



# 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

6 października 2017

## Informacje na dziś

- **US:** Dziś opublikowany zostanie raport z amerykańskiego rynku pracy. Konsensus rynkowy wskazuje na wzrost liczb zatrudnionych poza rolnictwem o 75 tys. wobec wzrostu o 156 tys. w sierpniu. Słabszy wynik niż we wcześniejszym miesiącu wynika z negatywnego wpływu huraganu Irma na aktywność gospodarczą w USA. Z tego też powodu wrześniowe dane mogą silniej niż w poprzednich miesiącach różnić się od konsensusu.

## Wydarzenia i komentarze

- **PL:** Według szacunków MRPiPS stopa bezrobocia rejestrowanego spadła we wrześniu 6,9% z 7,0% w sierpniu. Miesiąc W stosunku do września ubiegłego roku oznacza to spadek o 1,4 pkt. proc. Liczba bezrobotnych w końcu września była o 206,7 tys. mniejsza niż rok temu. Liczba wolnych miejsc pracy i miejsc aktywizacji zawodowej zgłoszonych przez pracodawców do urzędów pracy wyniosła we wrześniu 154,1 tys., co września ubiegłego roku oznacza wzrost o 10,8%. Dane te potwierdzają dobrą sytuację na rynku pracy i wyczerpujący się potencjał do dalszego spadku bezrobocia.
- **EU:** Ze sprawozdania po wrześniowym posiedzeniu EBC, na którym parametry polityki pieniężnej utrzymane zostały na niezmiennym poziomie, Rada Prezesów rozpoczęła debatę na temat dostosowywania polityki monetarnej w związku z rosnącymi obawami o kurs euro. W sprawozdaniu zwrócono uwagę, że debata o tym, czy spowolnić zakupy aktywów, są wynikiem faktu, że inflacja nadal pozostaje poniżej celu EBC na poziomie 2% (lub nieco poniżej), a sam cel może zostać osiągnięty nie wcześniej niż w 2019 r. Dodatkowo, jest też spowodowana umacniającym się euro, które w tym roku zyskało wobec dolara ponad 10%. Zaznaczono też, że jakakolwiek nowa ocena polityki pieniężnej powinna postępować w sposób bardzo powolny i ostrożny, przy jednoczesnym zachowaniu wystarczającej elastyczności. Jednocześnie członkowie EBC byli "w szerokim porozumieniu", że wciąż potrzebne jest znaczne wsparcie monetarne. Sugeruje to łagodne nastawienie EBC i odległą perspektywę normalizacji polityki pieniężnej w strefie euro.

## Rynki na dziś

Dzisiejsza sesja będzie znajdowała się pod wpływem danych z amerykańskiego rynku pracy. Ze względu na wpływ huraganu Irma na aktywność ekonomiczną w amerykańskiej gospodarce, dzisiejsze dane mogą nieco silniej niż w poprzednich miesiącach odchylić się od konsensusu. Wyraźnie lepszy odczyt może pomóc dolarowi, choć może być to wpływ przejściowy. Kalendarium danych krajowych jest puste, więc złoty i polskie obligacje podążać będą za trendami na rynkach bazowych.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,3015	0,0%
USD/PLN	3,6697	0,2%
CHF/PLN	3,7528	-0,2%
EUR/USD	1,1722	-0,2%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,73	-2
5Y	2,69	0
10Y	3,39	0

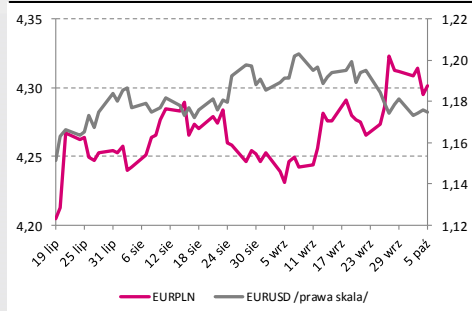
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	2,01	2
5Y	2,48	1
10Y	2,96	1

