



# Makro i rynek

komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych  
research@bankmillennium.pl

Grzegorz Maliszewski  
Główny Ekonomista  
+48 22 598 22 38

Andrzej Kamiński  
Ekonomista  
+48 22 598 20 10

Mateusz Sutowicz  
Analityk rynków finansowych  
+48 22 598 22 36

10 maja 2018

## Informacje na dziś

- **US:** Dziś o godz. 14:30 opublikowane zostaną kwietniowe dane o inflacji CPI oraz inflacji bazowej (po wyłączeniu cen żywności i energii) w Stanach Zjednoczonych. Oczekiwania rynkowe wskazują na przyspieszenie rocznej dynamiki obu wskaźników: odpowiednio do 2,5% z 2,4% w marcu oraz 2,2% r/r z 2,1% r/r. Dzisiejsze odczyty najprawdopodobniej potwierdzą stopniowo narastającą presję inflacyjną w Stanach Zjednoczonych, co wpisuje się w scenariusz kontynuacji rozpoczętego w grudniu 2015 r. cyklu zacieśniania polityki pieniężnej.

## Wydarzenia i komentarze

- **PL:** Zgodnie z szacunkowymi danymi Ministerstwa Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej stopa bezrobocia rejestrowanego obniżyła się w kwietniu z 6,6% przed miesiącem do 6,3%, a więc do najniższego poziomu w historii dostępnych danych. Szacunek ten jest zgodny z naszymi oczekiwaniami, jak i z konsensusem rynkowym oraz potwierdza bardzo dobrą sytuację na rynku pracy. Odczyt ten jest o 1,3 pkt. proc. niższy niż w analogicznym miesiącu ub. roku. Dalsze spadki stopy bezrobocia będą jednak coraz bardziej utrudnione ze względu na ograniczoną liczbę dostępnych pracowników o poszukiwanych przez przedsiębiorców kwalifikacjach. Potwierdzają to dane oczyszczone z wahań sezonowych - w kwietniu kategoria ta wyniosła 6,2%, podobnie jak przed miesiącem. Odczyt ten jest zgodny ze scenariuszem dalszego obniżania się stopy bezrobocia w najbliższych miesiącach, przy czym jego tempo będzie stopniowo słabło.

## Rynki na dziś

Po kilku dniach przerwy w kalendarium danych makroekonomicznych pojawia się istotna publikacja tj. odczyt inflacji CPI w Stanach Zjednoczonych. Rynkowy konsensus zakłada przyspieszenie wskaźnika w kwietniu, co w przypadku realizacji, a tym bardziej odczytu wyższego od oczekiwań, może dać kolejny sygnał do wzrostu wartości dolara. W szczególności, iż dzisiejsze 3,5-letnie maksimum cen ropy naftowej może nasilić procesy inflacyjne i zadecydować chociażby o bardziej agresywnej ścieżce zacieśniania polityki pieniężnej przez Fed. Póki co taki scenariusz nie grozi natomiast bankowi centralnemu Anglii, który dziś zbierze się na posiedzeniu. Mimo, iż w lutym prezes M.Carney sugerował zbliżającą się podwyżkę stóp procentowych, to pod koniec kwietnia - pod wpływem słabszych danych z gospodarki - wypowiedział się przeciwko majowej podwyżce kosztu pieniądza. Obecnie rynek spodziewa się wzrostu stóp procentowych w sierpniu, a w dzisiejszych wypowiedziach prezesa BoE rynek będzie doszukiwał się potwierdzenia słuszności tych oczekiwań. Złoty pozostaje pod wpływem czynników zewnętrznych. Mimo wciąż nienajlepszego sentymentu globalnego presja na osłabienie polskiej waluty zelżała, po tym jak kurs EUR/PLN osiągnął wczoraj poziom 4,2967. Od strony technicznej potencjał do aprecjacji złotego uruchomi się po przetamaniu poziomu 4,25. Wydarzeniem dnia na krajowym rynku długu będzie przetarg, na którym Ministerstwo Finansów odkupi papiery PS0718, OK1018 i WZ0119, a sprzeda OK0720, PS0123, WZ0524, WS0428 i WZ0528.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2651	-0,3%
USD/PLN	3,5913	-0,6%
CHF/PLN	3,5792	-0,7%
EUR/USD	1,1877	0,3%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	1,64	0
WIBOR 3M	1,70	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,58	1
5Y	2,52	0
10Y	3,26	-1

