



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

Analitik rynków finansowych
+48 22 598 22 36

13 września 2018

Informacje na dziś

- EZ:** Dziś o godz. 13:45 zostanie opublikowana decyzja dotycząca parametrów polityki pieniężnej w strefie euro. Stopy procentowe, a także specyfikacja programu luzowania ilościowego powinny zostać utrzymane na dotychczasowym poziomie. Uwaga rynków będzie się zatem koncentrować na wypowiedziach prezesa EBC M. Draghiego podczas konferencji. Nie sądzimy jednak, że wpłyną one, podobnie, jak komunikat, na ocenę średniookresowych perspektyw polityki pieniężnej w Eurolandzie. Zgodnie z prezentowanym *forward guidance* stopy procentowe nie ulegną zmianie co najmniej jeszcze przez rok, a program luzowania ilościowego zakończy się z końcem grudnia br.
- PL:** Natomiast o godz. 14:00 Narodowy Bank Polski opublikuje dane o bilansie płatniczym w lipcu. Oczekujemy, że deficyt salda rachunku bieżącego pogłębił się w lipcu do -1005 mln EUR z -240 mln EUR przed miesiącem. Dane GUS, zgodnie z którymi deficyt w obrotach towarowych wyniósł w lipcu 400 mln EUR, wskazują, że realizacja salda rachunku bieżącego może być jednak nieco wyższa niż nasza prognoza. Konsensus rynkowy kształtuje się na poziomie -518 mln EUR.

Wydarzenia i komentarze

- US:** Inflacja PPI w Stanach Zjednoczonych obniżyła się w sierpniu do 2,8% r/r z 3,3% r/r przed miesiącem. Odczyt ten okazał się zatem niższy niż konsensus rynkowy, który wskazywał na zniżkę do 3,2% r/r. Pomimo silniejszego od oczekiwań spadku inflacji PPI perspektywy polityki pieniężnej nie uległy zmianie. Zgodnie z prognozami bankierów centralnych Fed podniesie stopy procentowe w Stanach Zjednoczonych w tym roku jeszcze dwa razy.

Rynki na dziś

Czwartek to długo oczekiwany dzień posiedzenia Europejskiego Banku Centralnego. Nie spodziewamy się jednak, by bank zmodyfikował swój *forward guidance* zakładający, iż stopy procentowe pozostaną stabilne co najmniej „do końca lata przyszłego roku”. Z nieoficjalnych informacji wynika natomiast, iż Rada Prezesów EBC może obniżyć prognozę wzrostu PKB w strefie euro z uwagi na napięcia w światowym handlu, które tłumią popyt wewnętrzny. Nie uważamy, by ewentualna rewizja prognoz mogła pokrzyżować wygaszanie programu skupu aktywów. Zgodnie z zapowiedziami EBC program QE wygaśnie z końcem tego roku. Z tych powodów nie zakładamy większej reakcji rynku finansowego na dzisiejsze posiedzenie, choć ewentualna korekta prognoz PKB może skutkować niewielką presją na osłabienie euro. Dziś swoje posiedzenie ma także Bank Anglii. Podobnie jak w przypadku EBC nie oczekujemy zmian w dotychczasowej retoryce. Prezes M. Carney prawdopodobnie odniesie się natomiast do kwestii brexitu i być może powtórzy swoje wczorajsze wystąpienie, w którym wskazał Chiny jako zagrożenie dla stabilności światowego systemu finansowego. Dla walut Europy Środkowo-Wschodniej, w tym złotego istotne może okazać się również posiedzenie banku centralnego Turcji. W ostatnich tygodniach turecka lira osłabiła się względem dolara aż o 40%, co obok dwucyfrowej inflacji dziś powinno skłonić bank centralny Turcji do podwyżki stóp procentowych pomimo głosów sprzeciwu ze strony prezydenta Erdogana. W czerwcu przywódca Turcji stwierdził, że wysokie stopy procentowe są niemoralne i niezgodne z nauką islamu. Złoty kolejny dzień z rzędu walczy o zniżkę poniżej poziomu 4,30 jednak im dłużej trwają te próby, tym bardziej na znaczeniu zyskuje znaczenie tej bariery. Niewykluczone, iż do jej pokonania potrzebne będzie wygenerowanie silnego impulsu wyraźnie poprawiającego nastroje rynkowe. Informacja, iż administracja USA chce podjąć rozmowy z Chinami w sprawie handlu okazała się niewystarczająca.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,3104	0,0%
USD/PLN	3,7106	-0,2%
CHF/PLN	3,8170	0,0%
EUR/USD	1,1615	0,2%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	1,64	0
WIBOR 3M	1,71	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,64	0
5Y	2,56	-4
10Y	3,26	-1

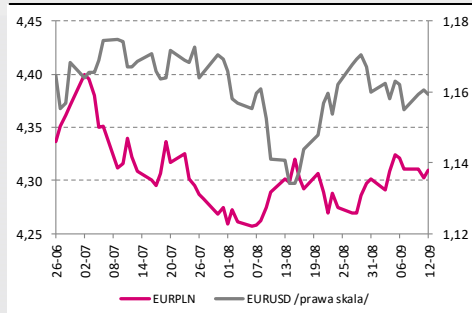
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,97	-2
5Y	2,50	-3
10Y	2,98	-4

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,41	-2
US 10Y	2,96	-1

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	56858,6	-1,2
S&P 500	2888,9	0,0
Nikkei 225	22830,4	1,0

