



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

12 marca 2015

Informacje na dziś

- **EU i US:** Dziś o 11.00 zostanie opublikowana produkcja przemysłowa w strefie euro za styczeń o 13.30 sprzedaż detaliczna w USA za luty. Oczekuje się wzrostu produkcji o 0,1% r/r po spadku o 0,2% r/r w grudniu. Sprzedaż prawdopodobnie wzrosła o 0,4% m/m po spadku o 0,8% w styczniu.

Wydarzenia i komentarze

- **PL:** Elżbieta Chojna-Duch z RPP powiedziała że komunikat RPP o zamknięciu cyklu łagodzenia polityki pieniężnej jest jednoznaczny i stanowczy, i tak chciałaby go widzieć. Jej zdaniem nie jest przesądzone, że podwyżka stóp NBP musi być już decyzją RPP kolejnej kadencji. Nie wykluczyła, że dyskusję na temat normalizacji polityki pieniężnej trzeba będzie rozpocząć wcześniej. My podtrzymujemy naszą prognozę, że, o ile nie wydarzy się nic nieprzewidzianego, kolejnym ruchem na stopach będzie podwyżka, która zostanie jednak dokonana przez Radę kolejnej kadencji.
- **UA:** Szefowa Międzynarodowego Funduszu walutowego Christine Lagarde poinformowała w środę, że IMF zaaprobował nowy pakiet pomocowy dla Ukrainy, w ramach którego Kijów otrzyma 17,5 mld USD. Oczekuje się, że przyznanie Ukrainie pożyczki przez MFW, który wymaga od kredytobiorców głębokich reform gospodarczych, skłoni inne instytucje do przyznania jej kolejnych kredytów.

Rynki na dziś

Sentyment inwestycyjny podczas azjatyckiej części sesji pozostawał pozytywny dla walut rynków wschodzących między innymi za sprawą nieoczekiwanej decyzji banku centralnego Korei Południowej, który obniżył stopy procentowe do rekordowego minimum na poziomie 1,75%. Niewykluczone zatem, iż apetyt na ryzyko utrzyma się także podczas europejskiej części, w szczególności, że kalendarium danych ponownie jest relatywnie ubogie. Uważamy zatem, iż kurs EUR/PLN ma szansę zakotwiczyć się na poziomie 4,13 w oczekiwaniu na nowe impulsy - głównie z zagranicy.

Kursy walut

		Δ %
EUR/PLN	4,1350	-0,3%
USD/PLN	3,9104	1,4%
CHF/PLN	3,8795	0,3%
EUR/USD	1,0573	-1,7%

Rynek Pieniężny

	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	1,64	0
WIBOR 3M	1,65	0

Obligacje PL

	(%)	Δ bps
2Y	1,69	1
5Y	2,11	-4
10Y	2,46	-3

IRS PLN

	(%)	Δ bps
2Y	1,75	-3
5Y	2,08	-2
10Y	2,35	-1

Obligacje bazowe

	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,20	-3
US 10Y	2,13	-1

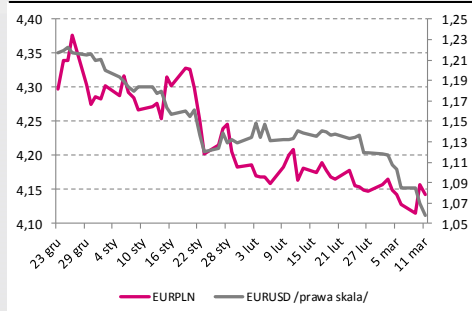
Giełdy

	pkt.	Δ %
WIG 30	2531,6	0,4
S&P 500	2044,2	-1,7
Nikkei 225	18723,5	0,3

Źródło: Reuters

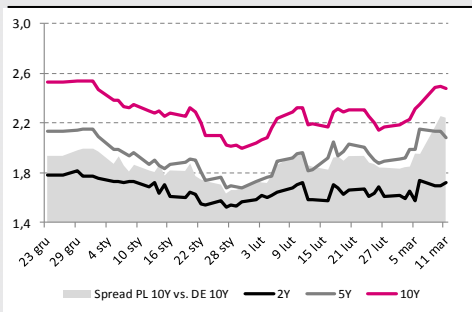
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



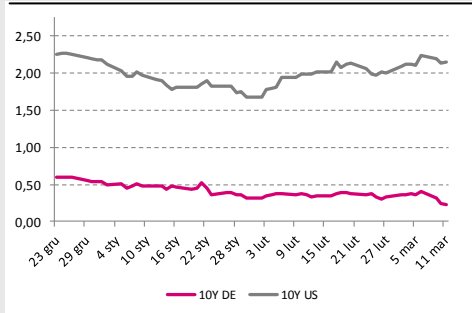
Źródło: Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



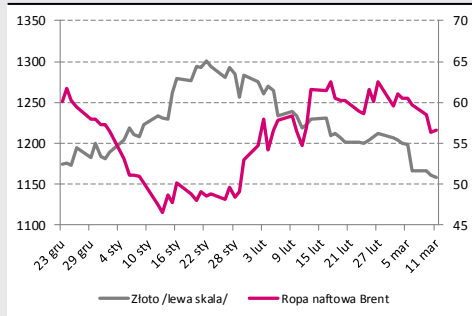
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Reuters