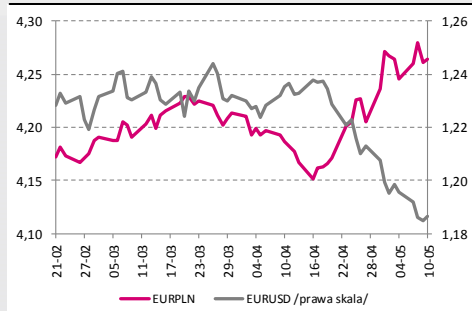
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,92	1
5Y	2,49	3
10Y	2,99	4

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,57	1
US 10Y	3,00	2

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	59691,9	1,4
S&P 500	2697,8	1,0
Nikkei 225	22502,4	0,4

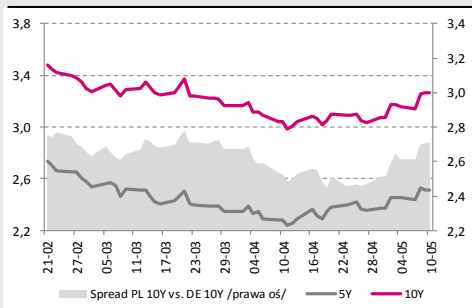
Źródło: Thomson Reuters  
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

## Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



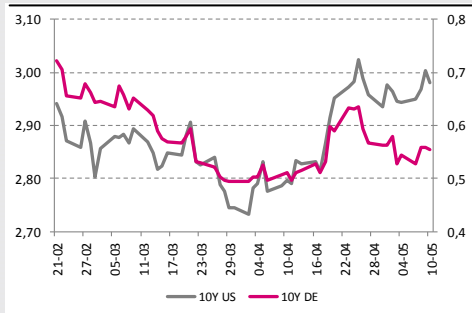
Źródło: Thomson Reuters

## Rentowności polskich obligacji [%]



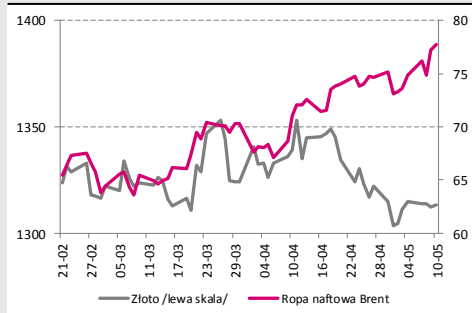
Źródło: Thomson Reuters

## Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Thomson Reuters

## Ceny surowców [USD]



Źródło: Thomson Reuters

## Rynek krajowy

Mimo, iż początkowo kurs EUR/PLN wzrósł do poziomu 4,2967 tj. najwyższego od października 2017 roku, to w drugiej połowie dnia złoty zaczął zyskiwać na wartości i ostatecznie po raz pierwszy w tym tygodniu umocnił się w relacji do euro. Źródłem porannej przeceny była wtorkowa decyzja D.Trumpa, który wycofał Stany Zjednoczone z porozumienia z Iranem, czym zwiększył rynkowy poziom awersji do ryzyka. Potem do głosu dochodzić zaczęły czynniki techniczne, w tym bliskość istotnych poziomów i wykupienie rynku wskazywane przez RSI. W rezultacie kurs EUR/PLN zakończył dzień na poziomie 4,2650. Aprecjacja złotego w połączeniu ze zwyżką eurodolara skutkowałą spadkiem notowań pary USD/PLN, która wczoraj zawróciła z 7-miesięcznego maksimum na poziomie 3,6333. Podwyższona zmienność i wyraźna zniżka kursów widoczna była ponadto w notowaniach CHF/PLN i GBP/PLN. Po burzliwym wtorku, gdy krzywa wystromiła się w dwucyfrowej skali, spokojny przebieg miały natomiast wczorajsze notowania SPW. Dochodowość podstawowych benchmarków zmieniała się w sposób kosmetyczny tj. o maksymalnie 1 bps. W rezultacie 10-latką zakończyła dzień na poziomie 3,26%, a 2-latką na 1,58%.

