



Makro i rynek

komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

19 października 2016

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:** Dziś o 14.00 GUS poda krajowe dane za wrzesień. Szacujemy, że produkcja przemysłowa wzrosła o 3,7% r/r po wspieraniu przez czynniki kalendarzowe wroście o 7,5% r/r w sierpniu. Nominalna sprzedaż detaliczna wzrosła naszym zdaniem, wspierana przez program Rodzina 500+ i początek roku szkolnego o 6,2% r/r po wroście o 5,6% r/r. Po raz pierwszy od 46 miesięcy ceny producenta wzrosły we wrześniu w ujęciu rok do roku i wg naszego szacunku inflacja PPI wyniosła 0,2% r/r.
- US:** Dziś w nocy czasu polskiego odbędzie się trzecia i ostatnia debata przed wyborami prezydenckimi w USA. W ostatnim czasie przewaga Hilary Clinton nad Donaldem Trumpem systematycznie rośnie i na jej zwycięstwo wskazują wszystkie sondażownie za wyjątkiem jednej, która stosuje nieco inną metodologię agregacji danych. Wydaje się więc, że debata wzbudzi mniej emocji niż poprzednie, które w ocenie analityków wygrała Clinton.

Wydarzenia i komentarze

- PL:** Przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło we wrześniu o 3,9% r/r do 4217,96 PLN. Wzrost wynagrodzeń był niższy niż przed miesiącem, kiedy wyniósł 4,7% r/r oraz od oczekiwań na poziomie 4,5% r/r, co może być związane z przesunięciem wypłat premii w dużych przedsiębiorstwach, na które wrażliwe są dane miesięczne. Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw było natomiast lepsze od oczekiwań i wzrosło o 3,2% r/r wobec 3,1% r/r w sierpniu. W ciągu miesiąca zatrudnienie w przedsiębiorstwach mających powyżej 9 pracowników zwiększyło się o 10,8 tys., co jest najlepszym wynikiem września od 2010r. Nadal dynamicznie rośnie fundusz płac. W ujęciu nominalnym był on we wrześniu o 7,2% wyższy niż przed rokiem, nominalnie zwiększył się o 7,8% r/r. Rynek pracy pozostaje wsparciem dla konsumpcji, która jest głównym motorem wzrostu gospodarczego. Sytuacja na rynku pracy pozostaje bardzo dobra, z rekordowo niskim bezrobociem staje się on rynkiem pracownika. Pomimo problemów ze znalezieniem odpowiednich pracowników zgłaszanych przez przedsiębiorstwa, zatrudnienie nadal rośnie.
- PL:** Wg szacunkowego wykonania budżetu państwa, deficyt po trzech kwartatach roku wyniósł 20,6 mld PLN, co oznacza że w samym sierpniu budżet wykazał niedobór 5,7 mld PLN. Po wrześniu utrzymała się solidna dynamika dochodów budżetowych i były one o 13,6% wyższe niż przed rokiem. Dane o dochodach niepodatkowych są zawyżane wpływem płatności za LTE i wypłatą z zysku NBP jednak również dochody podatkowe wyglądają dobrze dzięki uszczelnieniu systemu i poprawie sytuacji w gospodarce. Ich wzrost wyniósł 7,4% r/r, najstabiliej, bo o 2,5% r/r wzrosły wpływy z tytułu CIT, pozostałe podatki notują natomiast solidne wzrosty. Również wydatki budżetu państwa rosną w solidnym tempie, które po wrześniu wyniosło 7,7% r/r, jednak nie widzimy obecnie zagrożenia dla realizacji czterolatkowego deficytu (54,7 mld PLN), ani też dla planowego wykonania z ustawy budżetowej na 2017r. (42 mld PLN).
- US:** Inflacja CPI w USA wyniosła we wrześniu 1,5% r/r wobec 1,1% r/r. Wskaźnik po wyłączeniu cen żywności i energii była natomiast równy 2,2% r/r wobec 2,3% r/r miesiąc wcześniej. Dane nie odbiegały od oczekiwań.

Rynki na dziś

Mimo, iż dane dotyczące PKB Chin w trzecim kwartale okazały się zgodne z oczekiwaniami, to reakcją rynku jest wzrost apetytu na ryzyko. Niewykluczone, iż lepszy sentyment inwestycyjny przełoży się także na wycenę złotego podczas porannego otwarcia. Kurs EUR/PLN nadal jednak pozostaje powyżej poziomu 4,30, a dopiero pokonanie tego poziomu zmieniłoby sytuację techniczną na wykresie tej pary. Dziś poznamy krajowe dane dotyczące sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej. Lepsze od konsensusu odczyty byłyby wsparciem dla wartości polskiej waluty jednak czynnikiem stabilizującym notowania może okazać się oczekiwanie na zagraniczne wydarzenia drugiej połowy tygodnia. Dziś dojdzie do ostatniej debaty prezydenckiej pomiędzy zyskującą w sondażach H.Clinton, a D.Trumpem. Czwartek z kolei to wynik posiedzenia ECB, które być może da odpowiedź na nieoficjalne spekulacje na temat możliwego wcześniejszego wygaszania programu QE w strefie euro.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,3200	-0,3%
USD/PLN	3,9350	-0,1%
CHF/PLN	3,9708	-0,3%
EUR/USD	1,0977	-0,3%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	1,66	1
WIBOR 3M	1,72	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,77	0
5Y	2,45	-4
10Y	3,03	-4

