



Makro i rynek

komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

Grzegorz Maliszewski

Główny Ekonomista
+48 22 598 22 38

Mateusz Sutowicz

Analitik rynków finansowych
+48 22 598 22 36

15 września 2017

Informacje na dziś

- **PL:** Dziś opublikowane zostaną dane z rynku pracy. Szacujemy, że wzrost zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw przyspieszył do 4,6% r/r, natomiast płace przyspieszyły do 5,7% r/r. Na podobnym poziomie kształtuje się także konsensus rynkowy.

Wydarzenia i komentarze

- **US:** Inflacja CPI w USA wzrosła w sierpniu o 0,4% m/m i 1,9% r/r. odczyt ten był nieco wyższy od konsensusu rynkowego na poziomie odpowiednio 0,3% i 1,8%. Nieco wyższy od oczekiwań był także wzrost inflacji bazowej, wskaźnika, który nie uwzględnia cen paliw i żywności, która w skali miesiąca wzrosła o 0,2%, natomiast wskaźnik roczny wyniósł 1,7%.
- **UK:** Bank Anglii (BoE) utrzymał stopy procentowe na niezmiennym poziomie. Decyzja nie była jednogłówna i zapadła stosunkiem głosów 7 do 2 na rzecz stabilizacji parametrów polityki pieniężnej. Benchmarkowa stopa procentowa repo wynosi nadal 0,25%. Utrzymany też został target zakupu aktywów - na poziomie 435 mld funtów. Wymowa komunikatu była jednak jastrzębia, gdyż większość członków BoE oceniła, że jeżeli gospodarka będzie rozwijać się zgodnie z oczekiwaniami "wycofanie części stymulacji monetarnej w najbliższych miesiącach może być właściwe, by inflacja w trwały sposób wróciła do celu".

Rynki na dziś

Piątkowe kalendarium może przynieść podwyższoną zmienność funta (publikacja kwartalnego biuletynu Banku Anglii) i dolara (odczyty sprzedaży detalicznej, produkcji przemysłowej i indeksu uniwersytetu Michigan). Podobnie jak w czwartek informacje z USA (wyższa inflacja CPI) i Wielkiej Brytanii (bank nie wykluczył możliwości ograniczenia stymulacji monetarnej w najbliższych miesiącach) sprzyjały nasileniu oczekiwań na normalizację polityki pieniężnej, a tym samym aprecjacji tamtejszych walut. Emocji nie wzbudziła natomiast kolejna rakietą wystrzelona przez koreański reżim. W naszej ocenie przed złotym spokojna sesja. Kurs EUR/PLN powinien koncentrować się wokół bieżących poziomów tj. 4,28.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2839	0,2%
USD/PLN	3,6039	0,7%
CHF/PLN	3,7287	0,1%
EUR/USD	1,1887	-0,5%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,73	4
5Y	2,57	2
10Y	3,23	2

IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,91	0
5Y	2,27	0
10Y	2,71	0

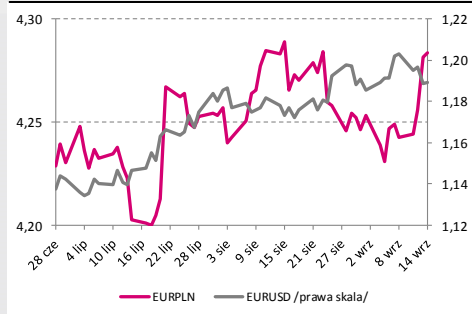
Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,41	1
US 10Y	2,20	2

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG 30	2891,2	0,1
S&P 500	2495,6	-0,1
Nikkei 225	19909,5	0,5

Źródło: Reuters

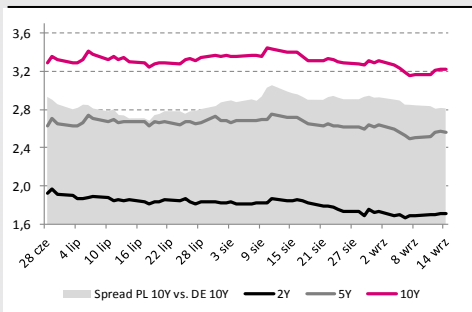
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



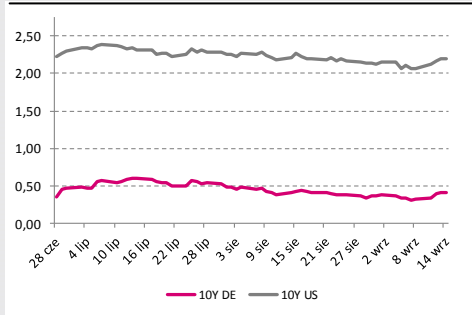
Źródło: Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



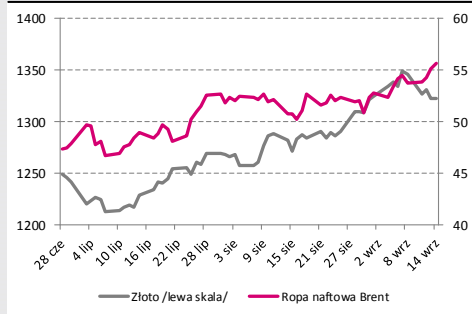
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Reuters

