



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

19 września 2018

Informacje na dziś

- PL:** O godz. 10:00 Główny Urząd Statystyczny przedstawi dane o sytuacji w sektorze przemysłowym i budowlanym w sierpniu. Sądzymy, że roczna dynamika produkcji w przemyśle obniżyła się do 4,2% r/r z 10,3% r/r przed miesiącem, głównie ze względu na niekorzystny układ kalendarza. Oczekujemy również spowolnienia wzrostu produkcji budowlano-montażowej do 15,5% r/r z 18,7% r/r, jako realizacja scenariusza, w którym czynniki podażowe ograniczają ożywienie w tym sektorze. Ponadto nasza prognoza wskazuje na spadek w sierpniu inflacji PPI do 2,7% r/r z 3,4% r/r w lipcu.

Wydarzenia i komentarze

- PL:** Dynamika zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw wyniosła w sierpniu 3,4% r/r, a więc obniżyła się w stosunku do lipca, gdy ukształtowała się na poziomie 3,5% r/r. W skali miesiąca liczba etatów spadła natomiast o 2,0 tys. Dane te potwierdzają zgłaszane w badaniach koniunktury NBP i GUS trudności pracodawców ze zwiększaniem zatrudnienia, ze względu na ograniczoną liczbę pracowników o odpowiednich kwalifikacjach. W najbliższych miesiącach tempo wzrostu zatrudnienia będzie najprawdopodobniej zbliżone do odnotowanego w sierpniu. W 2019 r. ze względu na wysoką bazę odniesienia oraz ograniczenia podażowe będzie kształtował się na niższym poziomie. Scenariusz ten jest zgodny z wynikami Szybkiego monitoringu NBP oraz badania GUS dla przemysłu i budownictwa, które wskazują na spadek wskaźników prognoz liczby pracujących.
- PL:** Również dynamika płac minimalnie obniżyła się - do 6,8% r/r z 7,2% r/r przed miesiącem. Dane te wpisują się w obraz umiarkowanej presji płacowej, pomimo rekordowo niskiej stopy bezrobocia. W najbliższych miesiącach wzrost płac powinien pozostawać zbliżony do sierpniowego odczytu. Z jednej strony wzrost płac będzie najprawdopodobniej wspierany przez oczekiwaną niską stopę bezrobocia. Z drugiej strony spowalniający nieco wzrost gospodarczy powinien hamować wzrost płac. Za oczekiwaniami stabilnego wzrostu tej kategorii przemawia również propozycja Ministerstwa Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej dotycząca wynagrodzenia minimalnego, które wzrosnąć ma w 2019 r. z 2100 PLN do 2250 PLN, a więc o 7,1% r/r. Dynamika płac może podlegać jednak pewnym wahaniom w związku z wypłatami nieregularnych składników wynagrodzenia, np. w sektorze górniczym.

Rynki na dziś

Na rynkach widać wzrost apetytu na ryzyko. Wyraża się on między innymi zwiększonym zainteresowaniem amerykańskimi akcjami oraz polskimi aktywami. Na wartości tracą natomiast obligacje na rynkach bazowych. Dochodowość 10-latki przekroczyła psychologiczną barierę 3,0%. Kurs EUR/PLN coraz wyraźniej zniżkuje poniżej bariery 4,30. W naszej ocenie dzisiejszym testem siły polskiej waluty mogą okazać się krajowe dane makro. Nasza prognoza odczytu produkcji przemysłowej jest poniżej rynkowego konsensusu, co może nieco ostudzić zainteresowanie złotym i przerwać serię czterech z rzędu spadkowych dni EUR/PLN.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2954	0,0%
USD/PLN	3,6729	-0,1%
CHF/PLN	3,8151	-0,1%
EUR/USD	1,1695	0,0%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	1,64	0
WIBOR 3M	1,72	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,58	-4
5Y	2,56	-1
10Y	3,25	-1

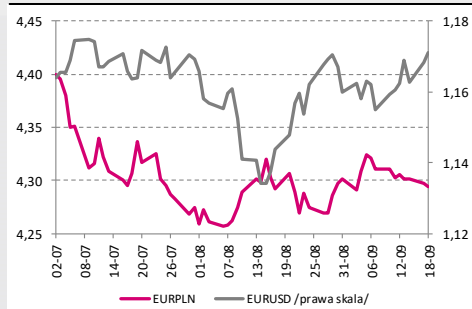
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,98	0
5Y	2,51	0
10Y	2,99	-1

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,48	1
US 10Y	3,03	2

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	57527,8	0,8
S&P 500	2904,3	0,5
Nikkei 225	23754,9	1,4

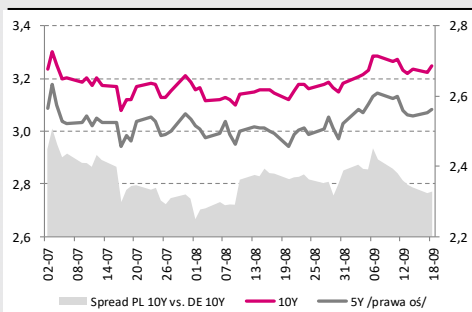
Źródło: Thomson Reuters
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



