



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

18 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:** Sprzedaż detaliczna w USA spadła w sierpniu o 0,2% m/m co było wynikiem wyraźnie słabszym od konsensusu rynkowego zakładającego jej wzrost o 0,1% m/m. Z wykluczeniem aut sprzedaż w sierpniu wzrosła o 0,2% wobec spodziewanej zwwyżki o 0,5% m/m. Wyraźnie słabsze od oczekiwań były też wyniki produkcji przemysłowej, która w sierpniu spadła o 0,9% m/m wobec spodziewanego wzrostu o 0,1%. Słabsze od oczekiwań dane to częściowo efekt huraganu Harvey, który według szacunków Rezerwy Federalnej wpłynął na spadek wskaźnika o ok. 0,75 pkt. proc.

Rynki na dziś

Posiedzenie amerykańskiej Rezerwy Federalnej będzie niewątpliwie najważniejszym wydarzeniem tego tygodnia. Mimo, iż bank prawdopodobnie pozostawi stopy procentowe na niezmiennym poziomie, to inwestorzy oczekują, iż rozpocznie proces redukcji bilansu, co będzie kolejnym etapem normalizacji polityki pieniężnej. Jeszcze więcej emocji może wywoływać zestaw prognoz, w szczególności tych dotyczących oczekiwanej przez członków FOMC ścieżki stóp procentowych w kolejnych latach. O ile rynkowy konsensus nie zakłada zmian kosztu pieniądza w tym roku, to istotne będzie ile podwyżek członkowie Fed oczekują w 2018. W tym tygodniu potencjalnymi impulsami mogą okazać się także możliwe szczegóły reformy podatkowej przygotowywanej przez administrację D.Trumpa, weekendowe wybory parlamentarne w Niemczech, czy jutrzejsze wystąpienie prezydenta USA w ONZ, które prawdopodobnie w dużej mierze skupione będzie na zagrożeniu związanym z Koreą Północną. Z punktu widzenia złotego ten tydzień to także rozbudowany zestaw danych z polskiej gospodarki. W naszej ocenie jednak publikacje między innymi sprzedaży detalicznej, czy produkcji przemysłowej w ograniczonym stopniu będą wpływały na wycenę złotego. Uważamy, iż kurs EUR/PLN skupiony będzie wokół bieżących poziomów tj. 4,27.

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

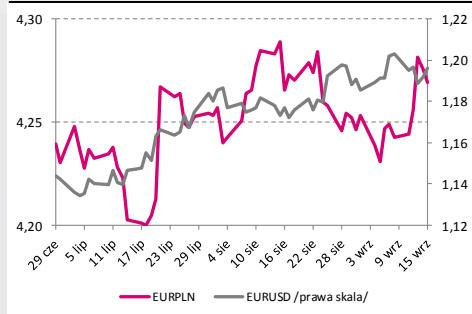
Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,41	1
US 10Y	2,20	2

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

Źródło: Reuters

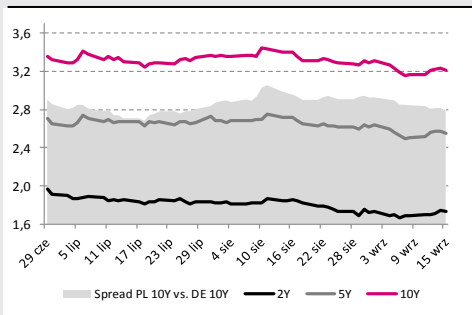
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



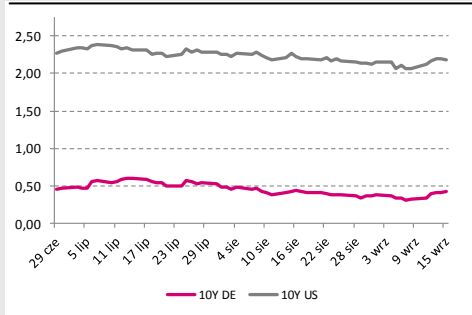
Źródło: Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



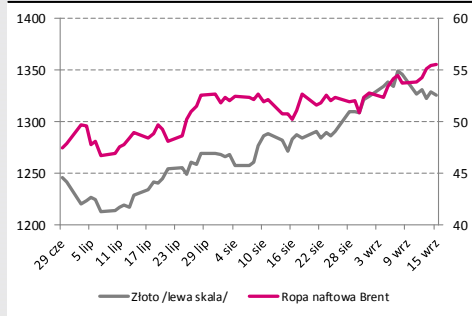
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Reuters

Rynek krajowy

Piątkowa zmienność notowań EUR/PLN nie przekroczyła dwóch groszy. Kurs obniżył się do poniżej poziomu 4,27 odreagowując część zwyżki z całego tygodnia. Co ciekawe mimo, iż złotego nie wspierały w piątek czynniki krajowe, to i tak pozytywnie wyróżniał się on na tle walut regionu. Węgierski forint zanotował bowiem czwartą z rzędu sesję spadku wartości, po której kurs EUR/HUF ustanowił najwyższe od czerwca zamknięcie. Notowania pozostałych walut CEE w większości stabilizowały się natomiast na poziomie z czwartkowego zamknięcia. Na krajowym rynku długu piątek był spokojnym dniem, w trakcie którego rentowność większości benchmarków zmieniła się o kosmetyczny 1 bp. Dochodowość 10-latki zmalała do 3,21%, a 2-latki wzrosła do 1,74%. W skali całego zakończonego tygodnia natomiast obserwowaliśmy zwyżkę rentowności 10-latki o 4 bps, a 2-latki o 5 bps.

