



Makro i rynek

komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

25 stycznia 2023

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 Biuletyn Statystyczny, a w nim szereg danych makroekonomicznych obejmujących m.in. oficjalne dane o stopie bezrobocia rejestrowanego w grudniu. Według wcześniejszego szacunku Ministerstwa Rodziny i Polityki Społecznej wyniosła ona 5,2%, co oznacza sezonowy wzrost z 5,1% w listopadzie. Jak na razie sytuacja na rynku pracy pozostaje stabilna, a w kontekście jego perspektyw będą ciekawe wskaźniki koniunktury opisujące przewidywane przez firmy zatrudnienie. Interesujące będą także inne wskaźniki koniunktury oraz dane o wartości nowych zamówień w przemyśle.
- **GE:** Również o godz. 10:00 poznamy wyliczenie za styczeń indeksu instytutu Ifo, tj. wskaźnika najszerzej obrazującego nastroje w gospodarce Niemiec. Według konsensusu prognoz wzrósł on do 90,2 pkt z 88,6 pkt w grudniu. Realizacja tej prognozy oznaczałaby najwyższy poziom wskaźnika od czerwca 2022 r., a więc okresu sprzed nasilenia obaw o dostateczną podaż gazu w Europie. Oczekiwania poprawy indeksu wspierają wczorajsze wzrosty wstępnych wskaźników PMI dla tej gospodarki w styczniu.

Wydarzenia i komentarze

- **EZ:** Złożony (composite) indeks PMI dla strefy euro obrazujący łącznie koniunkturę w przemyśle i usługach wzrósł w styczniu według wstępnych danych do 50,2 pkt z 49,3 pkt w grudniu powracając po raz pierwszy od pół roku powyżej neutralnego poziomu 50 pkt. Odczyt ten okazał się lepszy od oczekiwań. Raport do badania wskazuje, że aktywność w tamtejszej gospodarce rośnie, a nowe zamówienie, co prawda obniżają się, aczkolwiek w wolniejszym tempie niż w ostatnich miesiącach. Obniżyła się ponadto presja kosztowa wynikająca z cen materiałów i surowców, aczkolwiek ceny dla odbiorców końcowych wzrosły w styczniu. Podobnie jak w przypadku Polski wynika to z dalszych prób przerzucania kosztów energii na ceny. Lepsze oczekiwania co do przyszłości przełożyły się także na zwiększenie zatrudnienia. Informacje te wskazują, że cieplejsza niż zwykle zima zmniejszyła znacząco obawy o dostępność gazu w strefie euro w tym sezonie grzewczym i ogranicza ryzyko zaburzeń działalności gospodarczej. Jednocześnie odchodzenie w Chinach od radykalnej polityki przeciwepidemicznej oraz dalej odblokowujące się zatory w łańcuchach dostaw poprawiają oczekiwania co do kondycji gospodarki globalnej. Dane za styczeń dobrze rokują dla 1Q 2023 w strefie euro sygnalizując możliwość uniknięcia recesji. Daje to, obok nadal ciasnego rynku pracy, zielone światło dla kolejnej podwyżki stóp procentowych o 0,50 pkt proc. na posiedzeniu Rady Prezesów Europejskiego Banku Centralnego w przyszłym tygodniu.

Rynki na dziś

Kierunki na rynkach finansowych pozostają niezmiennie. Kurs EUR/USD konsekwentnie walczy o coraz to wyższe poziomy znajdując wsparcie m.in. w coraz to lepszych danych z gospodarki strefy euro (ostatni przykład to wczorajsze odczyty indeksów PMI). Przyznać jednak należy, iż wzrost notowań eurodolara odbywa się z trudem. Ostatnie cztery sesje to zwyżka o zaledwie centa. Sporo wyjaśnić mogą jutrzejsze i piątkowe dane z USA interpretowane pod kątem przyszłotygodniowego posiedzenia Fed. Mimo wspomnianej wyżki eurodolara (historycznie pozytywnej dla walut regionu Europy Środkowo-Wschodniej) złoty pozostaje pod umiarkowaną presją sprzedających. Utożsamiamy to z aspektami lokalnymi (przedłużającymi się realizacjami tzw. kamieni milowych), ale i napięciem geopolitycznym związanym z negocjacjami państw NATO nt. dobrożenia Ukrainy (prawdopodobnie dziś USA ogłoszą przełom w tej sprawie). Póki co poziom 4,7239 PLN za EUR pozostaje silnym oporem ograniczającym przestrzeń do przeceny polskiej waluty.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,7076	-0,1%
USD/PLN	4,3355	0,1%
CHF/PLN	4,6754	-0,4%
EUR/USD	1,0855	-0,2%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	6,86	-2
WIBOR 3M	6,93	2

