



# Makro i rynek

komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych  
research@bankmillennium.pl

Grzegorz Maliszewski  
Główny Ekonomista  
+48 22 598 22 38

Mateusz Sutowicz  
Analityk rynków finansowych  
+48 22 598 22 36

11 września 2017

## Informacje na dziś

- **PL:** Dziś o godzinie 14.00 Główny Urząd Statystyczny opublikuje szczegółowe dane o inflacji CPI za sierpień. Zgodnie z szacunkiem flash wzrost cen wyniósł w ubiegłym miesiącu 1,8% r/r wobec 1,7% r/r w lipcu. W naszej ocenie za nieznaczne przyspieszenie inflacji w sierpniu odpowiadał wzrost cen paliw.

## Wydarzenia i komentarze

- **PL:** Agencja Moody's poinformowała w piątek, że w dniu 8 września 2017 r. nie dokonała rewizji ratingu Polski oraz nie opublikowała raportu kredytowego nt. Polski. Tym samym ocena ratingowa Polski pozostała na niezmiennym od maja tego roku poziomie A2/P-1 odpowiednio dla długu i krótkoterminowych zobowiązań w walucie zagranicznej i krajowej z perspektywą stabilną.

## Rynki na dziś

Kalendarium publikacji makroekonomicznych jest dziś ograniczone do odczytu inflacji CPI w krajowej gospodarce, który powinien potwierdzić szacunek flash z końca sierpnia, stąd nie należy się spodziewać podwyższonej zmienności notowań. W perspektywie rozpoczynającego się tygodnia natomiast uwagę inwestorów zwracają przede wszystkim liczne wystąpienia przedstawicieli Europejskiego Banku Centralnego, które mogą okazać się istotne w przypadku poruszenia przyszłości programu skupu aktywów. W piątek jedna z agencji informacyjnych - powołując się na źródła w EBC - poinformowała, iż bankierzy centralni rozważali w ubiegłym tygodniu cztery scenariusze, z których każdy zawierał obniżenie wartości programu QE od początku 2018 roku. W przypadku złotego spodziewamy się spokojnego tygodnia. W naszej ocenie kurs EUR/PLN powinien koncentrować się wokół poziomu 4,25.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2475	0,0%
USD/PLN	3,5295	-0,3%
CHF/PLN	3,7241	0,3%
EUR/USD	1,2034	0,2%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	1,66	0
WIBOR 3M	1,73	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,68	-1
5Y	2,51	-1
10Y	3,15	-2

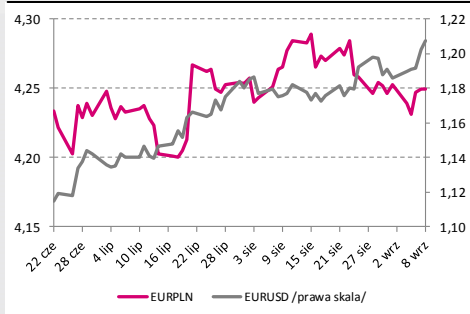
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,89	0
5Y	2,22	-2
10Y	2,67	-2

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,32	1
US 10Y	2,06	0

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG 30	2865,1	-0,1
S&P 500	2461,4	-0,1
Nikkei 225	19534,8	1,3

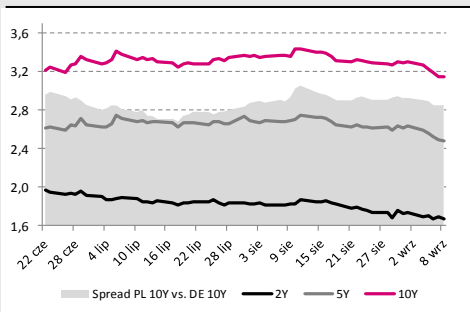
Źródło: Reuters  
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

## Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



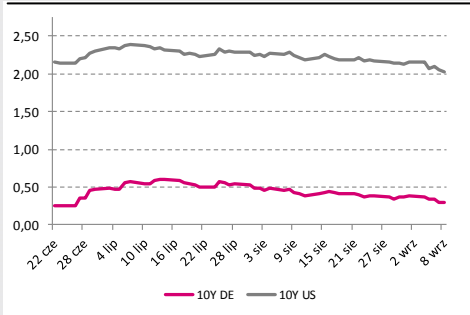
Źródło: Reuters

## Rentowności polskich obligacji [%]



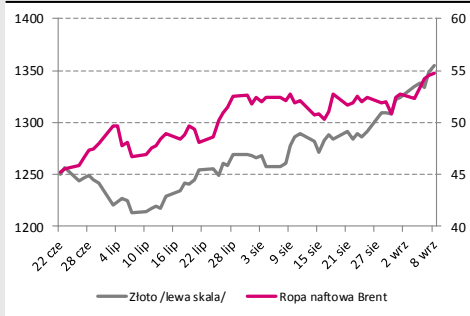
Źródło: Reuters

## Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

## Ceny surowców [USD]



Źródło: Reuters

## Rynek krajowy

Koniec tygodnia nie przyniósł większych zmian na krajowym rynku walutowym. Kurs EUR/PLN - zgodnie z naszymi oczekiwaniami - poruszał się wokół poziomu 4,25 generując nieco ponad groszową zmienność. Spokojny, a momentami wręcz senny obraz notowań związany był z pustym kalendarium danych makroekonomicznych. Nieco ciekawiej prezentowały się notowania pozostałych par złotych. Kurs USD/PLN wyznaczył bowiem poziom 3,5124 jednak był to ruch krótkotrwały i na koniec dnia wzrósł o 2 grosze. Największą, bo niemal 5-groszową zmienność zanotował kurs GBP/PLN, który poziomem 4,6647 ustanowił ponad 2-tygodniowe maksimum. Piątek na krajowym rynku długu był dniem kontynuacji całotygodniowego trendu, który przyniósł wyraźne wypłaszczenie krzywej dochodowości z uwagi na stosunkowo niewielki, bo wynoszący 4 bps spadek rentowności 2-latki i dynamiczną zniżkę dochodowości 10-letniego benchmarku. W tydzień długi koniec krzywej obniżył się z 3,30% do 3,16%, z czego w piątek o 3 bps. Zmiany na krajowym rynku długu były silniejsze niż zmiana analogicznych papierów niemieckich, stąd spread do Bunda zawężił się o 10 bps w stosunku do poniedziałku, gdy wynosił 293 bps.

## Rynki zagraniczne

Z uwagi na ubogie kalendarium danych makroekonomicznych piątek był przedłużeniem ruchu i nastrojów z czwartku, gdy Europejski Bank Centralny mimo łagodnej retoryki wywołał aprecjację euro. Podczas minionej sesji kurs EUR/USD wzrósł do poziomu 1,2092 tj. najwyższego od stycznia 2015 roku, jednak w ciągu dnia powrócił w okolice otwarcia tj. ponad pół centa niżej. Piątek nie dostarczył większych zmian także w notowaniach pozostałych głównych par walutowych oraz obligacji na rynkach bazowych. Dochodowość Bunda wyniosła 0,32% tj. o zaledwie 1 bps więcej niż w czwartek, lecz o 4 bps mniej niż tydzień temu. W przypadku 10-latki amerykańskiej całotygodniowa zniżka wyniosła 8 bps do 2,08%, a w piątek notowania były stabilne.

## Kalendarium

Data	Godz.	Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus (prognoza Millennium)
09/08	08:00	Bilans handlowy	Niemcy	Lipiec	22.3b	19.5b	21.0b
09/11	14:00	Inflacja CPI r/r	Polska	Sierpień	1.7%		1.8% (1.8%)
09/12	14:00	Inflacja bazowa r/r	Polska	Sierpień	0.8%		0.8% (0.8%)
09/13	08:00	Inflacja CPI r/r	Niemcy	Sierpień	1.8%		1.8%
09/13	11:00	Produkcja przemysłowa WDA r/r	EU	Lipiec	2.6%		3.3%
09/13	13:00	Liczba podań o kredyt hipoteczny MBA	USA	Wrzesień	3.3%		
09/13	14:00	Saldo rachunku bieżącego	Polska	Lipiec	-932m		-850m (-820m)
09/13	14:30	Inflacja PPI r/r	USA	Sierpień	1.9%		2.5%
09/14	14:30	Liczba nowych bezrobotnych	USA	Wrzesień	298k		300k
09/14	14:30	Inflacja CPI r/r	USA	Sierpień	1.7%		1.8%
09/15	11:00	Bilans handlowy SA	EU	Lipiec	22.3b		24.0b
09/15	14:30	Sprzedaż detaliczna m/m	USA	Sierpień	0.6%		0.1%
09/15	16:00	Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Wrzesień	96.8		96.1
09/18	11:00	Inflacja CPI r/r	EU	Sierpień	1.3%		
09/18	11:00	Inflacja bazowa r/r	EU	Sierpień	1.2%		
09/18	14:00	Płace r/r	Polska	Sierpień	4.9%		5.7% (5.7%)
09/18	14:00	Zatrudnienie r/r	Polska	Sierpień	4.5%		4.6% (4.6%)

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