Rynki zagraniczne

Słabsze dane z USA dotyczące sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej odpowiadały za piątkowy spadek wartości dolara. W rezultacie kurs EUR/USD wzrósł powyżej poziomu 1,19. Kolejny raz jednak najciekawszy przebieg miały notowania brytyjskiego funta, który w ubiegłym tygodniu wyraźnie zyskiwał na wartości z uwagi na dość jastrzębią wymowę posiedzenia Banku Anglii i wcześniejsze dane o najwyższej od pięciu lat inflacji CPI. Tylko w piątek kurs EUR/GBP zniżył się o ponad 1%, a w skali zakończonego tygodnia o niemal 4%. W parze z dolarem natomiast funt był najsilniejszy od 14-miesiący, a dla GBP/USD był to tydzień największego od ośmiu lat wzrostu. Zdecydowanie spokojniejszy przebieg miały piątkowe notowania obligacji na rynkach bazowych. Dochodowość Bunda wzrosła o symboliczny 1 bps. W tym czasie 10-letnie Treasuries zniżyły o 1 bps do 2,19%. W minionym tygodniu natomiast obserwowaliśmy dwucyfrową zwyżkę zarówno 10-latek niemieckich, jak i amerykańskich.

Kalendarium

Data	Godz.	Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus (prognoza Millennium)
09/15	11:00	Bilans handlowy SA	EU	Lipiec	22.3b	18.6b	20.3b
09/15	14:30	Sprzedaż detaliczna m/m	USA	Sierpień	0.3%	-0.2%	0.1%
09/15	15:15	Produkcja przemysłowa m/m	USA	Sierpień	0.2%	-0.9%	0.1%
09/15	16:00	Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Wrzesień	96.8	95.3	95.0
09/18	11:00	Inflacja CPI r/r	EU	Sierpień	1.3%		1.5%
09/18	11:00	Inflacja bazowa r/r	EU	Sierpień	1.2%		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%)
09/19	10:00	Saldo rachunku bieżącego NSA	EU	Lipiec	28.1b		
09/19	11:00	ZEW	Niemcy	Wrzesień	10.0		12.0
09/19	14:00	Produkcja sprzedana przemysłu r/r	Polska	Sierpień	6.2%		5.9%
09/19	14:00	Inflacja PPI r/r	Polska	Sierpień	2.2%		3.0%
09/19	14:00	Sprzedaż detaliczna r/r	Polska	Sierpień	7.1%		7.1%
09/19	14:30	Liczba rozpoczętych budów domów m/m	USA	Sierpień	-4.8%		2.2%
09/19	14:30	Liczba pozwoleń na budowę m/m	USA	Sierpień	-4.1%		-0.8%
09/20	08:00	Inflacja PPI r/r	Niemcy	Sierpień	2.3%		2.5%
09/20	13:00	Liczba podań o kredyt hipoteczny MBA	USA	Wrzesień	9.9%		
09/20	16:00	Sprzedaż domów na rynku wtórnym	USA	Sierpień	5.44m		5.47m
09/20	20:00	Decyzja w sprawie stóp procentowych	USA	Wrzesień	1.00%		1.00% (1.00%)
09/21	14:00	Opis posiedzenia banku centralnego	Polska	Wrzesień			
09/21	14:30	Liczba nowych bezrobotnych	USA	Wrzesień	284k		
09/22	09:30	Wstępny PMI w przemyśle	Niemcy	Wrzesień	59.3		59.0
09/22	09:30	Wstępny PMI w usługach	Niemcy	Wrzesień	53.5		53.8
09/22	10:00	Stopa bezrobocia	Polska	Sierpień	7.1%		7.0%
09/22	10:00	Wstępny PMI w przemyśle	EU	Wrzesień	57.4		57.2
09/22	10:00	Wstępny PMI w usługach	EU	Wrzesień	54.7		54.8
09/22	14:00	Podaż pieniądza M3 r/r	Polska	Sierpień	5.0%		5.2%
09/22	15:45	Wstępny PMI w przemyśle	USA	Wrzesień	52.8		
09/22	15:45	Wstępny PMI w usługach	USA	Wrzesień	56.0		
09/25	10:00	Indeks IFO	Niemcy	Wrzesień	115.9		

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