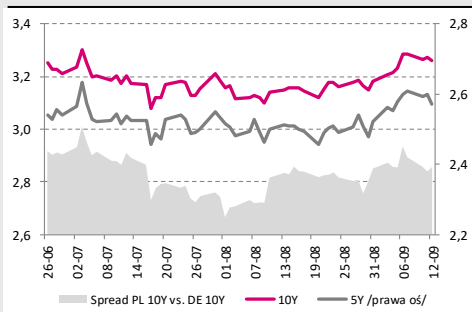
Źródło: Thomson Reuters
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



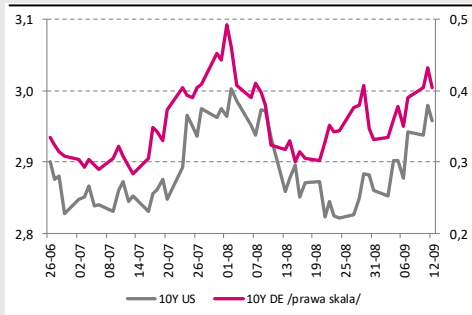
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



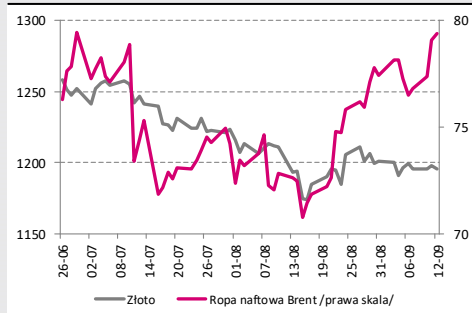
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Thomson Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Thomson Reuters

Rynek krajowy

W obliczu uboższego kalendarium danych makroekonomicznych notowania złotego miały spokojny przebieg. O ile pozytywne otwarcie w Europie zapewniała informacja, iż Kanada jest gotowa renegocjować umowę handlową ze Stanami Zjednoczonymi, to kurs EUR/PLN nie zdołał jednak zniżkować poniżej bariery 4,30. W szczególności, iż wczoraj agencja Bloomberg powołując się na źródła poinformowała, że Rada Prezesów Europejskiego Banku Centralnego widzi ryzyka dla wzrostu gospodarczego jako „przechylające się w stronę spadku”. To zmiana w stosunku do ostatniej oceny dokonanej przez bankierów EBC, którzy od czerwca 2017 roku twierdzili, że ryzyka są „zasadniczo zrównoważone”. Nastrojów nie poprawiała także decyzja Parlamentu Europejskiego, który zagłosował za uruchomieniem procedury z artykułu 7 Traktatu o Unii Europejskiej przeciw Węgrom w związku z uporczywym naruszaniem zasad demokratycznego państwa prawa. Analogiczna procedura została uruchomiona przez Komisję Europejską wobec Polski w grudniu 2017 roku. W reakcji kurs EUR/PLN ustanowił dzienne maksimum na poziomie 4,3140. Spokojny przebieg miały notowania krajowego długu. Dochodowość 10-letniego benchmarku obniżyła się o 1 bps do 3,26% w ślad za sytuacją na rynkach bazowych. Stabilna na poziomie 1,64% była rentowność 2-letniego długu.

Rynki zagraniczne

Mimo, iż wczorajsza sesja była trzecią z rzędu zakończoną wzrostem eurodolara, to w trakcie tego okresu kurs EUR/USD zwyżkował o nieco ponad pół centa. Od początku września notowania eurodolara tkwią w trendzie bocznym skupionym wokół poziomu 1,16 nie reagując na napływające dane makroekonomiczne. Spokojny przebieg miały ponadto wczorajsze notowania obligacji na rynkach bazowych. Dochodowość 10-letniego długu USA i Niemiec nieznacznie zmieniła się w stosunku do wtorkowego zamknięcia.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 7 września						
11:00 PKB r/r	EZ	2Q	2.5%	2.1%	2.2%	
14:30 Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Sierpień	147k	201k	190k	
14:30 Stopa bezrobocia	USA	Sierpień	3.9%	3.9%	3.9%	
14:30 Płaca godzinowa r/r	USA	Sierpień	2.7%	2.9%	2.8%	
Poniedziałek 10 września						
10:30 Indeks Sentix	EZ	Wrzesień	14.7	12.0		
Wtorek 11 września						
11:00 Indeks ZEW	EZ	Wrzesień	-13.7	-10.6	-13.0	
Środa 12 września						
11:00 Produkcja przemysłowa r/r	EZ	Lipiec	2.5%	-0.1%	1.0%	
14:30 Inflacja PPI	USA	Sierpień	3.3%	2.8%	3.2%	
Czwartek 13 września						
10:00 Inflacja CPI	Polska	Sierpień	2.0%			
13:00 Decyzja w sprawie stóp procentowych	UK	Wrzesień	0.75%		0.75%	0.75%
13:45 Decyzja w sprawie stóp procentowych	EZ	Wrzesień	0.00%		0.00%	0.00%
14:00 Rachunek obrotów bieżących	Polska	Lipiec	-240m		-717m	
14:30 Inflacja CPI	USA	Sierpień	2.9%		2.8%	
Piątek 14 września						
Decyzja Moody's w sprawie ratingu	Polska					
14:00 Inflacja bazowa	Polska	Sierpień	0.6%		0.8%	
14:30 Sprzedaż detaliczna m/m	USA	Sierpień	0.5%		0.6%	
15:15 Produkcja przemysłowa m/m	USA	Sierpień	0.1%		0.4%	
16:00 Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Wrzesień	96.2		96.2	
Poniedziałek 17 września						
11:00 Inflacja bazowa	EZ	Sierpień	1.0%			
11:00 Inflacja CPI	EZ	Sierpień	2.1%			

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