Rynek krajowy

Po środzie, która zakończyła się największym od blisko 2-miesięcy jednodniowym ostabieniem złotego, czwartek przyniósł wyraźne uspokojenie notowań EUR/PLN. Nie przeszkodziło to jednak w wyznaczeniu przez kurs poziomu 4,2888 tj. najwyższego od miesiąca. Tak jak się spodziewaliśmy tempo deprecjacji złotego wobec euro wyraźnie wyhamowuje wraz ze zbliżaniem się do bariery 4,2950. W czwartek najciekawszy przebieg miały notowania pary GBP/PLN, która za sprawą nieco mniej łagodnej retoryki posiedzenia Banku Anglii wyraźnie wzrosła. Tylko wczoraj notowania wzrosły o 7 groszy niemal do poziomu 4,83 a od początku tygodnia aż 18 groszy. Na krajowym rynku długu wydarzeniem dnia, a nawet tygodnia była aukcja zamiany, na którym Ministerstwo Finansów odkupiło obligacje DS1017, WZ0118, PS0418, PS0718 łącznie za 6,59 mld PLN, a sprzedało obligacje OK0419, WZ1122, PS0123, WZ0126, DS0727 za 6,82 mld PLN. Po aukcji poziom sfinansowania tegorocznych potrzeb pożyczkowych brutto (przy założeniach z ustawy budżetowej na 2017 r.) wynosi 73% natomiast przy uwzględnieniu przewidywanego niższego wykonania potrzeb pożyczkowych netto, w szczególności deficytu budżetu państwa, poziom ten wynosi 86%. Na rynku wtórnym w czwartek doszło do niewielkich wzrostów dochodowości krajowego długu. Obligacje o 5- i 10-letnim terminie zapadalności zwykowały w rentowności o 2 bps odpowiednio do 2,57% i 3,23%. O 4 bps do 1,73% wzrosła z kolei dochodowość 2-letniego benchmarku.

Rynki zagraniczne

Posiedzenie szwajcarskiego banku centralnego nie zaskoczyło. Stopy procentowe zostały utrzymane, a bank kolejny raz zapewnił, że pozostanie aktywny na rynku finansowym, jeśli wystąpi taka konieczność. Dodał, że znaczące zawyżenie kursu franka zostało zredukowane, ale sytuacja na rynku walutowym jest nadal krucha. Prognozy inflacji CPI na najbliższe lata zostały co prawda podwyższone, ale jedynie marginalnie (o 0,1% do 0,4% w tym i przyszłym roku oraz do 1,1% w 2019). Silnie, z 1,5% szacowanych w czerwcu do 1% obecnie, została natomiast obniżona prognoza tegorocznego PKB. Kurs EUR/CHF po chwilowym wzroście powyżej 1,15 powrócił do poziomu z otwarcia. Tak jak oczekiwaliśmy zdecydowanie ciekawszy przebieg miało posiedzenie Banku Anglii. BoE utrzymał co prawda stosunkiem głosów 7 do 2 stopy procentowe jednocześnie jednak bank nie wykluczył możliwości ograniczenia stymulacji monetarnej w najbliższych miesiącach. W reakcji kurs EUR/GBP zniżył się o 1,5% do 2-miesięcznego minimum. Była to jednocześnie piąta z rzędu spadkowa sesja tej pary. Wcześniej zniżkę wywołały między innymi dane o najwyższej od pięciu lat inflacji CPI w Wielkiej Brytanii. Na rynku eurodolara mimo prób zniżki i wyznaczenia poziomu 1,1836 po wyższych od oczekiwań danych o inflacji CPI na koniec dnia kurs EUR/USD wzrósł powyżej 1,19. Niewielka aktywność towarzyszyła w czwartek notowaniom obligacji na rynkach bazowych. Dochodowość Bunda wzrosła o symboliczny 1 bps do 0,41%, a amerykańskiej 10-latkę o 2 bps do 2,20%.

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% (1.8%)
09/12	14:00	Inflacja bazowa r/r	Polska	Sierpień	0.8%	0.7%	0.8% (0.8%)
09/13	08:00	Inflacja CPI r/r	Niemcy	Sierpień	1.8%	1.8%	1.8%
09/13	11:00	Produkcja przemysłowa WDA r/r	EU	Lipiec	2.8%	3.2%	3.3%
09/13	13:00	Liczba podań o kredyt hipoteczny MBA	USA	Wrzesień	3.3%	9.9%	
09/13	14:00	Saldo rachunku bieżącego	Polska	Lipiec	-932m	-878m	-850m (-820m)
09/13	14:30	Inflacja PPI r/r	USA	Sierpień	1.9%	2.4%	2.5%
09/14	14:30	Liczba nowych bezrobotnych	USA	Wrzesień	298k	284k	300k
09/14	14:30	Inflacja CPI r/r	USA	Sierpień	1.7%	1.9%	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