



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
Analityk rynków finansowych
+48 22 598 22 36

27 marca 2015

Informacje na dziś

- Brak istotnych publikacji w kalendarzu.

Wydarzenia i komentarze

- **PL:** Członek RPP Andrzej Rzońca powiedział, że doświadczenia krajów, w których banki centralne podporządkowały swoją politykę kształtowaniu się kursu walutowego, zniechęcają do prowadzenia takiej polityki. Jego zdaniem polska gospodarka jest wciąż niemal idealnie zrównoważona jednak może zostać wytrącona z tej równowagi, gdyby polityka makroekonomiczna była zbyt ekspansywna przez zbyt długi czas. Zaznaczył, że im niższy jest poziom stóp procentowych w Polsce, tym krótszy jest okres, w którym stopy mogą na tak niskim poziomie pozostawać. Rzońca dodał, że ma nadzieję, iż dyskusja o normalizacji stóp nie będzie odkładana do czasu, kiedy wyraźnie uwidocznią się nierównowagi w gospodarce. Odnosząc się do przygotowywanych założeń polityki pieniężnej na 2016r. stwierdził, że zmiana celu inflacyjnego wtedy, kiedy się tego celu nie realizuje, to zły pomysł, który mógłby nadważyć reputację banku centralnego. W tej kwestii zgadzamy się z dr. Rzońcą. Warto przy tym podkreślić, że jest on najbardziej jastrzębim członkiem obecnej RPP i prawdopodobnie większość Rady jest mniej skłonna podnosić stopy procentowe. Naszym daniem do końca kadencji obecnej RPP na początku 2016r. stopy NBP pozostaną niezmienione.
- **US:** Wstępny indeks PMI, określający koniunkturę w amerykańskim sektorze usługowym, wzrósł w marcu do 58,6 pkt. z 57,1 pkt. w lutym i wobec oczekiwań na poziomie 57 pkt. Wartość indeksu PMI powyżej 50 punktów oznacza ożywienie w sektorze.

Rynki na dziś

Dzisiejszy poranek rozpoczyna się od kontynuacji wczorajszego umocnienia dolara na międzynarodowym rynku, co zgodnie z obowiązującymi obecnie korelacjami, sugeruje możliwość przeceny złotego oraz pozostałych walut regionu. Kurs EUR/PLN prawdopodobnie zakończy tym samym trwającą od początku tygodnia serię spadków. W naszej ocenie przecena złotego nie powinna jednak przekroczyć poziomu 4,1050 PLN za EUR. Na krajowym rynku obligacji oczekujemy, iż dzisiejszy dzień przyniesie wystromienie krzywej, w związku z możliwą wyżką rentowności długiego końca za sprawą czynników międzynarodowym oraz stabilizacji 2-latek wspieranych stopniowym wycenianiem przez rynek powrotu RPP do obniżek stóp procentowych. Poranne wypowiedzi A.Rzońcy nie miały wpływu zarówno na rynek walutowy, jak i papierów dłużnych.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,0890	0,0%
USD/PLN	3,7440	0,6%
CHF/PLN	3,9005	0,3%
EUR/USD	1,0925	-0,5%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,63	2
5Y	1,94	5
10Y	2,32	7

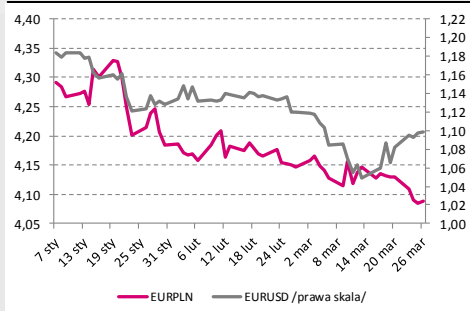
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,66	3
5Y	1,89	6
10Y	2,13	7

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,22	0
US 10Y	1,98	9

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG 30	2582,8	-0,8
S&P 500	2054,2	-0,3
Nikkei 225	19471,1	-1,4

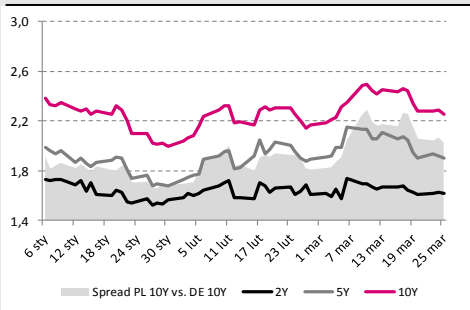
Źródło: Reuters
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



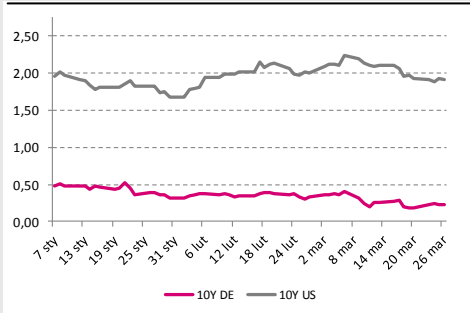
Źródło: Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



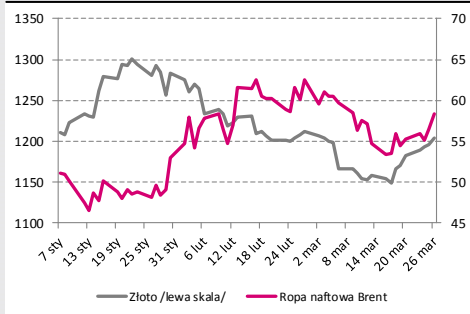
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Reuters

