



# Makro i rynek

komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych  
research@bankmillennium.pl

5 września 2019

**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

## Informacje na dziś

- **US:** Dziś o godz. 14.15 opublikowany zostanie raport ADP, który postrzegany jest jako indyktor dla danych *non-farm payrolls* (publikacja w piątek). Konsensus rynkowy wskazuje na utrzymanie solidnego wzrostu zatrudnienia, który w sierpniu szacowany jest na 148 tys. wobec wzrostu o 156 tys. w lipcu. O godz. 16.00 natomiast opublikowane zostaną dane o zamówieniach na dobra trwałe oraz indeks ISM dla sektora usług. W przypadku zamówień spodziewany jest ich wzrost o 2,1% m/m, natomiast odnośnie indeksu ISM konsensus rynkowy wskazuje na jego wyżkę do 54,0 pkt. Zestaw publikowanych danych powinien wesprzeć solidny obraz amerykańskiej gospodarki, choć ryzyka płynące z gospodarki globalnej, m.in. w kontekście rosnącego protekcjonizmu w handlu, będą utrzymywały oczekiwania na obniżki stóp procentowych przez Fed.

## Wydarzenia i komentarz

- **EZ:** Finalne odczyty indeksów PMI dla europejskiego sektora usług zostały nieznacznie skorygowane w górę w stosunku do wstępnych wyliczeń. Indeks PMI dla niemieckiego sektora usług wyniósł w sierpniu 54,8 pkt. wobec 54,5 pkt. w lipcu, podczas gdy wstępne wyliczenia wskazywały na odczyt wartości 54,4 pkt. Nieznacznie w górę zrewidowano też indeks dla sektora usług we Francji, który wyniósł 53,4 pkt., a nie 53,3 pkt. jak pierwotnie szacowano. W rezultacie indeks dla sektora usług całej strefy euro wzrósł w sierpniu do 53,5 pkt. z 53,2 pkt. w lipcu, podczas gdy wstępnie szacowano wskaźnik na poziomie 53,4 pkt. Dane te wskazały na relatywnie dobrą kondycję europejskiego sektora usług, którego wyniki wspierane są przez niskie bezrobocie i solidną konsumpcję prywatną. W dalszym jednak ciągu ryzyka dla europejskiej gospodarki skierowane są dół i niepewność wokół brexitu oraz rosnący protekcjonizm w handlu globalnym negatywnie wpływają na perspektywy wzrostu europejskiej gospodarki.

## Rynki na dziś

Po wczorajszych głosowaniach w brytyjskiej Izbie Gmin, w wyniku których premier B. Johnson może być zobligowany do próby przedłużenia terminu brexitu poza 31 października br. oraz braku wymaganej większości do nowych wyborów parlamentarnych, na rynkach finansowych może utrzymywać się, podobnie jak wczoraj przed południem, lepszy sentyment sprzyjający aktywom uważanym za bardziej ryzykowne, w tym złotemu. Nie sądzimy jednak, aby ruchy te były silne. Dzisiejsze kalendarium istotnych danych makroekonomicznych ogranicza się głównie do publikacji z gospodarki amerykańskiej - dane ADP oraz indeks ISM dla usług. Wpływ tych publikacji na rynki powinien być jednak względnie ograniczony, gdyż najpewniej nie zmienią perspektyw amerykańskiej gospodarki, w tym działań Fed. Rynki finansowe wyceniają obniżkę stóp procentowych w USA o 25 bps z niemal 100-procentowym prawdopodobieństwem na najbliższym posiedzeniu w dniach 17-18 września br. Uwaga inwestorów na krajowym rynku długu koncentrować się będzie na przetargu zamiany, który powinien cieszyć się dużym zainteresowaniem inwestorów.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,3420	-0,2%
USD/PLN	3,9436	-0,6%
CHF/PLN	4,0064	-0,3%
EUR/USD	1,1011	0,4%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,57	2
5Y	1,74	5
10Y	1,89	7

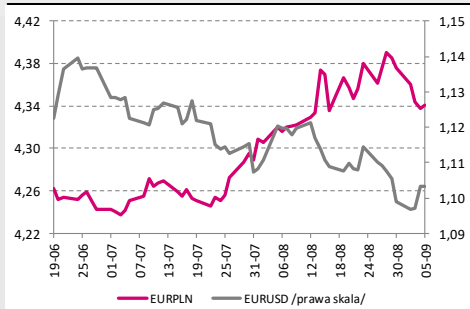
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,68	3
5Y	1,57	4
10Y	1,57	4

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	-0,66	6
US 10Y	1,48	5

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	56176,5	-0,1
S&P 500	2937,8	1,1
Nikkei 225	20704,4	1,2

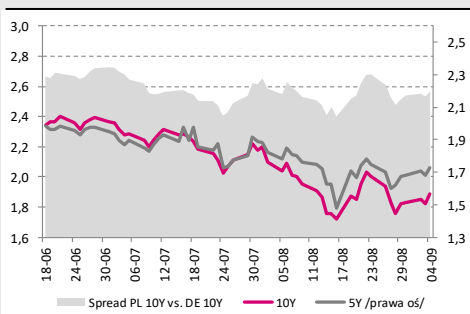
Źródło: Thomson Reuters  
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

## Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



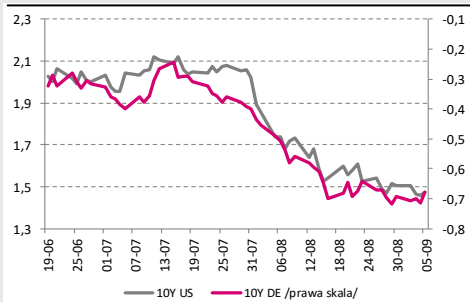
Źródło: Thomson Reuters

## Rentowności polskich obligacji [%]



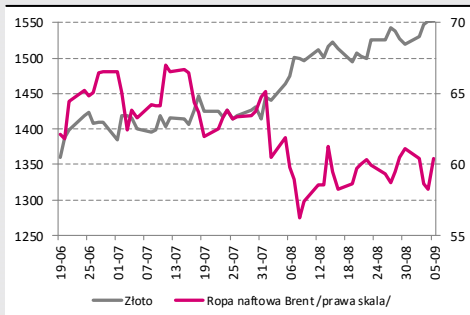
Źródło: Thomson Reuters

## Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Thomson Reuters

## Ceny surowców [USD]



Źródło: Thomson Reuters

## Rynek krajowy

Wczorajsza sesja, podobnie jak wtorkowa, obfitowała w sporą zmienność notowań. Przegrana B. Johnsona w brytyjskiej Izbie Gmin zmniejszyła nieco ryzyko bezumownego brexitu, co obok czynników technicznych i powstającego nowego rządu we Włoszech, sprzyjało sile walut naszego regionu, w tym złotemu. Kurs EUR/PLN zniżkował w pierwszej połowie dnia o ponad 1 grosz do nieco ponad 4.33, a względem dolara amerykańskiego o ponad 2 grosze. Druga połowa dnia przyniosła jednak odreagowanie wcześniejszych zmian. Złoty stracił niemal całość wypracowanego zysku względem euro i częściowo względem dolara. Czynnikiem związanym z brexitem podniósł ponadto kurs GBP/PLN o ok. 2 grosze, do nieco ponad poziom 4,80. Lepszy sentyment rynkowy wynikający zarówno z przegranej brytyjskiego premiera oraz nieco lepszych od oczekiwań danych ze strefy euro wpłynął na wzrost rentowności krajowego długu, który kopiował ruchy rentowności na rynkach bazowych. Dochodowość krajowej dziesięcioletki wzrosła wczoraj o ok. 7 bps, tj. do 1,89%, najwyższego poziomu w tym tygodniu.

## Rynki zagraniczne

Wtorkowe głosowanie w brytyjskim parlamencie oraz nieco lepsze od oczekiwań finalne dane PMI za sierpień oraz o sprzedaży detalicznej w Eurolandzie odwróciły trwający od początku ubiegłego tygodnia spadkowy trend kursu EUR/USD. Podczas wczorajszej sesji USD osłabił się względem euro o ok. 0,5 centa, wytracając niemal całość zysków z tego tygodnia. Poprawa sentymentu rynkowego w gospodarce eurolandu sprzyjała wzrostowi rentowności na rynku długu - dochodowość 10 letniej niemieckiej obligacji wzrosła w pierwszej połowie dnia o blisko 5 bps, do ok. -0.645%, najwyższego poziomu od 23 sierpnia br. Później jednak zaczęła się stopniowo obniżać, negując większość wypracowanych wcześniej zmian. Od początku wczorajszej sesji dochodowość amerykańskich treasuries również zwyżkowała. Wypowiedź prezesa Fed J. Williamsa, który stwierdził, że perspektywy dla gospodarki amerykańskiej przemawiają za „nieco bardziej akomodacyjnym stanowiskiem polityki pieniężnej” wpłynęły na spadek rentowności amerykańskiej 10-latki poniżej 1,47%. Spadkowy ruch kontynuowany był aż do publikacji Beżowej Księgi Fed, według której obraz amerykańskiej gospodarki pozostaje bez większych zmian.

## Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
<b>Piątek 30 sierpnia</b>						
10:00 PKB r/r	Polska	2Q	4.7%	4.5%	4.4%	4.4%
10:00 Inflacja CPI r/r	Polska	Sierpień	2.9%	2.8%	2.8%	2.8%
11:00 Inflacja HICP	EZ	Sierpień	1.1%	1.0%	1.0%	
<b>Poniedziałek 02 września</b>						
09:00 PMI w przemyśle	Polska	Sierpień	47.4	48.8	47.6	47.9
09:55 PMI w przemyśle	Niemcy	Sierpień	43.2	43.5	43.6	
10:00 PMI w przemyśle	EZ	Sierpień	46.5	47.0	47.0	
<b>Wtorek 03 września</b>						
11:00 Inflacja PPI	EZ	Lipiec	0.7%	0.2%		
16:00 ISM w przemyśle	USA	Sierpień	51.2	49.1	51.0	
<b>Środa 04 września</b>						
09:55 PMI w usługach	Niemcy	Sierpień	54.5	54.8	54.4	
10:00 PMI w usługach	EZ	Sierpień	53.2	53.5	53.4	
11:00 Sprzedaż detaliczna r/r	EZ	Lipiec	2.8%	2.0%	2.2%	
20:00 Beżowa Księga Fed	USA	Wrzesień				
<b>Czwartek 05 września</b>						
14:15 Raport ADP	USA	Sierpień	156k		148k	
15:45 PMI w usługach	USA	Sierpień	53.0		50.9	
16:00 Zamówienia na dobra trwałe m/m	USA	Lipiec	1.8%		2.1%	
16:00 ISM w usługach	USA	Sierpień	53.7		54.0	
<b>Piątek 06 września</b>						
11:00 PKB r/r	EZ	2Q	1.2%		1.1%	
14:30 Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Sierpień	164k		160k	
14:30 Stopa bezrobocia	USA	Sierpień	3.7%		3.7%	
14:30 Płaca godzinowa r/r	USA	Sierpień	3.2%		3.0%	
<b>Poniedziałek 09 września</b>						
10:30 Indeks Sentix	EZ	Wrzesień	-13.7			

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