



# 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 października 2017

### Informacje na dziś

- **US:** Dziś opublikowane zostanie sprawozdanie z wrześniowego posiedzenia Fed, na którym stopy procentowe były utrzymane na niezmiennym poziomie. Inwestorzy będą w nim doszukiwali się sugestii na temat przyszłej ścieżki stóp procentowych, szczególnie szans na podwyżkę stóp w grudniu. Rynek stopy procentowe szanse na podwyżkę stóp o 25 pkt. baz. w grudniu wycenia obecnie na ponad 90%.

### Wydarzenia i komentarze

- **PL:** Międzynarodowy Fundusz Walutowy w najnowszej edycji raportu World Economic Outlook zrewidował w górę prognozy dla Polski. Aktualne MFW oczekuje wzrostu gospodarczego w Polsce na poziomie 3,8% w roku 2017 i 3,3% w roku 2018. W kwietniu Fundusz spodziewał się wzrostu na poziomie odpowiednio 3,4% i 3,2%. Podstawą rewizji prognoz była lepsza od oczekiwań koniunktura w pierwszej połowie roku, a także spodziewane przyspieszenie inwestycji, głównie ze względu na realizację projektów współfinansowanych ze środków UE. W górę zrewidowane zostały prognozy dla całej Europy rozwijającej się, gdzie wzrost wyniesie 4,5% w tym roku i 3,5% w 2018, podczas gdy w kwietniu spodziewano się dynamiki PKB na poziomie odpowiednio 3,0% i 3,3%. Pokazuje to, że lepsza od oczekiwań koniunktura nie jest cechą tylko polskiej gospodarki, ale ma miejsce w całej Europie rozwijającej się, czemu sprzyja ożywienie w globalnej gospodarce i odbudowa handlu globalnego.
- **ES:** Premier Katalonii Carles Puigdemont oświadczył, że przyjmuje mandat od obywateli w celu ogłoszenia niepodległości regionu, jednak zaproponował, by parlament regionalny zawiesił skutki deklaracji niepodległości w celu rozpoczęcia rozmów. Wbrew wcześniejszym spekulacjom zatem premier Puigdemont nie ogłosił w sposób dosłowny niepodległości Katalonii, a jednocześnie nie określił dokładnego terminu, w jakim miałyby odbywać się rozmowy z władzami centralnymi.

### Rynki na dziś

Eurodolar rozpoczyna dzisiejsze notowania od wyznaczenia październikowego maksimum. Źródłem sily euro jest wczorajsze wystąpienie szefa rządu Katalonii, które - jak spekulowano - miało zostać wykorzystane do ogłoszenia secesji. Carles Puigdemont tymczasem zaproponował rozpoczęcie negocjacji z rządem w Madrycie, mimo, iż jak stwierdził referendum dało mu mandat obywateli do ogłoszenia niepodległości regionu. Tymczasowy spadek ryzyka politycznego w Europie - nie jego wygaśnięcie, gdyż C. Puigdemont dał obu stronom kilka tygodni na negocjacje - sprzyja wzrostowi EUR/USD, podobnie jak nieoficjalne informacje, że Europejski Bank Centralny jest bliski porozumienia w sprawie decyzji o ograniczeniu programu skupu aktywów na najbliższym posiedzeniu. Polskie aktywa również odczuwają poprawę sentymentu. Złoty utrzymuje się poniżej bariery 4,30 a rentowność SPW nieznacznie oddaliła się od ostatnich maksimów. Dzisiejsze kalendarium to przede wszystkim wieczorna czasu europejskiego publikacja protokołu z wrześniowego posiedzenia Fed. W naszej ocenie minutes nie będą miały istotnego wpływu na wycenę eurodolara, gdyż prawdopodobnie podtrzymają powszechne oczekiwania na trzecią w tym roku podwyżkę stóp procentowych w USA. Zdecydowanie większy wpływ na dolara mają spekulacje na temat wyboru prezesa Rezerwy Federalnej.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2878	-0,4%
USD/PLN	3,6329	-1,0%
CHF/PLN	3,7209	-0,6%
EUR/USD	1,1803	0,7%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,78	-2
5Y	2,77	-2
10Y	3,49	-2

