



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

21 września 2018

Informacje na dziś

- **EZ:** O godz. 09:30 poznamy wstępne wyliczenia wskaźników PMI dla przemysłu i usług w Niemczech. O godz. 10:00 opublikowane zostają analogiczne indeksy dla całego Eurolandu. Oczekiwania rynkowe wskazują na utrzymanie się we wrześniu wskaźników dla usług na poziomach odnotowanych przed miesiącem: 55,0 pkt. dla Niemiec i 54,4 pkt. dla całości strefy euro. Zgodnie z medianą prognoz rynkowych nieznacznie obniżą się natomiast wskaźniki dla przemysłu: odpowiednio do 55,7 pkt. oraz do 54,4 pkt. W przypadku realizacji tych oczekiwań potwierdzi się stabilizacja koniunktury w największych sektorach gospodarek Niemiec i Eurolandu.
- **PL:** O godz. 10:00 Główny Urząd Statystyczny opublikuje dane o sprzedaży detalicznej w sierpniu. Nasza prognoza wskazuje na niewielkie spowolnienie tempa wzrostu tej kategorii do 6,8% r/r. Konsensus rynkowy wynosi 7,1% r/r, a więc kształtuje się na poziomie odnotowanym przed miesiącem. Za niewielkim spadkiem dynamiki sprzedaży detalicznej przemawia spowolnienie wzrostu realnego funduszu płac. Niemniej fundamentalne uwarunkowania wzrostu tej zmiennej pozostają korzystne: sprzyjająca sytuacja na rynku pracy i wynikające z niej bardzo dobre nastroje konsumenckie gospodarstw domowych.

Wydarzenia i komentarze

- **CH:** Zgodnie z oczekiwaniami Szwajcarski Bank Narodowy (SNB) na wczorajszym ckwartalnym posiedzeniu pozostawił stopę procentową na dotychczasowym poziomie -0,75% oraz docelowy przedział wahań dla 3-miesięcznej stawki LIBOR na poziomie od -1,25% do -0,25%. Posiedzenie banku było również istotne z punktu widzenia wzrostu wartości szwajcarskiej waluty w ostatnich miesiącach. Znalazło to swoje odniesienie w komunikacie po posiedzeniu. Szwajcarscy bankierzy centralni nie zdecydowali się zaostrzyć swojej retoryki względem nadmiernej wartości franka i wzorem ostatniego posiedzenia powtórzyli, że sytuacja na rynku walutowym jest niestabilna, a bank będzie na nim aktywny jeśli będzie taka konieczność. Jednocześnie zwrócono uwagę na nierównowagę na rynku nieruchomości. Umocnienie kursu franka ogranicza konkurencyjność cenową szwajcarskich dóbr i usług, co, ze względu na wysoki stopień otwartości tej gospodarki, wptywa spowalniająco na wzrost PKB.

Rynki na dziś

Dzisiejszym testem trwałości wczorajszej dynamicznej zwyżki notowań eurodolara będą wstępne odczyty indeksów PMI w Niemczech, strefie euro oraz Stanach Zjednoczonych. Póki co nastroje pozostają jednak optymistyczne po tym jak wczoraj amerykański indeks giełdowy S&P osiągnął najwyższy poziom w historii. W takich warunkach na wartości zyskują bardziej ryzykowne aktywa, w tym złoty. Tracą z kolei tzw. bezpieczne przystanie tj. dolar, frank i obligacje Niemiec oraz USA.

| Kursy walut | | Δ % |
|-------------|--------|-------|
| EUR/PLN | 4,2939 | 0,1% |
| USD/PLN | 3,6508 | -0,8% |
| CHF/PLN | 3,7946 | 0,0% |
| EUR/USD | 1,1763 | 0,9% |

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

| Obligacje PL | (%) | Δ bps |
|--------------|------|-------|
| 2Y | 1,57 | 1 |
| 5Y | 2,55 | 1 |
| 10Y | 3,26 | 2 |

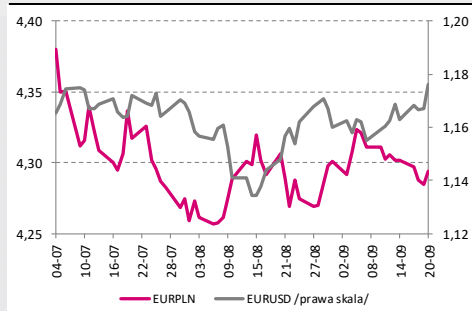
| IRS PLN | (%) | Δ bps |
|---------|------|-------|
| 2Y | 1,99 | 1 |
| 5Y | 2,52 | 2 |
| 10Y | 3,00 | 2 |

| Obligacje bazowe | (%) | Δ bps |
|------------------|------|-------|
| DE 10Y | 0,50 | 1 |
| US 10Y | 3,09 | 2 |

| Giełdy | pkt. | Δ % |
|------------|---------|-----|
| WIG | 58231,6 | 0,2 |
| S&P 500 | 2930,8 | 0,8 |
| Nikkei 225 | 23932,8 | 1,1 |

