



# 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

12 października 2017

## Informacje na dziś

- **PL:** Dziś poznamy szczegółowe dane o krajowej inflacji we wrześniu. Według szacunku flash wzrosła ona do 2,2% r/r z 1,8% r/r w sierpniu, co w naszej ocenie było efektem rosnących cen ropy, dalszej wyżki cen żywności, a także lekkiego odbicia inflacji bazowej.

## Wydarzenia i komentarze

- **US:** Z opublikowanego wczoraj protokołu z wrześniowego posiedzenia Fed wynika, iż wielu członków Rezerwy Federalnej uważało, że kolejna podwyżka stóp procentowych w tym roku jest zasadna. Wielu jednak wyrażało również obawy, że niska inflacja może nie mieć charakteru przejściowego, stąd publikacja mogła zostać odebrana jako nieco bardziej łagodna. Przypomnijmy, iż wynik wrześniowego posiedzenia Rezerwy tj. utrzymanie bez zmian mediany prognoz członków Fed względem poziomu stóp na koniec 2017 i 2018 r. (jeszcze jedna podwyżka fed funds w 2017 roku i trzy w 2018), a także wypowiedzi przedstawicieli Fed (w tym prezes Janet Yellen) oraz dane z gospodarki amerykańskiej wzmocniły oczekiwania rynku na trzecią w tym roku podwyżkę stóp procentowych w USA, której prawdopodobieństwo rynek wycenia na ponad 80%. Kilku bankierów uzależniło decyzję o kolejnej w tym roku podwyżce stóp procentowych od tego, czy dane z gospodarki w najbliższych miesiącach wzmocnią przekonanie, że inflacja wzrośnie do celu. Sprawozdanie z posiedzenia Fed nie zmieniło aktualnych oczekiwań rynku.

## Rynki na dziś

Mimo nadal nierozstrzygniętej sytuacji w Hiszpanii - wczoraj premier M.Rajoy postawił rządowi w Katalonii ultimatum, by w terminie pięciu dni zdecydowali, czy zamierzają ogłosić niepodległości - dolar - który oczekuje na podwyżkę stóp procentowych w tym roku - pozostaje w odwrocie. Co ciekawe, w ocenie rynku wczorajsza publikacja minutes z wrześniowego posiedzenia Fed była nieco mniej gołębia od oczekiwań mimo, iż „wielu uczestników uznało, że kolejna podwyżka stopy fed funds w tym roku może być zasadna, jeżeli średnioterminowe perspektywy gospodarki pozostaną bez zmian”. Dziś przed nami szereg wystąpień przedstawicieli Europejskiego Banku Centralnego i Rezerwy Federalnej. W naszej ocenie ciekawie zapowiada się wystąpienie J.Powella, który zdaniem inwestorów ma szansę na objęcie fotela prezesa Fed w 2018 roku. Złoty pozostaje mocny, choć na gruncie analizy technicznej kurs EUR/PLN dotarcie notowań do poziomu 4,2609 tj. dolnego ograniczenia kanału wzrostowego powinno nasilić oczekiwania na ruch korekcyjny.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2805	-0,2%
USD/PLN	3,6161	-0,5%
CHF/PLN	3,7154	-0,1%
EUR/USD	1,1838	0,3%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,74	-3
5Y	2,72	-5
10Y	3,42	-7

IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	2,02	-3
5Y	2,48	-5
10Y	2,97	-6

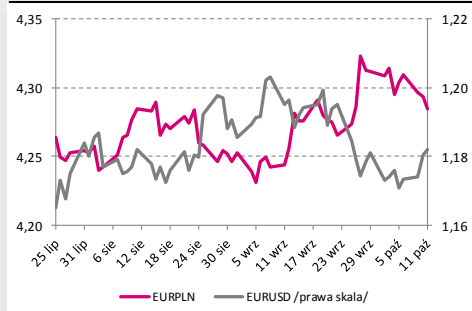
Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,45	0
US 10Y	2,34	0

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG 30	2932,1	1,3
S&P 500	2555,2	0,2
Nikkei 225	20954,7	0,4