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,45	0
US 10Y	2,34	0

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG 30	2849,1	0,9
S&P 500	2552,1	0,6
Nikkei 225	20690,7	0,3

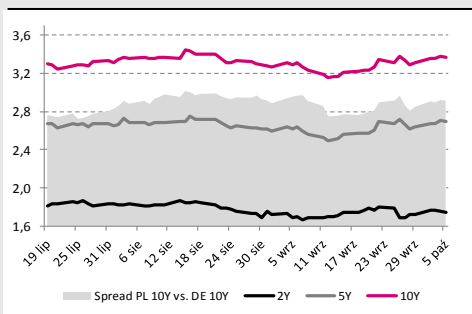
Źródło: Reuters  
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

## Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



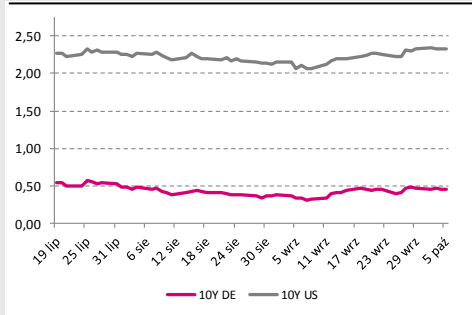
Źródło: Reuters

## Rentowności polskich obligacji [%]



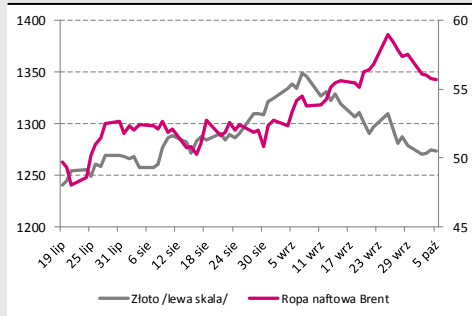
Źródło: Reuters

## Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

## Ceny surowców [USD]



Źródło: Reuters

## Rynek krajowy

Najmniejsza od trzech miesięcy zmienność to najlepsze podsumowanie wczorajszej sesji w notowaniach EUR/PLN. Niewielkiej aktywności inwestorów sprzyjało relatywnie ubogie kalendarium istotnych wydarzeń makroekonomicznych, ograniczone przede wszystkim do publikacji minutes z wrześniowego posiedzenia Europejskiego Banku Centralnego. Opis więcej emocji wzbudził na rynkach bazowych, stąd większa zmienność niż w przypadku EUR/PLN towarzyszyła wczoraj pozostałym parom złotowym. Kurs USD/PLN wzrósł o niecałe dwa grosze jednak - podobnie jak od ponad tygodnia - nie udało mu się pokonać poziomu 100-dniowej średniej ruchomej tj. 3,6798. Na krajowym rynku długu czwartek przyniósł wyraźne uspokojenie notowań. Dochodowość 10-latk stabilizowała się na poziomie z zamknięcia w środę tj. 3,39%.

## Rynki zagraniczne

Łagodna wymowa minutes z wrześniowego posiedzenia Europejskiego Banku Centralnego wyrażona między innymi „wstępną wymianą poglądów na temat przyszłego stanowiska w zakresie polityki monetarnej oraz przyczyn, które mogą prowadzić do ponownej kalibracji instrumentów i kanałów transmisji, przez które kształtują się warunki finansowe i perspektywy dla stabilności cen” w połączeniu z jastrzębią wypowiedzią szefa Fed Philadelphii skutkowało spadkiem notowań eurodolara podczas wczorajszej sesji. P.Harker stwierdził, iż „wpisał już” w scenariusz trzecią w tym roku podwyżkę stóp procentowych w grudniu 2017 r. Co więcej dodał, że trzy podwyżki stóp procentowych w 2018 r. byłyby „właściwe”. Prezes Fed z Philadelphii podkreślił też, że mimo „problemów z inflacją” gospodarka jest „niesamowicie prężna”. Komentarze sprzyjały temu, by dochodowość 2-latk USA wzrosła wczoraj do poziomu 1,49% tj. najwyższego od 2008 roku.

