



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

19 lutego 2015

Informacje na dziś

- **PL i EU:** Dzisiaj o 14.0 zostanie opublikowany opis dyskusji na posiedzeniu RPP w lutym, kiedy Rada nie zmieniła wysokości stóp procentowych. O 13.30 po raz pierwszy w historii zostaną też opublikowane minutes ze styczniowego posiedzenia Rady ECB, kiedy rozpoczęto nowy program QE.

Wydarzenia i komentarze

- **PL:** Dynamika produkcji przemysłowej wyhamowała w styczniu, zgodnie z oczekiwaniami, do 1,7% r/r z 7,9% r/r w grudniu. Wyraźne pogorszenie wyniku przemysłu w stosunku do poprzedniego miesiąca to efekt odwrócenia efektu kalendarzowego. W rezultacie, korzystniej kształtowały się wyniki produkcji po wyeliminowaniu czynników sezonowych, gdzie wzrost wyniósł 4,0% r/r wobec 4,9% r/r w styczniu. Dobre wyniki przemysłu to w głównej mierze efekt rosnącej produkcji w dziale przetwórstwo przemysłowe, a największe wzrosty notują branże o wysokim udziale eksportu w sprzedaży ogółem. Potwierdza to odporność polskiego przemysłu na pogorszenie koniunktury w strefie euro, a poprawa nastrojów w Niemczech powinna sprzyjać polskiemu przemysłowi..
- **PL:** Słabsza od oczekiwań była dynamika sprzedaży detalicznej, która w ujęciu nominalnym wyniosła zaledwie 0,1% r/r, w ujęciu realnym dane wskazały na solidny wzrost o 3,3% r/r wobec 4,0% r/r w grudniu. Wyższa niż w styczniu ub. roku była sprzedaż w większości grup. Dane potwierdzają stabilnie rosnący popyt oraz fakt, że kosztowy charakter deflacji pozytywnie wpływa na konsumpcję.
- **PL:** Dane GUS pokazały, że pogłębiła się deflacja na poziomie cen producentów. Roczny spadek cen produkcji pogłębił się do -2,9% wobec -2,5% w grudniu, nieco mocniej niż nasz szacunek. Utrzymywaniu się deflacji cen produkcji sprzyjały spadki cen surowców, w szczególności ropy naftowej.
- **US:** Z opisu dyskusji na styczniowym posiedzeniu FOMC wynika, że wielu członków Federalnego Komitetu Otwartego Rynku wskazało, że biorąc pod uwagę ryzyka związane z rozpoczęciem normalizacji polityki monetarnej, skłaniają się ku przekonaniu, że stopy procentowe powinny pozostawać dłużej bez zmian, pomimo że z komunikatu usunięto zdanie, że stopy zostaną utrzymane bez zmian przez wydłużony okres czasu. W minutes Fed ocenił, że amerykańska gospodarka rozwija się w solidnym tempie oraz, że warunki na rynku pracy poprawiły się w ostatnich miesiącach, jednocześnie ryzyka dla gospodarki są zbilansowane.
- **US:** Produkcja przemysłowa w USA wzrosła w styczniu 2015 r. o 0,2 % m/m po spadku o 0,3% w grudniu i wobec oczekiwanego wzrostu na poziomie 0,3% m/m. Wykorzystanie mocy produkcyjnych amerykańskich firm wyniosło w styczniu 79,4% i nie zmieniło się w porównaniu z poprzednim miesiącem.
- **GR:** Grecki rząd do czwartku odłożył zaplanowane pierwotnie na środę złożenie wniosku o przedłużenie o sześć miesięcy umowy kredytowej ze strefą euro.

Rynki na dziś

Dzisiejsze kalendarium danych makroekonomicznych jest ubogie, a uwaga rynku koncentrować się będzie na sprawozdaniach z ostatnich posiedzeń polskiej RPP i ECB. Ich wpływ na sentyment rynkowy nie powinien być jednak znaczny, a głównym wyznacznikiem nastrojów pozostawać będzie globalny sentyment inwestycyjny. Łagodniejsza od oczekiwań wymowa sprawozdania z ostatniego posiedzenia Fed będzie zapewne ciążyła na notowaniach amerykańskiej waluty, wspierając zwyżki notowań kursu EUR/USD, choć ryzyko geopolityczne może ograniczać ich skalę. Korzystnie na sentyment w Europie mogą wpłynąć ewentualne doniesienia z Grecji, jeśli miałyby się okazać, że złożony wniosek o przedłużenie obecnego programu wsparcia.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,1884	0,1%
USD/PLN	3,6860	0,4%
CHF/PLN	3,9093	-0,8%
EUR/USD	1,1363	-0,3%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	1,96	-1
WIBOR 3M	1,92	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,72	11
5Y	2,01	8
10Y	2,32	12

IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,69	3
5Y	1,87	9
10Y	2,16	13

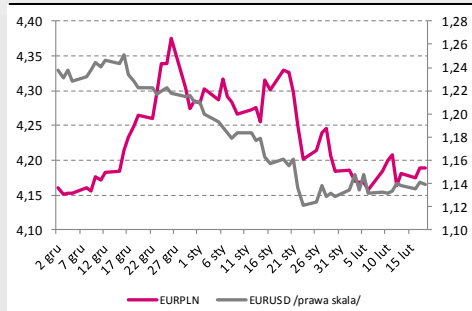
Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,38	3
US 10Y	2,11	6

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG 30	2551,9	0,2
S&P 500	2100,3	0,2
Nikkei 225	18199,2	1,2

Źródło: Reuters

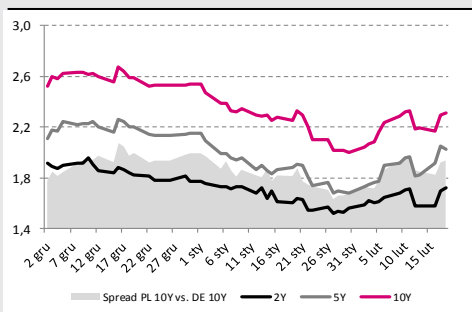
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



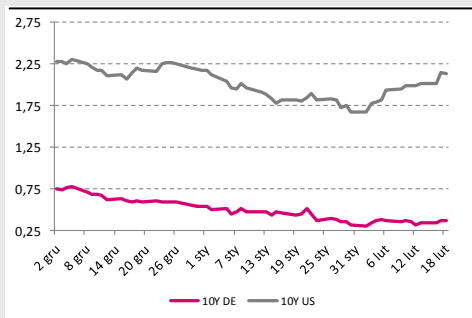
Źródło: Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



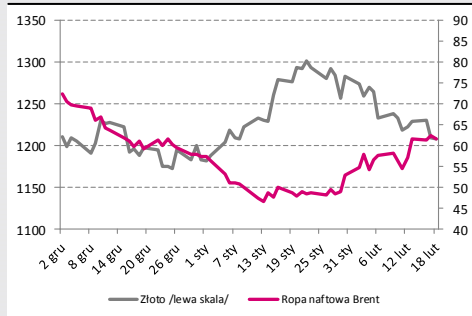
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Reuters

Rynek krajowy

Notowania na krajowym rynku walutowym pozostawały wczoraj pod dominującym wpływem czynników globalnych. Niewielki wpływ na notowania złotego miały natomiast podane wczoraj dane z krajowej gospodarki. Kurs EUR/PLN poruszał się w trakcie dnia w relatywnie wąskim paśmie 4,1815-4,1950. Przy spadku eurodolara na rynkach międzynarodowych doprowadziło to do osłabienia złotego względem dolara amerykańskiego. Kurs USD/PLN wzrósł w ciągu dnia do nawet 3,6915 z 3,6710 pod koniec wtorkowej sesji. Ciekawie wyglądały też notowania na parze CHF/PLN. W wyniku osłabienia się franka szwajcarskiego wobec euro, co nasiliło się po wypowiedzi prezesa SNB, iż bankierzy centralni ze Szwajcarii mogą interweniować na rynku walutowym, aby osłabić szwajcarską walutę, kurs CHF/PLN spadł w ciągu dnia do nawet 3,9030 z 3,9305 dzień wcześniej. Pogorszyły się natomiast nastroje na rynku papierów skarbowych. Wzrosły rentowności wzdłuż całej krzywej, choć największej przecenie uległy papiery o najdłuższych terminach zapadalności, gdzie rentowności wzrosły o 12 bps. Pod koniec wczorajszej sesji 10-lątka notowana była z rentownością 2,32%, natomiast 2-lątka 1,72%. Wycenie polskich papierów nie sprzyjały zmiany rentowności na rynkach bazowych, a także wzrost ryzyka geopolitycznego w regionie.

