



Makro i rynek

komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

12 grudnia 2014

Grzegorz Maliszewski

Główny Ekonomista
+48 22 598 22 38

Urszula Kryńska

Ekonomistka
+48 22 598 20 10

Mateusz Sutowicz

Analityk rynków finansowych
+48 22 598 22 36

Informacje na dziś

- **PL:** Z krajowych danych publikowana dziś będzie podaź pieniądza w listopadzie. Szacujemy, że w poprzedni m miesiącu jej dynamika wzrosła do 8,4% r/r z 7,7% r/r w październiku. Konsensus rynkowy kształtuje się na poziomie 8,0% r/r.

Wydarzenia i komentarze

- **US:** Sprzedaż detaliczna w USA wzrosła w listopadzie o 0,7% m/m wobec zwwyżki o 0,5% m/m w październiku i konsensusu rynkowego wskazującego na wzrost o 0,4%. Z wykluczeniem aut sprzedaż w październiku wzrosła o 0,5% m/m wobec wzrostu o 0,4% miesiąc wcześniej. Także ten odczyt był wyższy od oczekiwań na poziomie +0,1% m/m, co wpisuje się w obraz wzrostu popytu konsumpcyjnego w gospodarce USA.
- **EU:** Europejski Bank Centralny w ramach drugiej rundy operacji zasilających TLTRO udzielił wsparcia w kwocie 130 mld EUR. Wynik ten był nieco poniżej mediany Bloomberg'a wskazującej na możliwe wsparcie w kwocie 148 mld EUR. Mniejsze od oczekiwań zainteresowanie operacjami TLTRO zwiększa oczekiwania na bardziej zdecydowane działania ECB, w tym rozpoczęcie klasycznego luzowania ilościowego w formie skupu obligacji rządowych.
- **RU:** Bank centralny Rosji podwyższył stopy procentowe o 100 bps, podnosząc podstawową stopę procentową do 10,5%, co było decyzją zgodną z oczekiwaniami. Główną przesłanką do zacieśnienia polityki pieniężnej był wzrost inflacji, jako efekt ostabienia rubla oraz skutków sankcji. Obecnie bank centralny spodziewa się, że w tym roku inflacja wyniesie 10%, a w przyszłym ten poziom może być nawet przekroczony.

Rynki na dziś

W naszej ocenie zarówno krajowe dane dotyczące podaży pieniądza M3, produkcja przemysłowa ze strefy euro oraz indeks Uniwersytetu Michigan nie będą w stanie w istotny sposób wpłynąć na wycenę złotego, bądź sentyment międzynarodowy. Kurs EUR/PLN powinien oscylować wokół poziomu 4,1750 oczekując na dane o inflacji CPI, czy wynik posiedzenia FOMC, które poznamy w przyszłym tygodniu.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,1733	0,2%
USD/PLN	3,3713	0,6%
CHF/PLN	3,4732	0,3%
EUR/USD	1,2376	-0,4%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	2,08	0
WIBOR 3M	2,06	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,91	-1
5Y	2,25	2
10Y	2,62	1

IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,96	0
5Y	2,14	-1
10Y	2,43	0

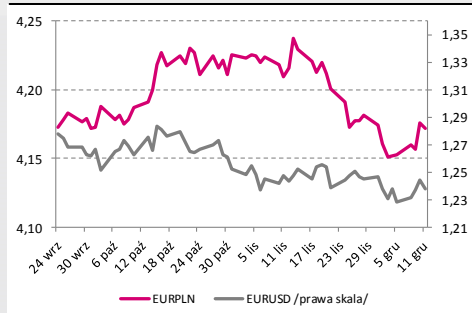
Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,67	-1
US 10Y	2,20	-1

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG 30	2564,7	0,3
S&P 500	2049,5	1,2
Nikkei 225	17257,4	-0,9

Źródło: Reuters

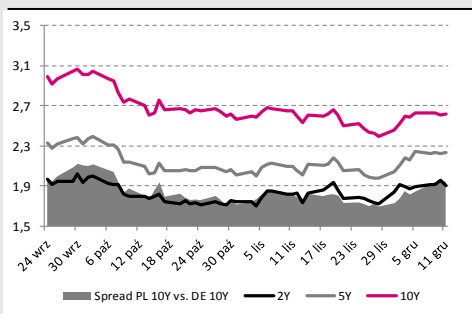
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



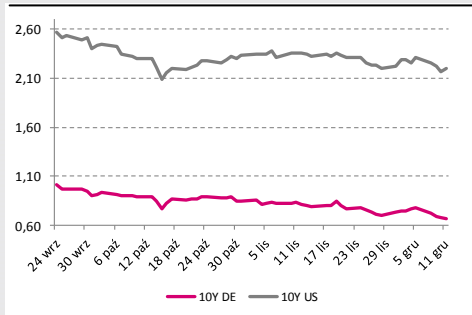
Źródło: Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



