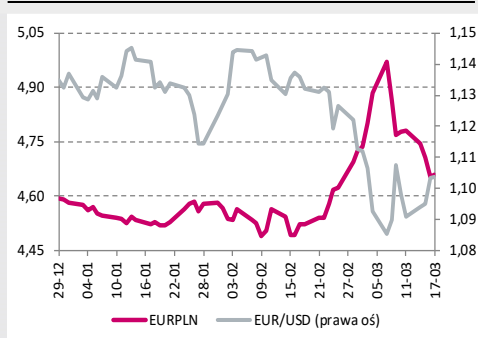
Giełdy

	pkt.	Δ %
WIG	64133,1	2,6
S&P 500	4411,7	1,2
Nikkei 225	26827,4	0,7

Źródło: Refinitiv

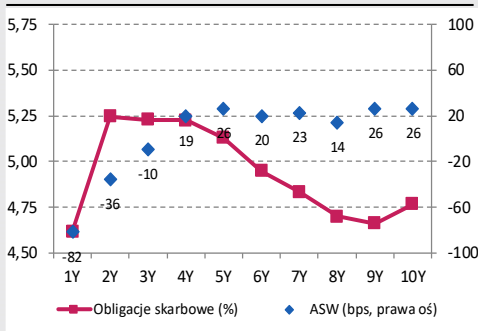
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



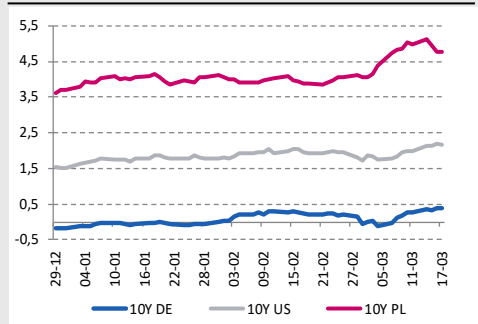
Źródło: Refinitiv

Krajowy rynek stopy procentowej



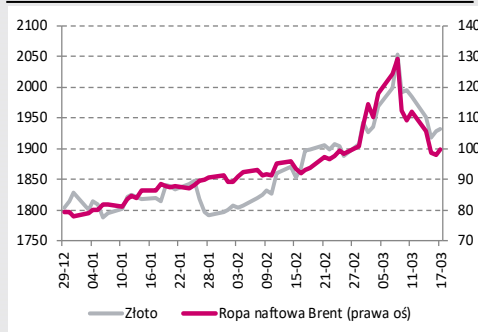
Źródło: Refinitiv

Rentowności długu USA, Niemiec i Polski [%]



Źródło: Refinitiv

Ceny surowców [USD]



Źródło: Refinitiv

Rynek krajowy

Za nami dość spokojna sesja na krajowym rynku walutowym. Wyróżnikiem był fakt, iż - po raz pierwszy od czterech dni - złoty przestał się umacniać. Nie stanowiło to dla nas zaskoczenia, gdyż taki scenariusz wskazywaliśmy we wczorajszym raporcie pisząc, iż przestrzeń do spadku notowań kursu EUR/PLN wydaje się krótkoterminowo wygasać w wąskim przedziale 4,6330 - 4,6220. Wraz ze złotym osłabiały się wczoraj także pozostałe waluty regionu, co potwierdza regionalną chęć realizacji zysków po okresie dość dynamicznego umocnienia walut tej części Europy. Czwartek na krajowym rynku długu był dniem dalszego spadku dochodowości, choć już nieco mniejszego aniżeli na początku tygodnia. Rentowność 10-latki spadła o 9 bps do 4,74% (choć w ciągu dnia wynosiła już 4,68%). Krótki koniec krzywej zaś zmalał o 7 bps do 5,25%. Bazowe rynki długu były wczoraj stabilne.

Rynki zagraniczne

Eurodolar zanotował trzecią z rzędu sesję wzrostową, a głównym argumentem przemawiającym za redukcją pozycji dolarowych była stopniowa poprawa nastrojów rynkowych w związku z sygnałami wskazującymi na powolne postępy w negocjacjach pokojowych Ukraina - Rosja. Kurs EUR/USD przejściowo sięgnął wczoraj poziomu 1,1135, czym wybił się górą z obowiązującego od połowy lutego kanału spadkowego. Przed notowaniami - na gruncie analizy technicznej - otworzyła się zatem perspektywa kontynuacji wzrostów do poziomu 1,1184 (pierwszego oporu). Coraz bliżej poziomu 1,04 poruszały się notowania EUR/CHF, które już w środę odrobiły całość spadków kursu zainicjowanych początkiem wojny na Ukrainie. Dochodowość obligacji rynków bazowych była wczoraj stabilna, a zmiany 10-letniego długu USA i Niemiec nie przekroczyły 1 bps. Wiążemy to ze zdyskontowaniem wielu informacji, w tym najnowszych posiedzeń Europejskiego Banku Centralnego i Fed.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 11 marca						
16:00 Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Marzec	62.8	59.7	61.5	
Poniedziałek 14 marca						
Brak istotnych publikacji						
Wtorek 15 marca						
03:00 Produkcja przemysłowa r/r	Chiny	Luty	4.3%	7.5%	4.0%	
03:00 Sprzedaż detaliczna r/r	Chiny	Luty	1.7%	6.7%	3.0%	
10:00 Inflacja CPI r/r fin.	Polska	Luty	9.4%	8.5%	8.1%	
11:00 Indeks ZEW	Niemcy	Marzec	54.3	-39.3	17.0	
13:30 Inflacja PPI r/r	USA	Luty	10.0%	10.0%		
Środa 16 marca						
13:30 Sprzedaż detaliczna m/m	USA	Luty	3.8%		0.6%	
14:00 Rachunek obrotów bieżących EUR	Polska	Styczeń	-3957m	-64m		
14:00 Inflacja bazowa r/r	Polska	Styczeń	6.1%	6.7%	6.1%	6.1%
19:00 Decyzja w sprawie stóp procentowych	USA	Marzec	0.0-0.25%	0.25-0.50%	0.25-0.50%	0.25-0.50%
Czwartek 17 marca						
11:00 Inflacja HICP r/r	EZ	Luty	5.1%	5.9%		
13:00 Decyzja w sprawie stóp procentowych	UK	Marzec	0.5%	0.75%		
13:30 Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	USA	11 marca	227k	214k		
14:15 Produkcja przemysłowa m/m	USA	Luty	1.4%	0.5%	0.5%	
Piątek 18 marca						
10:00 Produkcja przemysłowa r/r	Polska	Luty	19.2%		15.2%	16.6%
10:00 Inflacja PPI r/r	Polska	Luty	14.8%		15.1%	15.3%
10:00 Zatrudnienie r/r	Polska	Luty	2.3%		2.2%	2.2%
10:00 Wynagrodzenia r/r	Polska	Luty	9.5%		9.9%	10.4%
15:00 Sprzedaż domów na rynku wtórnym mln	USA	Luty	6.5		6.35	
Poniedziałek 21 marca						
02:15 Decyzja w sprawie stóp procentowych	Chiny	Marzec	3.7%			
10:00 Sprzedaż detaliczna r/r	Polska	Luty	10.6%		8.1%	8.3%
10:00 Produkcja bud-montaż. r/r	Polska	Luty	20.8%		23.1%	16.5%

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