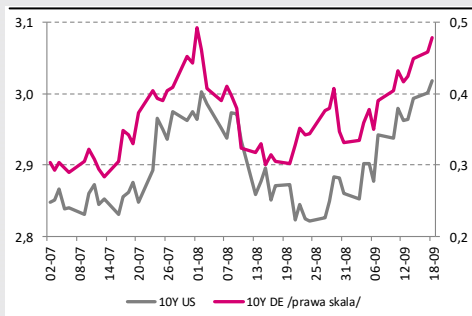
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



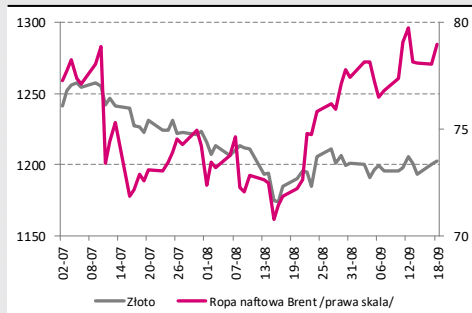
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Thomson Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Thomson Reuters

Rynek krajowy

Najważniejszą informacją z wczorajszej sesji był fakt, iż kurs EUR/PLN utrzymywał się poniżej poziomu 4,30. Mimo niewielkiej, bo nieco ponad groszowej zmienności notowań, złoty zyskiwał na wartości przejściowo wyznaczając wrześniowe minimum na poziomie 4,2916. Zgodnie z oczekiwaniami wpływu na wycenę złotego nie miały wczorajsze krajowe dane o płacach i zatrudnieniu. Niewielką zmienność przejawiały także pozostałe pary złotych. Na krajowym rynku długu informacją dnia było anulowanie przez Ministerstwo Finansów jutrzejszego przetargu zamiany. Krótkotrwale wywołała ona podwyższoną zmienność SPW, po której finalnie dochodowość wzdłuż całej krzywej obniżyła, w szczególności na krótkim końcu krzywej, gdzie zniżka rentowności wyniosła 4 bps do 1,58% tj. ponad 2-tygodniowego minimum.

Rynki zagraniczne

Za nami czwarta z rzędu nieskuteczna próba trwałego wybicia się notowań eurodolara ponad poziom 1,1706 tj. 100-dniową średnią ruchomą. Wczoraj kurs EUR/USD nie znalazł wsparcia w kalendarium publikacji danych, które na rynkach światowych było puste. Optymizmu nie zabrakło jednak na rynkach akcji amerykańskich, gdzie indeksy zwyżkowały w okolice historycznych maksimów. Skutecznie zmniejszyło to zainteresowanie bezpiecznymi aktywami. W rezultacie dochodowość amerykańskiej 10-latki wzrosła powyżej bariery 3,0%. W ślad za zmianami na rynku USA rosła także rentowność niemieckiego długu.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 14 września						
Decyzja Moody's w sprawie ratingu	Polska					
14:00 Inflacja bazowa	Polska	Sierpień	0.6%	0.9%	0.8%	
14:30 Sprzedaż detaliczna m/m	USA	Sierpień	0.7%	0.1%	0.6%	
16:00 Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Wrzesień	96.2	100.8	96.2	
Poniedziałek 17 września						
11:00 Inflacja bazowa r/r	EZ	Sierpień	1.0%	1.0%	1.0%	
11:00 Inflacja HICP r/r	EZ	Sierpień	2.1%	2.0%	2.0%	
Wtorek 18 września						
10:00 Płace r/r	Polska	Sierpień	7.2%	6.8%	7.0%	6.9%
10:00 Zatrudnienie r/r	Polska	Sierpień	3.5%	3.4%	3.5%	3.5%
Środa 19 września						
10:00 Produkcja przemysłowa r/r	Polska	Sierpień	10.3%		5.6%	4.2%
10:00 Inflacja PPI r/r	Polska	Sierpień	3.4%		3.0%	2.7%
10:00 Produkcja budowlano-montażowa r/r	Polska	Sierpień	18.7%		18.2%	15.5%
14:30 Liczba rozpoczętych budów	USA	Sierpień	1168k		1225k	
14:30 Pozwolenia na budowę	USA	Sierpień	1311k		1300k	
Czwartek 20 września						
14:00 Opis posiedzenia banku centralnego	Polska	Wrzesień				
16:00 Sprzedaż domów na rynku wtórnym	USA	Sierpień	5.34m		5.38m	
Piątek 21 września						
09:30 Wstępny PMI w przemyśle	Niemcy	Wrzesień	55.9		55.7	
09:30 Wstępny PMI w usługach	Niemcy	Wrzesień	55.0		55.0	
10:00 Sprzedaż detaliczna r/r	Polska	Sierpień	7.1%		7.1%	6.8%
10:00 Wstępny PMI w przemyśle	EZ	Wrzesień	54.6		54.4	
10:00 Wstępny PMI w usługach	EZ	Wrzesień	54.4		54.4	
15:45 Wstępny PMI w przemyśle	USA	Wrzesień	54.4		54.7	
15:45 Wstępny PMI w usługach	USA	Wrzesień	54.7		54.8	
Poniedziałek 24 września						
10:00 IFO	Niemcy	Wrzesień	103.8			
14:00 Podaż pieniądza M3 r/r	Polska	Sierpień	7.3%			

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