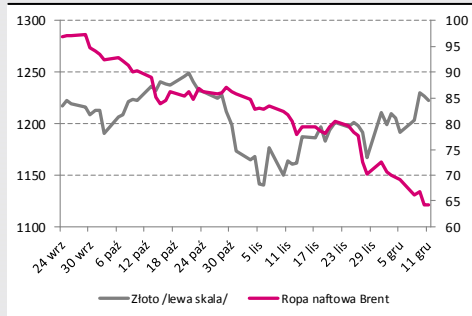
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Reuters

Rynek krajowy

Wobec braku danych z krajowej gospodarki, wczorajsze notowania złotego wyznaczone były przez sentyment na rynkach bazowych. W ślad za spadkiem eurodolara traciła także polska waluta, która względem euro osłabiła się w stosunku do środy o nawet 2,5 grosza, osiągając dzienne maksimum na poziomie 4,1810. Złoty tracił także względem dolara, a notowania pary USD/PLN osiągnęły dzienne maksimum na poziomie 3,3740. Niewielka zmienność utrzymywała się także na rynku papierów skarbowych. Nieznacznie na wartości zyskał krótki koniec krzywej, jednak rentowności papierów o dłuższych terminach wzrosły w ciągu dnia o 1-2 bps, pomimo spadków dochodowości na bazowych rynkach długu.

Rynki zagraniczne

W trakcie wczorajszej sesji kurs EUR/USD przejściowo wzrósł do najwyższego od dziesięciu dni poziomu 1,2494. Notowaniom nie udało się jednak utrzymać zwyżki i finalnie dolar umocnił się do wspólnej waluty schodząc poniżej poziomu 14-dniowej średniej ruchomej zlokalizowanej na poziomie 1,2432. W czwartek dolar zyskiwał nie tylko względem euro, ale także w stosunku do pozostałych walut. W rezultacie notowania indeksu dolarowego zawróciły wczoraj z ponad tygodniowego minimum. Relatywnie spokojnie przebieg miała z kolei wczorajsza sesja w notowaniach obligacji na rynkach bazowych, gdzie zmiany nie przekroczyły 1 bps. Kontynuowany był natomiast spadek różnicy pomiędzy dochodowością 5- i 30-letnich papierów USA. Ósmy z rzędu tydzień zawężania się spreadu sprawił, że obecnie 120 bps różnicy jest najniższą od 22 lat wartością.

Kalendarium

Data	Godz.	Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus (prognoza Millennium)
12/05	08:00	Zamówienia fabryczne WDA r/r	Niemcy	Październik	-1.0%	2.4%	0.0%
12/05	11:00	PKB SA r/r	EU	3Q	0.8%	0.8%	0.8%
12/05	14:30	Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Listopad	214K	321K	230K
12/05	14:30	Stopa bezrobocia	USA	Listopad	5.8%	5.8%	5.8%
12/05	14:30	Bilans handlowy	USA	Październik	-\$43.0B	-\$43.4B	-\$41.2B
12/05	16:00	Zamówienia fabryczne	USA	Październik	-0.6%	-0.7%	0.0%
12/08	08:00	Produkcja przemysłowa WDA r/r	Niemcy	Październik	-0.1%	0.8%	0.9%
12/08	10:30	Indeks nastrojów konsumenckich Sentix	EU	Grudzień	-11.9	-2.5	-9.0
12/09	08:00	Bilans handlowy	Niemcy	Październik	21.9B	20.6B	18.9B
12/10	13:00	Liczba podań o kredyt hipoteczny MBA	USA	Grudzień	-7.3%	7.3%	
12/11	08:00	Inflacja CPI r/r	Niemcy	Listopad	0.6%	0.6%	0.6%
12/11	14:30	Sprzedaż detaliczna m/m	USA	Listopad	0.5%	0.7%	0.3%
12/11	14:30	Liczba nowych bezrobotnych	USA	Grudzień	297K	294K	297K
12/12	11:00	Produkcja przemysłowa WDA r/r	EU	Październik	0.6%		0.7%
12/12	11:00	Zatrudnienie r/r	EU	3Q	0.4%		
12/12	14:00	Podaż pieniądza M3 r/r	Polska	Listopad	7.7%		8.0%
12/12	14:30	Inflacja PPI r/r	USA	Listopad	1.5%		1.4%
12/12	15:55	Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Grudzień	88.8		89.3
12/15	14:00	Saldo rachunku bieżącego	Polska	Październik	-235M		-305M
12/15	14:00	Inflacja CPI r/r	Polska	Listopad	-0.6%		-0.5%
12/15	15:15	Produkcja przemysłowa m/m	USA	Listopad	-0.1%		

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