Rynek krajowy

Po tym jak wtorek przyniósł dynamiczny, bo ponad 5-groszowy wzrost notowań pary EUR/PLN do poziomu 4,1650, wczorajszy dzień równie nieoczekiwanie zakończył się wyraźnym, bo 4-groszowym, umocnieniem złotego. Podwyższona w ostatnich dniach zmienność złotego była dość zaskakująca ponieważ na rynek nie napłynęły informacje mogące w tak silny sposób wpłynąć na notowania aktywów emerging markets. Wczoraj kurs EUR/HUF zniżkując o niemal 1,5% w całości odrobił zwyżkę z wtorku. Na wartości wyraźnie zyskiwał także izraelski szekel, który był najsilniejszy względem euro od początku 2002 roku. Waluta Izraela kontynuowała tym samym trwającą nieprzerwanie od siedmiu dni aprecjacyjną serię. Na krajowym rynku długu wczorajszy dzień przyniósł pewne odreagowanie ostatnich dynamicznych zwyżek dochodowości. Wpływu na notowania długu nie miały natomiast wypowiedzi E.Chojny-Duch z RPP, która stwierdziła, iż „nie jest przesądzone” iż podwyżka stóp NBP musi być decyzją Rady nowej kadencji. Na koniec dnia dochodowość 10-letniego tenoru obniżyła się o 3 bps do 2,46% względem zamknięcia we wtorek. Symbolicznie, bo o 1 bps do 1,69% wzrosła z kolei rentowność 2-latk.

Rynki zagraniczne

Wczorajsze notowania eurodolara realizowane były zgodnie z obowiązującym ostatnio scenariuszem. Amerykańska waluta konsekwentnie umacniała się na międzynarodowym rynku sprawiając, że notowania pary EUR/USD zniżkowały do poziomu 1,0509 mimo, iż jeszcze przed dwoma tygodniami były 9 centów wyżej. Niezmiennie wsparciem dla dolara pozostawały rozbieżne perspektywy polityki pieniężnej pomiędzy Stanami Zjednoczonymi, gdzie w tym roku z dużym prawdopodobieństwem dojdzie do podwyżki kosztu pieniądza, a strefą euro, która w tym tygodniu rozpoczęła program ilościowego luzowania. Nie bez znaczenia jest przy tym różnica w rentownościach Treasuries i Bundów. Wczoraj różnica w dochodowości tych papierów wynosiła 193 bps co oznaczało wieloletnie maksima - na korzyść 10-latek USA. Konsekwencją aprecjacji dolara są także ostatnie zmiany na rynku złota. Kruszcę ulega systematycznej przecenie. W przypadku dzisiejszego spadku cen złota, będzie to oznaczać dziewiąty dzień zniżki cen tj. najdłuższą od 17 lat serię spadków.

Kalendarium

Data	Godz.	Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus (prognoza Millenium)
03/06	08:00	Produkcja przemysłowa WDA r/r	Niemcy	Styczeń	-0.7%	0.9%	-0.2%
03/06	11:00	PKB SA r/r	EU	4Q	0.9%	0.9%	0.9%
03/06	14:00	Stan rezerw NBP	Polska	Luty			
03/06	14:30	Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Luty	257K	295K	235K
03/06	14:30	Stopa bezrobocia	USA	Luty	5.7%	5.5%	5.6%
03/06	14:30	Bilans handlowy	USA	Styczeń	-\$46.6B	-\$41.8B	-\$41.1B
03/09	08:00	Bilans handlowy	Niemcy	Styczeń	19.1B	19.7B	19.8B
03/09	10:30	Indeks nastrojów konsumenckich Sentix	EU	Marzec	12.4	18.6	15.0
03/11	12:00	Liczba podań o kredyt hipoteczny MBA	USA		0.1%	-1.3%	
03/12	08:00	Inflacja CPI r/r	Niemcy	Luty	0.1%	0.1%	0.1%
03/12	11:00	Produkcja przemysłowa WDA r/r	EU	Styczeń	-0.2%		0.1%
03/12	13:30	Sprzedaż detaliczna m/m	USA	Luty	-0.8%		0.4%
03/12	13:30	Liczba nowych bezrobotnych	USA		320K		306K
03/13	13:30	Inflacja PPI	USA	Luty	1.6%		1.6%
03/13	14:00	Podaż pieniądza M3 r/r	Polska	Luty	8.5%		8.6%
03/13	14:00	Inflacja CPI r/r	Polska	Luty	-1.3%		-1.3%
03/13	15:00	Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Marzec	95.4		95.5
03/16	14:00	Saldo rachunku bieżącego	Polska	Styczeń	-1005M		-875M
03/16	14:00	Inflacja bazowa r/r	Polska	Luty	0.5%		0.6%
03/16	14:15	Produkcja przemysłowa m/m	USA	Luty	0.2%		

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