Rynek krajowy

Czwartek, zgodnie z naszymi oczekiwaniami, zakończył się testem najniższego od stycznia 2013 roku poziomu 4,0650 w notowaniach pary EUR/PLN. W drugiej połowie dnia jednak kurs powrócił w okolice porannego otwarcia tj. 4,09. Podwyższoną zmienność obserwowaliśmy także w notowaniach kursu USD/PLN, który przejściowo wyznaczył marcowe minimum na poziomie 3,69 by na koniec dnia zwiększyć o 5 groszy. Wczorajszy dzień na rynku walut regionu Europy Środkowo-Wschodniej to wyraźny, bo o niemal 1% wzrost kurs EUR/CZK. Korona osłabiła się do 6 tygodniowego minimum w reakcji na wynik posiedzenia banku centralnego Czech. Bank podtrzymał maksymalny kurs korony na około 27 CZK za EUR zastrzegając jednak, iż może ten poziom zmienić w razie wzrostu presji deflacyjnej, który mógłby prowadzić do osłabienia popytu, ryzyka deflacji lub spadku oczekiwań inflacyjnych. Na krajowym rynku długu natomiast czwartkowa sesja upłynęła pod znakiem korekty w trwającym od ponad tygodnia spadkowym trendzie rentowności. Na wczorajszej aukcji zamiany Ministerstwo Finansów sprzedało obligacje WZ0120 za 2,57 mld PLN i PS0420 za 3,94 mld PLN oraz odkupiło PS0415 za 3,42 mld PLN, OK0715 za 0,4 mld PLN oraz DS1015 za 2,36 mld PLN.

Rynki zagraniczne

Po przejściowym wyznaczeniu najwyższego od trzech tygodni poziomu 1,1051 w drugiej części dnia notowania eurodolara zniżkowały obniżając się do poziomu 14-dniowej średniej ruchomej zlokalizowanej na poziomie 1,0850. Wczorajsze ubogie kalendarium danych nie zawierało potencjalnych impulsów mogących wpłynąć na notowania kursu EUR/USD, stąd czwartkowe zmiany i kolejna nieskuteczna próba trwałego wybicia się ponad poziom 1,1030 sugeruje wyczerpywanie się wzrostowego potencjału eurodolara. Miniony dzień to dynamiczne zmiany na rynku ropy naftowej. Notowania ropy Brent w reakcji na informacje o rozpoczęciu przez Arabię Saudyjską działań militarnych w Jemenie wzrosły aż o 5%. Był to najwyższy od miesiąca jednodniowy wzrost cen surowca. Na rynku obligacji bazowych natomiast kolejny dzień z rządu stabilizowały się notowania niemieckich 10-latek. Zdecydowanie ciekawsze były natomiast notowania papierów USA, które zyskały aż 9 bps osiągając poziom 1,98%.

Kalendarium

Data	Godz.	Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus (prognoza Millennium)
03/20	08:00	Inflacja PPI r/r	Niemcy	Luty	-2.2%	-2.1%	-2.0%
03/20	10:00	Saldo rachunku bieżącego NSA	EU	Styczeń	29.2B	8.2B	
03/23	15:00	Sprzedaż domów na rynku wtórnym	USA	Luty	4.82M	4.88M	4.94M
03/24	09:30	Wstępny PMI w przemyśle	Niemcy	Marzec	51.1	52.4	51.5
03/24	09:30	Wstępny PMI w usługach	Niemcy	Marzec	54.7	55.3	55.0
03/24	10:00	Wstępny PMI w przemyśle	EU	Marzec	51.0	51.9	51.5
03/24	10:00	Wstępny PMI w usługach	EU	Marzec	53.7	54.3	53.9
03/24	10:00	Stopa bezrobocia	Polska	Luty	12.0%	12.0%	12.0% (12.0%)
03/24	13:30	Inflacja CPI r/r	USA	Luty	-0.1%	0.0%	-0.1%
03/24	15:00	Sprzedaż nowych domów	USA	Luty	500K	539K	475K
03/25	10:00	IFO	Niemcy	Marzec	106.8	107.9	107.3
03/25	12:00	Liczba podań o kredyt hipoteczny MBA	USA		-3.9%	9.5%	
03/25	13:30	Zamówienia na dobra trwałe	USA	Luty	2.0%	-1.4%	0.5%
03/26	13:30	Liczba nowych bezrobotnych	USA		291K	282K	295K
03/26	14:45	Wstępny PMI w usługach	USA	Marzec	57.1	58.6	57.0
03/27	15:00	Indeks Uniwersytetu Michigan	USA	Marzec	91.2		91.8
03/30	14:00	Inflacja CPI r/r	Niemcy	Marzec	0.1%		
03/30	14:30	Dochody osobiste	USA	Luty	0.3%		
03/30	14:30	Wydatki osobiste	USA	Luty	-0.2%		
03/30	16:00	Sprzedaż domów na rynku wtórnym m/m	USA	Luty	1.7%		
03/30	04/03	Sprzedaż detaliczna r/r	Niemcy	Luty	5.3%		3.6%

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