Rynki zagraniczne

W trakcie środowej sesji euro straciło na wartości względem dolara, a kurs EUR/USD spadł w ciągu dnia do 1,1344 z 1,1418 na wtorkowym zamknięciu. Negatywnie na wycenę europejskiej waluty wpłynął wzrost napięcia na wschodniej Ukrainie i obawy o stabilność polityczną w tamtej części Europy. Euro odrobiło straty w wieczornej części sesji, gdyż łagodniejsza od oczekiwań wypowiedź minutes Fed-u osłabiła amerykańską walutę. Kontynuowana była natomiast zwyżka na parze EUR/CHF, wspierana wypowiedzią prezesa SNB, który stwierdził, iż frank wciąż jest wyraźnie przewartościowany, a bank jest gotowy do interwencji na rynku walutowym. W ciągu dnia kurs EUR/CHF osiągnął nawet 1,0723, poziom najwyższy od decyzji SNB w połowie stycznia o zaprzestaniu obrony kursu eurofranka. Na bazowych rynkach długu wzrosły rentowności zarówno obligacji USA, jak i Niemiec. Silniejsza przecena dotknęła papiery amerykańskie, gdzie rentowność wzrosła w ciągu dnia o 6 bps. Dochodowość Bundów natomiast zwiększyła się w tym czasie o 3 bps. Obligacje umocniły się nieznacznie podczas wieczornych notowań, na co wpływ miała nieco łagodniejsza niż się spodziewano wypowiedź minutes Fed-u.

Kalendarium

Data	Godz.	Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus (prognoza Millennium)
02/13	08:00	PKB NSA r/r	Niemcy	4Q	1.2%	1.6%	1.2%
02/13	10:00	PKB r/r	Polska	4Q	3.3%	3.0%	3.1%
02/13	11:00	PKB SA r/r	EU	4Q	0.8%	0.9%	0.8%
02/13	14:00	Podaż pieniądza M3 r/r	Polska	Styczeń	8.4%	8.5%	9.0%
02/13	14:00	Saldo rachunku bieżącego	Polska	Grudzień	-268M	-1005M	-500M
02/13	14:00	Inflacja CPI r/r	Polska	Styczeń	-1.0%	-1.3%	-1.2%
02/13	16:00	Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Luty	98.1	93.6	98.1
02/16	11:00	Bilans handlowy SA	EU	Grudzień	20.0B	23.3B	19.0B
02/17	14:00	Płace r/r	Polska	Styczeń	3.7%	3.6%	3.3% (3.4%)
02/17	14:00	Zatrudnienie r/r	Polska	Styczeń	1.1%	1.2	1.5% (1.7%)
02/18	13:00	Liczba podań o kredyt hipoteczny MBA	USA	Luty	-9.0%	-13.2%	
02/18	14:00	Produkcja sprzedana przemysłu r/r	Polska	Styczeń	7.9%	1.7%	1.8% (-1.1%)
02/18	14:00	Inflacja PPI r/r	Polska	Styczeń	-2.5%	-2.9%	-2.9% (-2,7%)
02/18	14:00	Sprzedaż detaliczna r/r	Polska	Styczeń	1.8%	0.1%	0.6% (0.8%)
02/18	14:30	Liczba rozpoczętych budów domów	USA	Styczeń	1087K	1065K	1070K
02/18	14:30	Liczba pozwoleń na budowę	USA	Styczeń	1060K	1053K	1070K
02/18	15:15	Produkcja przemysłowa m/m	USA	Styczeń	-0.1%	0.2%	0.4%
02/18	20:00	Opis posiedzenia banku centralnego	USA				
02/19	10:00	Saldo rachunku bieżącego NSA	EU	Grudzień	24.6B		
02/19	13:30	Opis posiedzenia banku centralnego	EU				
02/19	14:00	Opis posiedzenia banku centralnego	Polska				
02/19	14:30	Liczba nowych bezrobotnych	USA	Luty	304K		290K
02/20	08:00	Inflacja PPI r/r	Niemcy	Styczeń	-1.7%		-2.0%
02/20	09:30	Wstępny PMI w przemyśle	Niemcy	Luty	50.9		51.5
02/20	09:30	Wstępny PMI w usługach	Niemcy	Luty	54.0		54.4
02/20	10:00	Wstępny PMI w przemyśle	EU	Luty	51.0		51.5
02/20	10:00	Wstępny PMI w usługach	EU	Luty	52.7		53.0
02/20	15:45	Wstępny PMI w przemyśle	USA	Luty	53.9		53.5
02/23	10:00	IFO	Niemcy	Luty	106.7		
02/23	16:00	Sprzedaż domów na rynku wtórnym	USA	Styczeń	5.04M		
02/23	02/24	Stopa bezrobocia	Polska	Styczeń	11.5%		11.9% (12.0%)

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