## Rynki zagraniczne

Z 17stu ostatnich sesji zaledwie trzy kończyły się zwyżką notowań eurodolara, a wczoraj poziomem 1,1821 osiągnął minimum z połowy grudnia ubiegłego roku. W dalszym ciągu wsparciem dla amerykańskiej waluty pozostają solidne wyniki tamtejszej gospodarki - kontrastujące nieco z ostatnimi danymi ze strefy euro - oraz wzrost awersji do ryzyka, po wtorkowej decyzji D.Trumpa o wycofaniu się z porozumienia z Iranem. Na rynku obligacji bazowych za najważniejsze wydarzenie uznać można osiągnięcie - po 2-tygodniowej przerwie - poziomu 3,0% przez amerykańską 10-latkę. W przypadku Bunda zwyżka dochodowości w środę była symboliczna i wyniosła 1 bps do 0,57% tj. poziomu 14-dniowej średniej ruchomej.

## Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
<b>Piątek 4 maja</b>						
09:55 PMI w usługach	Niemcy	Kwiecień	54.1	53.0		
10:00 PMI w usługach	EU	Kwiecień	55.0	54.7		
14:30 Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Kwiecień	135k	164k	190k	
14:30 Stopa bezrobocia	USA	Kwiecień	4.1%	3.9%	4.0%	
14:30 Płaca godzinowa r/r	USA	Kwiecień	2.6%	2.6%	2.7%	
<b>Poniedziałek 7 maja</b>						
08:00 Zamówienia fabryczne WDA r/r	Niemcy	Marzec	3.5%	3.1%	5.0%	
10:30 Indeks Sentix	EU	Maj	19.6	19.2	22.4	
<b>Wtorek 8 maja</b>						
08:00 Produkcja przemysłowa WDA r/r	Niemcy	Marzec	2.6%	3.2%	3.0%	
08:00 Bilans handlowy	Niemcy	Marzec	19.4b	22.0b	20.0b	
<b>Środa 9 maja</b>						
13:00 Liczba wniosków o kredyt hipoteczny MBA	USA	Maj	-2.5%	-0.4%		
14:30 Inflacja PPI r/r	USA	Kwiecień	3.0%	2.6%	2.8%	
<b>Czwartek 10 maja</b>						
13:00 Decyzja ws. stóp procentowych	UK	Maj	0.50%		0.50%	
14:30 Inflacja bazowa CPI r/r	USA	Kwiecień	2.1%		2.2%	
14:30 Inflacja CPI r/r	USA	Kwiecień	2.4%		2.5%	
<b>Piątek 11 maja</b>						
<b>Wynagrodzenia</b>	<b>Polska</b>	<b>Q1</b>	<b>7.1%</b>			
10:00 Inflacja CPI r/r	Polska	Kwiecień	1.3%		1.6%	1.5%
16:00 Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Maj	98.8		98.0	
<b>Poniedziałek 14 maja</b>						
14:00 Inflacja bazowa r/r	Polska	Kwiecień	0.7%		0.6%	0.6%
14:00 Saldo rachunku bieżącego	Polska	Marzec	-1017m		-917.5m	-1060m

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