



# 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

13 listopada 2017

## Informacje na dziś

- **PL:** Dziś poznamy szczegółowe dane o krajowej inflacji w październiku. Według szacunku flash obniżyła się ona do 2,1% r/r z 2,2% r/r we wrześniu, co w dużej mierze jest efektem wysokie bazy statystycznej sprzed roku.
- **PL:** NBP natomiast opublikuje dane o bilansie płatniczym za sierpień. Szacujemy, że deficyt na rachunku obrotów bieżących wzrósł nieznacznie do 140 mln EUR z wobec deficytu 100 mln EUR w lipcu i konsensusu wskazującego na deficyt 350 mln EUR. W zakresie wymiany handlowej oczekujemy wyhamowania dynamiki eksportu i importu, w dużej mierze ze względu na słabsze wyniki produkcji przemysłowej.

## Wydarzenia i komentarze

- **US:** Indeks optymizmu amerykańskich konsumentów, opracowywany przez Uniwersytet Michigan, spadł w listopadzie do 97,8 pkt. z 100,7 pkt. w październiku, co było wynikiem słabszym od konsensusu rynkowego na poziomie 100,8 pkt. pomimo spadków indeks wciąż wskazuje na pozytywne nastroje Amerykanów, czemu sprzyja dobra sytuacja na rynku pracy.

## Rynki na dziś

Rozpoczynający się tydzień zapowiada się atrakcyjnie pod kątem liczby potencjalnych wydarzeń mogących wpływać na rynkową zmienność. Inwestorzy z uwagą śledzić będą między innymi wstępne dane o PKB w strefie euro za 3Q (wtorek), czy publikację inflacji CPI za październik w USA (środa) i strefie euro (czwartek). Niezwykle interesująco zapowiada się jutrzejsza konferencja we Frankfurcie, gdzie w jednym panelu uczestniczyć będą szefowie banku centralnego USA, strefy euro, Wielkiej Brytanii i Japonii. Temat „Wyzwania i możliwości w komunikacji banku centralnego” nie powinien wpływać na oczekiwania co do perspektyw polityki pieniężnej w tych krajach, ale tak silna reprezentacja prezesów największych banków centralnych z pewnością skupi uwagę inwestorów. Warto również zwrócić uwagę na fakt, iż na świecie nie zanika ryzyko polityczne, choć obecnie dotyczy innych walut niż w październiku. Rządowe perturbacje dotyczą rządu Wielkiej Brytanii i Australii. Polityka, za sprawą prac nad reformą podatkową w USA, w silnym stopniu wpływać będzie także na dolara. Co więcej, Republikanie w ubiegłym tygodniu odnieśli prestiżową porażkę w Virginii i New Jersey, gdzie przegrali z Demokratami wybory na gubernatorów tych stanów. Rozpoczynający się tydzień to także mnogość danych z Polski, w tym publikacja wstępnych danych o PKB za trzeci kwartał.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2231	-0,3%
USD/PLN	3,6197	-0,6%
CHF/PLN	3,6397	-0,3%
EUR/USD	1,1667	0,3%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,60	-1
5Y	2,60	-2
10Y	3,38	-4

IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	2,02	-1
5Y	2,48	-2
10Y	2,95	-2

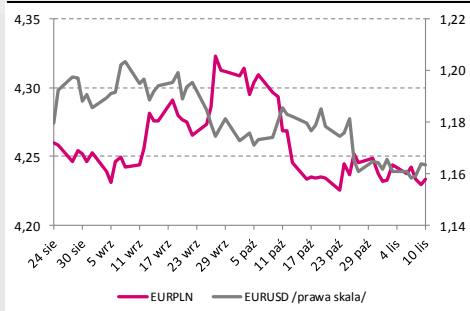
Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,40	2
US 10Y	2,38	4

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG 30	2836,5	-1,0
S&P 500	2582,3	-0,1
Nikkei 225	22381,0	-1,3

Źródło: Reuters

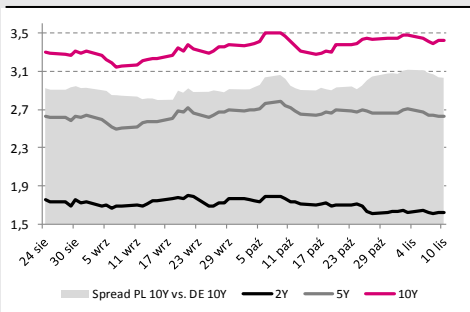
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

## Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



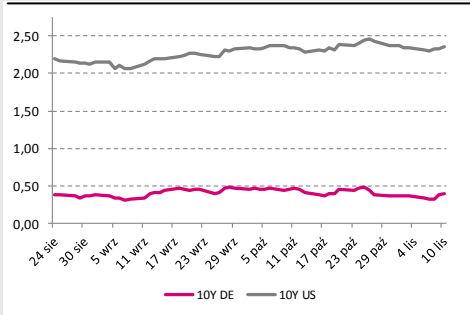
Źródło: Reuters

## Rentowności polskich obligacji [%]



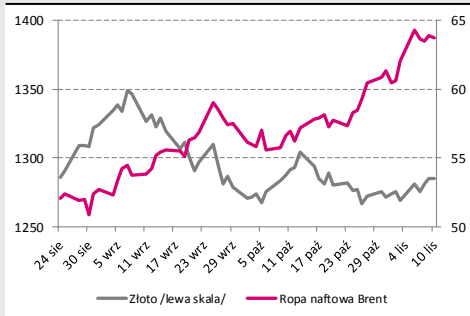
Źródło: Reuters

## Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

## Ceny surowców [USD]



Źródło: Reuters

## Rynek krajowy

Po 2,5-tygodniowej przerwie kurs EUR/PLN powrócił w piątek do poziomu 4,2210 który pomimo kilkukrotnych prób pokonania w październiku okazał się silnym oporem przed zniżką. Trzeci z rzędu dzień zniżki notowań to reakcja - zgodnie z obowiązującą korelacją - na trzy dni niewielkich wzrostów na eurodolarze. W rezultacie obniżeniu do 3,63 uległy notowania USD/PLN. Na krajowym rynku długu koniec tygodnia nie przyniósł większej aktywności inwestorów. Dochodowość 2-latkę stabilizowała się wokół poziomu 1,62%, a 10-latkę na 3,41%. W skali zakończonego tygodnia doszło do niewielkiego wyplaszczenia krzywej.

## Rynki zagraniczne

Anemiczny, bo zaledwie 20 pipsowy wzrost towarzyszył piątkowym notowaniom eurodolara. Jednocześnie był on trzecim z rzędu dniem wzrostów. Od środy kurs EUR/USD zaczął zawracać z poziomu 1,1585 czyli najniższego zamknięcia od lipca by na koniec tygodnia osiągnąć 1,1663. Zwyżka notowań o niecały cent w trzy dni wskazuje na techniczny charakter zmian aniżeli ruch motywowany czynnikiem fundamentalnym. W szerszym kontekście eurodolar pozostaje w ramach zainaugurowanego pod koniec sierpnia kanału spadkowego. Na rynku obligacji bazowych piątek przyniósł wzrosty dochodowości zarówno Bunda, jak i UST. 10-letni benchmark USA zyskał 4 bps w dochodowości osiągając poziom 2,38%, a w skali całego zakończonego tygodnia zwyżka wyniosła 6 bps. Co wyróżnia poprzedni tydzień od wcześniejszych okresów to fakt, że w listopadzie doszło do niewielkiego wystromienia krzywej po wcześniejszych kilku tygodniach jej wyplaszczania, po którym spread pomiędzy 10- i 2-latką USA zawężił się do 68 bps tj. 10-letniego minimum.

## Kalendarium

Data	Godz.	Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus (prognoza Millennium)
11/10	16:00	Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Listopad	100.7	97.8	100.9
11/13	14:00	Saldo rachunku bieżącego	Polska	Wrzesień	-100m		-350m (-140m)
11/13	14:00	Inflacja CPI r/r	Polska	Październik	2.1%		2.1%
11/14	08:00	PKB WDA r/r	Niemcy	3Q	2.1%		2.3%
11/14	08:00	Inflacja CPI r/r	Niemcy	Październik	1.6%		1.6%
11/14	10:00	PKB r/r	Polska	3Q	3.9%		4.5% (4.7%)
11/14	11:00	Produkcja przemysłowa WDA r/r	EU	Wrzesień	3.8%		3.2%
11/14	11:00	ZEW	Niemcy	Listopad	17.6		19.8
11/14	11:00	Konferencja we Frankfurcie. Paneliści: Draghi, Yellen, Carney, Kuroda	EU				
11/14	11:00	PKB SA r/r	EU	3Q	2.5%		2.5%
11/14	14:00	Inflacja bazowa r/r	Polska	Październik	1.0%		0.9% (0.9%)
11/14	14:30	Inflacja PPI r/r	USA	Październik	2.6%		2.5%
11/15	11:00	Bilans handlowy SA	EU	Wrzesień	21.6b		21.0b
11/15	13:00	Liczba podań o kredyt hipoteczny MBA	USA	Listopad	0.0%		
11/15	14:30	Inflacja CPI r/r	USA	Październik	2.2%		2.0%
11/15	14:30	Inflacja bazowa r/r	USA	Październik	1.7%		1.7%
11/15	14:30	Sprzedaż detaliczna m/m	USA	Październik	1.6%		0.1%
11/16	11:00	Inflacja CPI r/r	EU	Październik	1.5%		1.4%
11/16	11:00	Inflacja bazowa r/r	EU	Październik	0.9%		0.9%
11/16	14:30	Liczba nowych bezrobotnych	USA	Listopad	239k		
11/16	15:15	Produkcja przemysłowa m/m	USA	Październik	0.3%		0.4%
11/17	10:00	Saldo rachunku bieżącego	EU	Wrzesień	29.6b		
11/17	14:00	Płace r/r	Polska	Październik	6.0%		6.5% (6.8%)
11/17	14:00	Zatrudnienie r/r	Polska	Październik	4.5%		4.5% (4.5%)
11/17	14:30	Liczba rozpoczętych budów domów	USA	Październik	1127k		1188k
11/17	14:30	Liczba pozwoleń na budowę	USA	Październik	1215k		1242k
11/20	08:00	Inflacja PPI r/r	Niemcy	Październik	3.1%		
11/20	14:00	Produkcja sprzedana przemysłu r/r	Polska	Październik	4.3%		9.9%
11/20	14:00	Inflacja PPI r/r	Polska	Październik	3.1%		2.8% (3.0%)
11/20	14:00	Sprzedaż detaliczna r/r	Polska	Październik	8.6%		8.5% (8.9%)

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