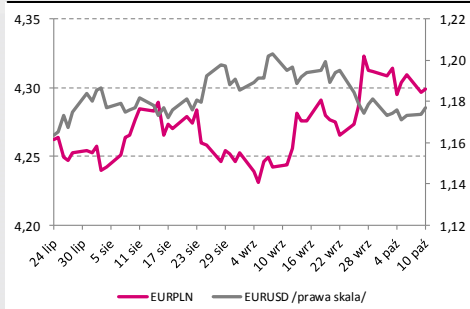
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	2,05	0
5Y	2,53	0
10Y	3,04	0

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,45	0
US 10Y	2,34	-3

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG 30	2894,5	0,5
S&P 500	2550,6	0,2
Nikkei 225	20853,7	0,6

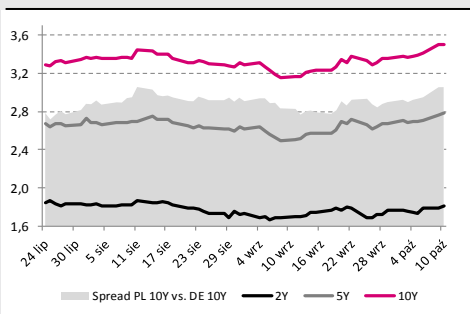
Źródło: Reuters  
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

## Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



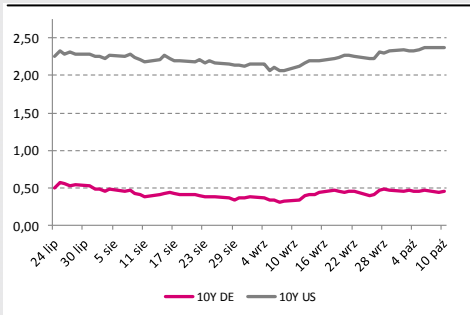
Źródło: Reuters

## Rentowności polskich obligacji [%]



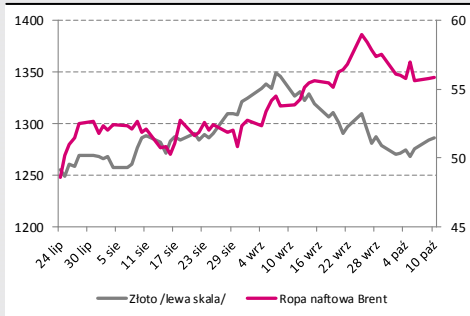
Źródło: Reuters

## Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

## Ceny surowców [USD]



Źródło: Reuters

## Rynek krajowy

Mimo oczekiwania na wystąpienie premiera Katalonii europejska część wtorkowej sesji upłynęła pod znakiem umocnienia złotego, po którym kurs EUR/PLN po raz pierwszy od blisko dwóch tygodni zniżkował poniżej poziomu 4,29. Zgodnie z obowiązującą obecnie odwrotną korelacją, źródłem wczorajszej aprecjacji złotego była wyżka notowań eurodolara. Apetyt na ryzyko widoczny był w całym regionie. Wyraźny spadek zanotowały bowiem kursy EUR/HUF, czy EUR/TRY. Na krajowym rynku długu natomiast doszło do niewielkiego, bo wynoszącego 2 bps spadku dochodowości wzdłuż całej krzywej, po których 10-letni benchmark ustanowił poziom 3,49%, a 2-latka 1,78%.

## Rynki zagraniczne

Nieco bardziej jastrzębi komentarz jednego z przedstawicieli Europejskiego Banku Centralnego w połączeniu ze spekulacjami na temat podwyższenia prognoz niemieckiego PKB na ten i przyszły rok przez rząd w Berlinie były impulsami, które zadecydowały o wzroście notowań eurodolara podczas wczorajszej sesji w Europie. Zachowanie eurodolara mogło dziwić w kontekście mającego się odbyć - jak nieoficjalnie twierdzono - wieczornego ogłoszenia niepodległości przez Katalonię. Spokojny przebieg miały natomiast notowania obligacji na rynkach bazowych. Dochodowość Bunda stabilizowała się wokół poziomu 0,45%. Niewielki, bo wynoszący 3 bps do 2,34% spadek, zanotowała co prawda 10-latka USA, ale prawdopodobnie była to po prostu próba korekty po ostatnich wzrostach związanych z nasileniem oczekiwań na tegoroczną podwyżkę stóp procentowych.

## 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			
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