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	6,10	5
5Y	6,03	2
10Y	6,06	1

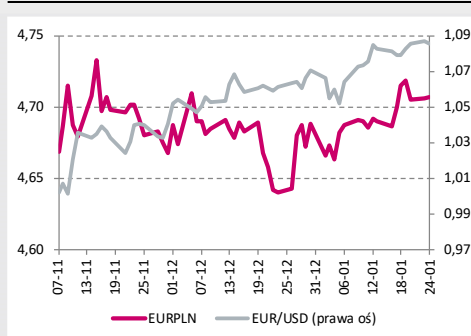
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	6,36	4
5Y	5,37	8
10Y	5,31	8

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	2,22	3
US 10Y	3,55	5

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	61500,6	-0,2
S&P 500	4016,9	-0,1
Nikkei 225	27395,0	0,4

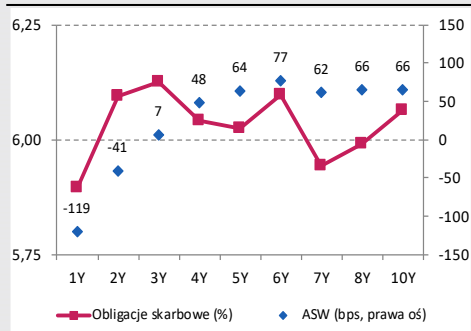
Źródło: Refinitiv
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



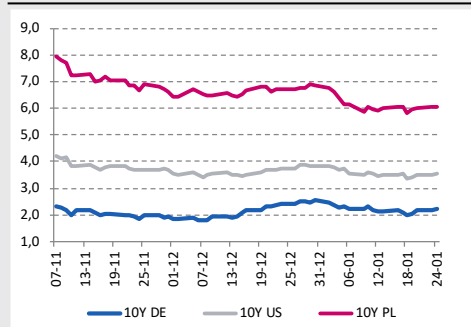
Źródło: Refinitiv

Krajowy rynek stopy procentowej



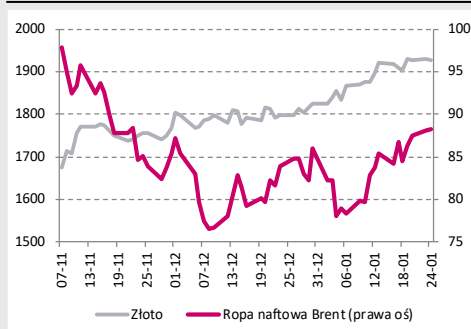
Źródło: Refinitiv

Rentowności długu USA, Niemiec i Polski [%]



Źródło: Refinitiv

Ceny surowców [USD]



Źródło: Refinitiv

Rynek krajowy

Złoty mimo odnotowanego wczoraj osłabienia nie zmienił dotychczasowego krótkoterminowego obrazu technicznego. Kurs EUR/PLN konsekwentnie od końca ubiegłego tygodnia porusza się wokół poziomu 4,7150 zachowując niewielką zmienność. Sprzyjają jej sygnały płynące z rynków bazowych, gdzie dominuje oczekiwanie na istotne dane z USA (druga połowa tygodnia), ale i przyszłotygodniowe posiedzenia Fed i Europejskiego Banku Centralnego. Spokojem wykazywały się wczoraj także pozostałe waluty regionu Europy Środkowo-Wschodniej. Na krajowym rynku długu miks stabilizacji rynku niemieckiego, ale i „nasylenia” rynku poniedziałkowym przetargiem sprzedaży wpłynął na niewielką zmienność wyceny skarbowych papierów wartościowych w dniu wczorajszym. Dochodowość polskiej 10-latki wzrosła o symboliczny 1 pkt. baz. do poziomu 6,06%. Nieco więcej, bo o 5 pkt. baz. do 6,10% zwyżkowała rentowność obligacji z krótkiego końca krzywej, a więc papierów o 2-letnim terminie zapadalności.