## Kalendarium

Data	Godz.	Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus (prognoza Millennium)
09/29	08:00	Sprzedaż detaliczna r/r	Niemcy	Sierpień	2.7%	2.8%	3.2%
09/29	11:00	Inflacja szacunki inflacji r/r	EU	Wrzesień	1.5%	1.5%	1.6%
09/29	11:00	Inflacja bazowa r/r	EU	Wrzesień	1.2%	1.1%	1.2%
09/29	14:00	Inflacja CPI r/r	Polska	Wrzesień	1.8%	2.2%	2.0%
09/29	14:30	Dochody osobiste	USA	Sierpień	0.3%	0.2%	0.2%
09/29	14:30	Wydatki osobiste	USA	Sierpień	0.3%	0.1%	0.1%
09/29	14:30	PCE Deflator r/r	USA	Sierpień	1.4%	1.4%	1.5%
09/29	14:30	PCE Core r/r	USA	Sierpień	1.4%	1.3%	1.4%
09/29	16:00	Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Wrzesień	95.3	95.1	95.3
<b>10/02</b>	<b>09:00</b>	<b>PMI w przemyśle</b>	<b>Polska</b>	<b>Wrzesień</b>	<b>52.5</b>	<b>53.7</b>	<b>53.0 (53.2)</b>
10/02	09:55	PMI w przemyśle	Niemcy	Wrzesień	59.3	60.6	60.6
10/02	10:00	PMI w przemyśle	EU	Wrzesień	57.4	58.1	58.2
10/02	11:00	Stopa bezrobocia	EU	Sierpień	9.1%	9.1%	9.0%
10/02	15:45	PMI w przemyśle	USA	Wrzesień	52.8	53.1	
10/02	16:00	ISM w przemyśle	USA	Wrzesień	58.8	60.8	57.5
10/02	16:00	ISM nowych zamówień	USA	Wrzesień	60.3	64.6	
10/03	11:00	Inflacja PPI r/r	EU	Sierpień	2.0%	2.5%	2.3%
10/04	09:55	PMI w usługach	Niemcy	Wrzesień	53.5	55.6	55.6
10/04	10:00	PMI w usługach	EU	Wrzesień	54.7	55.8	55.6
10/04	11:00	Sprzedaż detaliczna r/r	EU	Sierpień	2.6%	1.2%	2.6%
10/04	13:00	Liczba podań o kredyt hipoteczny MBA	USA	Wrzesień	-0.5%	-0.4%	
10/04	14:15	Raport ADP	USA	Wrzesień	237k	135k	138k
10/04	15:45	PMI w usługach	USA	Wrzesień	56.0	59.8	
<b>10/04</b>		<b>Decyzja w sprawie stóp procentowych</b>	<b>Polska</b>	<b>Październik</b>	<b>1.50%</b>	<b>1.50%</b>	<b>1.50% (1.50%)</b>
10/05	13:30	Challenger Job Cuts r/r	USA	Wrzesień	5.1%	-27.0%	
10/05	14:30	Liczba nowych bezrobotnych	USA	Wrzesień	272k	260k	
10/05	14:30	Bilans handlowy	USA	Sierpień	-\$43.7b	-42.4b	-\$43.4b
10/05	16:00	Zamówienia fabryczne	USA	Sierpień	-3.3%	1.2%	0.9%
10/06	14:00	Stan rezerw NBP	Polska	Wrzesień			
<b>10/06</b>	<b>14:30</b>	<b>Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym</b>	<b>USA</b>	<b>Wrzesień</b>	<b>156k</b>		<b>75k</b>
<b>10/06</b>	<b>14:30</b>	<b>Stopa bezrobocia</b>	<b>USA</b>	<b>Wrzesień</b>	<b>4.4%</b>		<b>4.4%</b>
10/09	08:00	Produkcja przemysłowa WDA r/r	Niemcy	Sierpień	4.0%		
10/09	10:30	Indeks nastrojów konsumenckich Sentix	EU	Październik	28.2		

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