



# 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

10 października 2017

## Informacje na dziś

- **ES:** Dziś o godzinie 18.00 premier Katalonii Carles Puigdemont wygłosi przemówienie. Być może ogłosi w nim secesję po tym jak w referendum - nieuznanym przez rząd w Madrycie - większość głosujących opowiedziało się za niepodległością Katalonii.

## Wydarzenia i komentarze

- **PL:** Ł. Hardt, członek RPP powiedział, że stwierdzenie, że do końca 2018 roku w polityce pieniężnej nic się nie zmieni obarczone jest ryzykiem. Przyznając jednocześnie, że na początku 2018 roku Rada Polityki Pieniężnej mogłaby rozważyć niewielką podwyżkę stóp, jeśli kolejne dane wskazywać będą, iż wzrost wynagrodzeń przekłada się na inflację i oczekiwania inflacyjne, a prognozy będą wskazywały, iż istnieje ryzyko przekroczenia celu inflacyjnego. Jeśli natomiast z prognoz będzie wynikać, że inflacja jest stabilna w perspektywie kilku kwartałów, to w polityce pieniężnej możliwe będzie utrzymanie status quo w 2018 roku. Dr Hardt należy zatem do członków Rady, który nie wyklucza ewentualnej podwyżki stóp, jeśli w gospodarce zaczną narastać presja płacowa i cenowa. Podczas gdy prezes NBP A. Głapiński po ostatniej konferencji prasowej podtrzymał swoje stanowisko, iż do końca 2018 stopy procentowe powinny pozostać na obecnym poziomie. To wciąż pogląd dominujący w Radzie, jednak wypowiedź Ł. Hardta wskazuje, że przyspieszająca inflacja i rosnące płace, jeśli będą się utrzymywać w kolejnych kwartałach, mogą zburzyć komfort Rady i spowodować zaostrzenie retoryki. Podtrzymujemy nasze oczekiwania, iż w drugiej połowie przyszłego roku dojdzie do podwyżki stóp procentowych.

## Rynki na dziś

Dziś nie będą publikowane żadne istotne dane makroekonomiczne, a uwaga inwestorów koncentrować się będzie na - naszym zdaniem - najważniejszym wydarzeniu tego tygodnia tj. wystąpieniu premiera Katalonii. O godzinie 18.00 Carles Puigdemont w swoim wystąpieniu być może ogłosi secesję. Jeśli tak się stanie to powinniśmy być świadkami poważnych zawirowań na rynkach finansowych. Na wartości tracić będzie euro, a kapitał prawdopodobnie popłynie - podobnie jak w momentach podwyższonej awersji do ryzyka - do aktywów safe-haven, stąd szansa na umocnienie dolara i franka szwajcarskiego. Mimo wysokiej odporności złotego na czynniki zewnętrzne kurs EUR/PLN powinien powrócić powyżej bariery 4,30. W dalszej części tygodnia poznamy opis z wrześniowego posiedzenia Fed oraz dane o inflacji CPI w USA. Z uwagi jednak na fakt, że grudniowa podwyżka stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych wyceniana jest z 90% prawdopodobieństwem nie uważamy, aby te wydarzenia miały aż tak istotny wpływ na notowania.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,3036	-0,1%
USD/PLN	3,6699	-0,2%
CHF/PLN	3,7437	-0,2%
EUR/USD	1,1726	0,0%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,79	1
5Y	2,79	1
10Y	3,51	1

IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	2,05	1
5Y	2,53	-1
10Y	3,03	-1

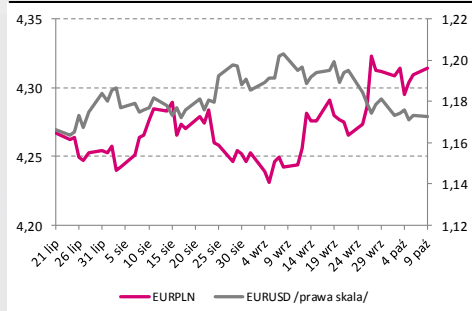
Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,45	-3
US 10Y	2,36	-1

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG 30	2880,8	0,7
S&P 500	2544,7	-0,2
Nikkei 225	20816,5	0,6

Źródło: Reuters

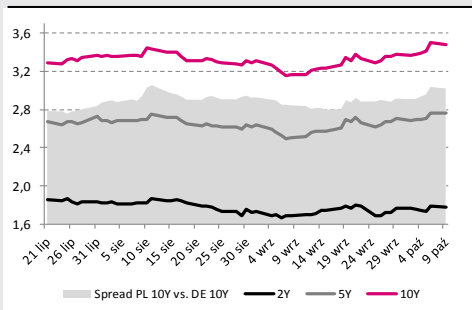
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

## Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



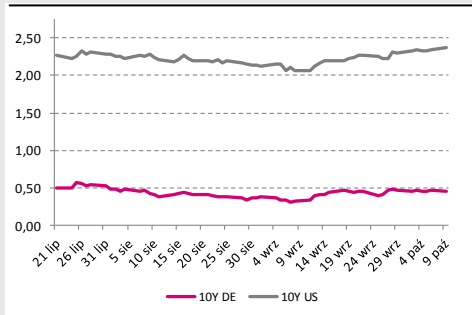
Źródło: Reuters

## Rentowności polskich obligacji [%]



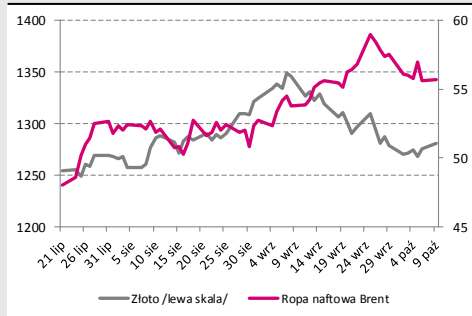
Źródło: Reuters

## Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

## Ceny surowców [USD]



Źródło: Reuters

## Rynek krajowy

Zgodnie z oczekiwaniami poniedziałkowa sesja upłynęła pod znakiem stabilizacji notowań EUR/PLN wokół poziomu 4,31. Niewielkiej aktywności inwestorów sprzyjało ubogim kalendarium danych makroekonomicznych ograniczone do publikacji indeksu Sentix. Zdecydowanie ciekawszy przebieg miały wczorajsze notowania walut w regionie. Najbardziej spektakularna była przecena tureckiej liry, która wyraźnie traciła na wartości - względem euro do historycznego minimum - jako konsekwencja napięcia dyplomatycznego na linii Waszyngton - Ankara. Podwyższoną zmienność obserwowaliśmy także w notowaniach serbskiego dinara, po tym jak drugi raz w ostatnich dwóch miesiącach tamtejszy bank centralny nieoczekiwanie obniżył stopy procentowe. W okolicy najniższego od końca 2013 roku poziomu utrzymywały się natomiast notowania pary EUR/CZK. Co zaskakujące, to wczorajszy brak reakcji czeskiej korony na najniższe w historii bezrobocie w Czechach (3,8% we wrześniu), najwyższą od pięciu lat inflację 2,7% oraz wyższą od oczekiwań produkcję przemysłową za sierpień. Na rynku polskiego długu poniedziałek upłynął na symbolicznym odreagowaniu piątkowego wzrostu rentowności SPW, po którym 10-latka znalazła się na poziomie 3,5% tj. najwyższym od kwietnia.

## Rynki zagraniczne

Mimo lepszych od oczekiwań danych dotyczących indeksu Sentix w strefie euro i najwyższego od sześciu lat miesięcznego wzrostu produkcji przemysłowej w Niemczech, notowania eurodolara pozostawały wczoraj stabilne, a zmienność wyniosła zaledwie 40 pipsów. Powodem niewielkiej aktywności inwestorów jest oczekiwanie na najważniejsze wydarzenia tego tygodnia, do których zaliczamy dzisiejsze wystąpienie premiera Katalonii, jutrzejszy protokół z wrześniowego posiedzenia Fed oraz piątkowe dane o inflacji w USA. Na rynku obligacji bazowych dochodowość obligacji nieznacznie się obniżyła. W przypadku Bundu było to 3 bps, a rentowność na koniec dnia wyniosła 0,45%. Mniej, bo o 1 bps do 2,36% obniżyła się natomiast dochodowość 10-letniego benchmarku USA.

## Kalendarium

Data	Godz.	Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus (prognoza Millennium)
10/06	08:00	Zamówienia fabryczne WDA r/r	Niemcy	Sierpień	5.4%	7.8%	4.7%
10/06	14:30	Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Wrzesień	169k	-33k	80k
10/06	14:30	Stopa bezrobocia	USA	Wrzesień	4.4%	4.2%	4.4%
10/09	08:00	Produkcja przemysłowa WDA r/r	Niemcy	Sierpień	4.2%	4.7%	
10/09	10:30	Indeks nastrojów konsumenckich Sentix	EU	Październik	28.2	29.7	
10/10	08:00	Bilans handlowy	Niemcy	Sierpień	19.3b	21.6b	
10/11	13:00	Liczba podań o kredyt hipoteczny MBA	USA	Październik	-0.4%		
10/11	20:00	Opis posiedzenia banku centralnego	USA	Wrzesień 20			
10/12	11:00	Produkcja przemysłowa WDA r/r	EU	Sierpień	3.2%		
<b>10/12</b>	<b>14:00</b>	<b>Inflacja CPI r/r</b>	<b>Polska</b>	<b>Wrzesień</b>	<b>2.2%</b>		
10/12	14:30	Liczba nowych bezrobotnych	USA	Październik	260k		
10/12	14:30	Inflacja PPI r/r	USA	Wrzesień	2.4%		2.6%
10/13	08:00	Inflacja CPI r/r	Niemcy	Wrzesień	1.8%		
<b>10/13</b>	<b>14:00</b>	<b>Inflacja bazowa r/r</b>	<b>Polska</b>	<b>Wrzesień</b>	<b>0.7%</b>		<b>0.9%</b>
10/13	14:30	Inflacja CPI r/r	USA	Wrzesień	1.9%		2.2%
10/13	14:30	Inflacja bazowa r/r	USA	Wrzesień	1.7%		1.8%
10/13	14:30	Sprzedaż detaliczna m/m	USA	Wrzesień	-0.2%		1.2%
10/13	16:00	Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Październik	95.1		95.0
10/16	11:00	Bilans handlowy SA	EU	Sierpień	18.6b		
<b>10/16</b>	<b>14:00</b>	<b>Saldo rachunku bieżącego</b>	<b>Polska</b>	<b>Sierpień</b>	<b>-878m</b>		<b>-673m (-770m)</b>

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