Rynki zagraniczne

Wtorkowa sesja na rynku eurodolara była podobna do poniedziałkowej, gdy kurs EUR/USD oscylował wokół poziomu 1,0850 próbując wyprowadzić (finalnie nieskuteczny) atak na wyższe poziomy. Wrażenia na inwestorach nie zrobiły między innymi wyższy nawet od dość optymistycznych oczekiwań odczyt usługowego PMI dla strefy euro. Mimo to kurs EUR/USD zachowywał spokój. Podobnie jak wycena obligacji niemieckich czy amerykańskich, która we wtorek pozostawała stabilna w oczekiwaniu na nowe impulsy.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 20 stycznia						
10:00 Wynagrodzenia r/r	Polska	Grudzień	13.9%	10.3%	12.6%	12.0%
10:00 Zatrudnienie r/r	Polska	Grudzień	2.3%	2.2%	2.3%	2.3%
Poniedziałek 23 stycznia						
10:00 Produkcja przemysłowa r/r	Polska	Grudzień	4.5%	1.0%	1.7%	0.9%
10:00 Inflacja PPI r/r	Polska	Grudzień	21.1%	20.4%	19.5%	19.4%
10:00 Sprzedaż detaliczna r/r	Polska	Grudzień	1.6%	0.2%	1.4%	4.6%
10:00 Produkcja bud.-mont. r/r	Polska	Grudzień	4.0%	-0.8%	2.7%	4.7%
Wtorek 24 stycznia						
09:30 Wstępny PMI w przemyśle	Niemcy	Styczeń	47.1	47.01	47.8	
09:30 Wstępny PMI w usługach	Niemcy	Styczeń	49.2	50.4	49.7	
10:00 Wstępny PMI w przemyśle	EZ	Styczeń	47.8	48.8	48.6	
10:00 Wstępny PMI w usługach	EZ	Styczeń	49.8	50.7	50.2	
14:00 Decyzja w sprawie stóp procentowych	Węgry	Styczeń	13.0%	13.0%	13.0%	
14:00 Podaż pieniądza M3 r/r	Polska	Grudzień	5.6%	5.4%	6.0%	5.9%
15:45 Wstępny PMI w przemyśle	USA	Styczeń	46.2	46.8	46.0	
15:45 Wstępny PMI w usługach	USA	Styczeń	44.7	46.6	45.0	
Środa 25 stycznia						
10:00 Indeks Ifo	Niemcy	Styczeń	88.6		90.1	
10:00 Stopa bezrobocia	Polska	Grudzień	5.1%		5.2%	5.2%
Czwartek 26 stycznia						
14:30 PKB wst.	USA	Q4	3.2%		2.8%	
14:30 Zamówienia na dobra trwałego użytku wst. m/m	USA	Grudzień	0.1%			
14:30 Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	USA	20 stycznia	190k		200k	
16:00 Sprzedaż nowych domów	USA	Grudzień	640k		616k	
Piątek 27 stycznia						
14:30 Inflacja PCE r/r	USA	Grudzień	5.5%			
14:30 Dochody Amerykanów m/m	USA	Grudzień	0.4%		0.2%	
14:30 Wydatki Amerykanów m/m	USA	Grudzień	0.1%		-0.1%	
16:00 Raport uniwersytetu Michigan fin.	USA	Styczeń	59.7		64.6	
Poniedziałek 30 stycznia						
10:00 PKB nsa wst. r/r	Niemcy	Q4	1.2%			

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

Millennium
bank