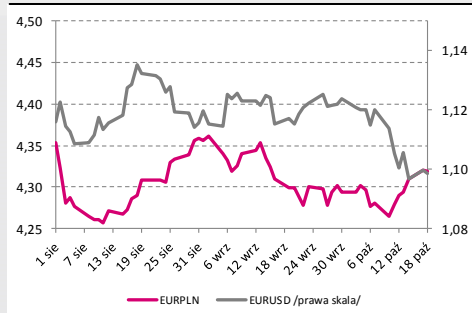
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,84	1
5Y	2,09	-2
10Y	2,48	-2

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,05	-2
US 10Y	1,77	0

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG 30	2006,7	0,5
S&P 500	2139,6	0,6
Nikkei 225	16998,9	0,2

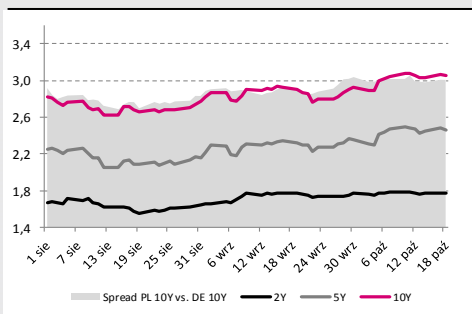
Źródło: Reuters
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



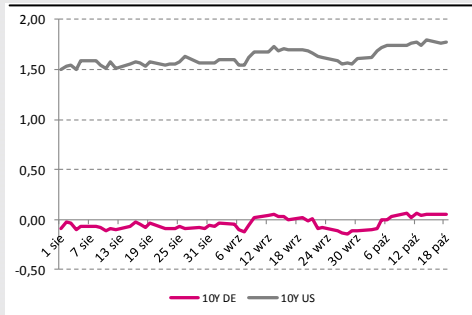
Źródło: Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



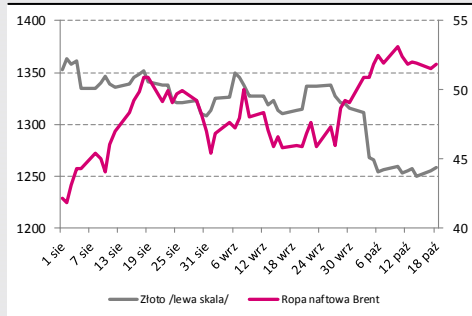
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Reuters

Rynek krajowy

W trakcie wtorkowej sesji złoty podlegał niewielkim wahaniom. Złoty odrobił część strat z poniedziałku, a kurs EUR/PLN poruszał się w ciągu dnia w dość wąskim przedziale 4,3100-4,3230. Głównym wyznacznikiem notowań pozostawały trendy na rynkach bazowych, a dane z krajowej gospodarki, w tym zatrudnienie i wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw, miały ograniczony wpływ na sentyment rynkowy. Niewielka zmienność widoczna była także na innych rynkach naszego regionu. Ministerstwo Finansów wyemitowało we wtorek 12 i 30-letnie obligacje nominowane w euro o łącznej wartości nominalnej 1,25 mld EUR. Resort podał, że wartość nominalna emisji 12-letniej obligacji o terminie wykupu w dniu 25 października 2028 r. wyniosła 750 mln euro. Obligacje wyceniono na 48 punktów bazowych powyżej średniej stopy swapowej. Uzyskano rentowność 1,058 proc., przy rocznym kuponie obligacji na poziomie 1%. MF wskazało, że struktura nabywców obligacji jest zdywersyfikowana. Nabywcami obligacji są inwestorzy z: Francji (28 proc.), Włoch (21 proc.), Niemiec (13 proc.), Polski (8 proc.), Bułgarii (7 proc.), Szwajcarii (6 proc.), krajów Beneluxu (5 proc.), Wielkiej Brytanii (4 proc.), pozostałych krajów Europy Środkowo-Wschodniej (3 proc.), pozostałych krajów z Europy (3 proc.) oraz reszty świata (2 proc.). W strukturze podmiotowej inwestorów znajdowały się fundusze inwestycyjne (36 proc.), instytucje ubezpieczeniowe i fundusze emerytalne (36 proc.), banki (25 proc.) oraz banki centralne i instytucje publiczne (3 proc.). Resort podał, że wartość nominalna emisji 30-letniej obligacji o terminie wykupu w dniu 25 października 2046 r. wyniosła 500 mln euro. Obligacje wyceniono na 120 punktów bazowych powyżej średniej stopy swapowej. Uzyskano rentowność 2,122 proc. przy rocznym kuponie obligacji na poziomie 2 proc. MF wskazało, że jest to pierwsza w historii publiczna oferta 30-letniej obligacji nominowanej w euro z regionu Europy Środkowo-Wschodniej oraz druga taka emisja globalnie (nie licząc krajów strefy euro). W przypadku obligacji 30-letnie nabywcami obligacji są inwestorzy z: Niemiec (41 proc.), Włoch (24 proc.), Wielkiej Brytanii (11 proc.), Szwajcarii (10 proc.), Polski (5 proc.), pozostałych krajów Europy Środkowo-Wschodniej (3 proc.), pozostałych krajów z Europy (4 proc.) oraz reszty świata (2 proc.). Resort podał, że w strukturze podmiotowej inwestorów znajdowały się fundusze inwestycyjne (57 proc.), instytucje ubezpieczeniowe i fundusze emerytalne (23 proc.), banki (12 proc.) oraz banki centralne i instytucje publiczne (8 proc.).