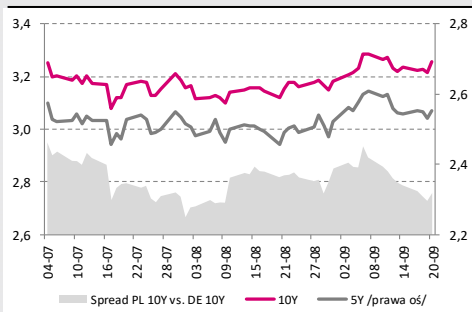
Źródło: Thomson Reuters
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



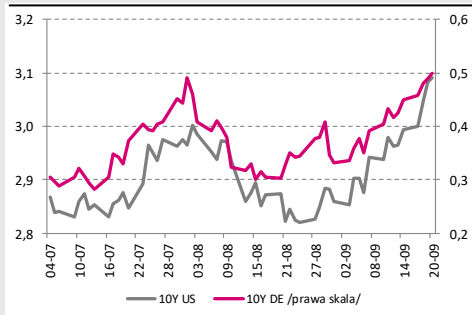
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



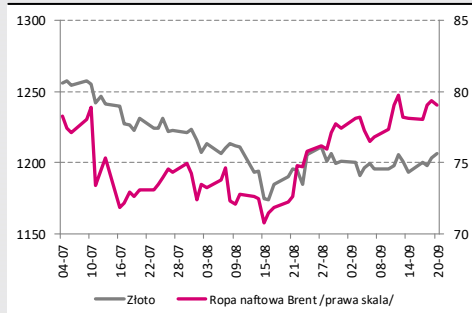
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Thomson Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Thomson Reuters

Rynek krajowy

Zgodnie z naszymi oczekiwaniami po tym jak w środę kurs EUR/PLN obniżył się do poziomu 4,2831 wczorajsza sesja przyniosła wzrost w kierunku bariery 4,30. Ruch wynikał przede wszystkim ze wskazań technicznych. Kalendarium publikacji makroekonomicznych było bowiem ubogie. Żadnego wpływu na notowania nie miała publikacja opisu z wrześniowego posiedzenia Rady Polityki Pieniężnej. Niewielkie zmiany obserwowane były także na krajowym rynku długu. Dochodowość długu wzrosła w ograniczonej skali wzdłuż całej krzywej. Wzrost rentowności długiego końca wyniósł 2 bps do 3,26%.

Rynki zagraniczne

Dość nieoczekiwanie czwartkowa sesja na rynku eurodolara zakończyła się dynamiczną wzrostką notowań, po której kurs EUR/USD osiągnął poziom 1,1785 tj. o ponad cent więcej niż na porannym otwarciu. Ruch na eurodolarze rozpatrujemy w kategoriach analizy technicznej i pokonania - po pięciu z rzędu wcześniejszych nieudanych próbach - 100-dniowej średniej ruchomej, co uruchomiło potencjał wzrostowy w krótkoterminowym trendzie. Na rynkach bazowych kontynuowane były bieżące trendy tj. wzrost dochodowości 10-letniego długu USA i Niemiec. Rentowność amerykańskiej 10-latki wzrosła o 2 bps do poziomu 3,09% i do ustanowienia maksimum z 2011 roku brakuje jej dodatkowych 2 bps. Górne ograniczenie obowiązującego od maja kanału 0,3 - 0,5% osiągnął natomiast Bund, czyli 10-letni dług Niemiec. Sytuację na rynku obligacji determinuje zachowanie amerykańskiego rynku akcji, gdzie indeks Standard and Poor's osiągnął wczoraj historyczne maksimum zmniejszając tym samym zainteresowanie inwestorów bezpiecznymi obligacjami.

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% | 5.0% | 5.6% | 4.2% |
| 10:00 Inflacja PPI r/r | Polska | Sierpień | 3.4% | 3.0% | 3.0% | 2.7% |
| 10:00 Produkcja budowlano-montażowa r/r | Polska | Sierpień | 18.7% | 20.0% | 18.2% | 15.5% |
| 14:30 Liczba rozpoczętych budów | USA | Sierpień | 1174k | 1282k | 1225k | |
| 14:30 Pozwolenia na budowę | USA | Sierpień | 1303k | 1229k | 1300k | |
| Czwartek 20 września | | | | | | |
| 14:00 Opis posiedzenia banku centralnego | Polska | Wrzesień | | | | |
| 16:00 Sprzedaż domów na rynku wtórnym | USA | Sierpień | 5.34m | 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