Źródło: Reuters

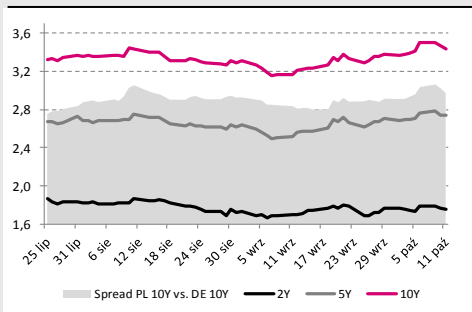
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

## Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



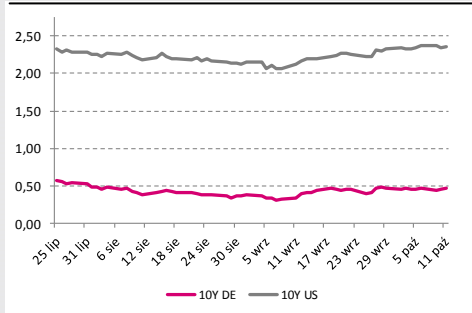
Źródło: Reuters

## Rentowności polskich obligacji [%]



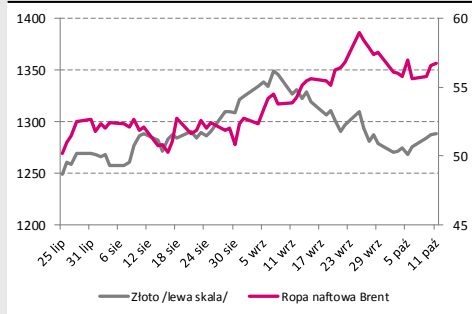
Źródło: Reuters

## Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

## Ceny surowców [USD]



Źródło: Reuters

## Rynek krajowy

Za nami trzecia z rzędu sesja, która zakończyła się aprecjacją złotego w relacji do euro. Kurs EUR/PLN zmniejszał poniżej poziomu 4,27 wykorzystując pozytywny sentyment na świecie między innymi po czasowym ustąpieniu obaw związanych z Katalonią. Wraz ze złotym umacniał się węgierski forint, turecka lira i rumuński lej, który dodatkowo korzystał na wyraźnym przyspieszeniu inflacji CPI w Rumunii z 1,2% w sierpniu do 1,8% we wrześniu. Apetyt na ryzyko widoczny był ponadto w notowaniach krajowego długu. Dochodowość 10-latków obniżyła się wczoraj o 7 bps do 3,42%. 5-letni benchmark zakończył notowania na poziomie 2,72% tj. 5 bps niżej w rentowności w stosunku otwarcia. Spadek widoczny był ponadto na krótkim końcu krzywej, gdzie wyniósł 3 bps do 1,74%. Obniżyły się ponadto notowania kontraktów FRA. Nie utożsamialibyśmy jednak wczorajszego ruchu na SPW z wypowiedzią J.Żyżyńskiego z Rady Polityki Pieniężnej. Członek Rady stwierdził, że nie ma takiego popytu na kredyt, który zmuszałby do podwyższania stóp procentowych.

## Rynki zagraniczne

Za nami czwarta z rzędu zwyżka notowań eurodolara, która wzmacnia sygnał o zakończeniu krótkoterminowej korekty spadkowej w notowania EUR/USD. Po raz pierwszy od ponad dwóch tygodni notowania wzrosły powyżej poziomu 1,18 i to pomimo braku istotnych danych makroekonomicznych. Wieczorna czasu europejskiego publikacja protokołu z wrześniowego posiedzenia Fed w opinii rynku wpisywała się w trend wzrostu EUR/USD jednak znacząca część wczorajszego ruchu została dokonana we wcześniejszych godzinach. Spokój zachowywały natomiast notowania obligacji na bazowych rynkach długu, które stabilizowały się na poziomach z wtorkowego zamknięcia tj. 0,45% w przypadku Bunda i 2,34% dla 10-latków 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%	-2.1%	
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