Rynki zagraniczne

Eurodolar w obliczu uboższego kalendarium danych makroekonomicznych i oczekiwaniami na wydarzenia drugiej części tygodnia stabilizował się podczas wczorajszej sesji wokół poziomu 1,10. Stosunkowo niewielka aktywność inwestorów towarzyszyła notowaniom na bazowych rynkach długu, gdzie jedynie dochodowość Bunda zmieniła się w stosunku do poniedziałkowego zamknięcia i była niższa o 2 bps osiągając poziom 0,05%. Rentowność amerykańskiej 10-latki ustabilizowała się na poziomie 1,77%.

Kalendarium

Data	Godz.	Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus (prognoza Millennium)
10/14	11:00	Bilans handlowy SA	EU	Sierpień	20.0b	23.3b	20.4b
10/14	14:00	Podaż pieniądza M3 r/r	Polska	Wrzesień	10.0%	9.3%	9.5%
10/14	14:00	Saldo rachunku bieżącego	Polska	Sierpień	-802m	-1047m	-366m
10/14	14:30	Sprzedaż detaliczna m/m	USA	Wrzesień	-0.3%	0.6%	0.6%
10/14	14:30	Inflacja PPI r/r	USA	Wrzesień	0.0%	0.7%	0.6%
10/14	16:00	Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Październik	91.2	87.9	91.8
10/17	11:00	Inflacja HICP r/r	EU	Wrzesień	0.2%	0.4%	0.4%
10/17	11:00	Inflacja bazowa r/r	EU	Wrzesień	0.8%	0.8%	0.8%
10/17	15:15	Produkcja przemysłowa m/m	USA	Wrzesień	-0.4%	0.1%	0.2%
10/18	14:00	Płace r/r	Polska	Wrzesień	4.7%	3.9%	4.5% (4.5%)
10/18	14:00	Zatrudnienie r/r	Polska	Wrzesień	3.1%	3.2%	3.1% (3.1%)
10/18	14:30	Inflacja CPI r/r	USA	Wrzesień	1.1%	1.5%	1.5%
10/18	14:30	Inflacja bazowa r/r	USA	Wrzesień	2.3%	2.2%	2.3%
10/19	13:00	Liczba podań o kredyt hipoteczny MBA	USA	Październik	-6.0%		
10/19	14:00	Produkcja sprzedana przemysłu r/r	Polska	Wrzesień	7.5%		3.6% (3.7%)
10/19	14:00	Inflacja PPI r/r	Polska	Wrzesień	-0.1%		0.2% (0.2%)
10/19	14:00	Sprzedaż detaliczna r/r	Polska	Wrzesień	5.6%		5.8% (6.2%)
10/19	14:30	Liczba rozpoczętych budów domów	USA	Wrzesień	1142k		1175k
10/19	14:30	Liczba pozwoleń na budowę	USA	Wrzesień	1139k		1165k
10/19	20:00	Beżowa Księga Fed	USA				
10/20	08:00	Inflacja PPI r/r	Niemcy	Wrzesień	-1.6%		-1.2%
10/20	13:45	Decyzja w sprawie stóp procentowych	EU	Październik	0.000%		0.000%
10/20	14:00	Opis posiedzenia banku centralnego	Polska	Październik			
10/20	14:30	Liczba nowych bezrobotnych	USA	Październik	246k		250k
10/20	16:00	Sprzedaż domów na rynku wtórnym	USA	Wrzesień	5.33m		5.35m
10/24	09:30	Wstępny PMI w przemyśle	Niemcy	Październik	54.3		
10/24	09:30	Wstępny PMI w usługach	Niemcy	Październik	50.9		
10/24	10:00	Wstępny PMI w przemyśle	EU	Październik	52.6		
10/24	15:45	Wstępny PMI w przemyśle	USA	Październik	51.5		

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