



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 października 2019

Informacje na dziś

- **US:** Dziś o godz. 14:30 poznamy dane o inflacji CPI we wrześniu w Stanach Zjednoczonych. Konsensus rynkowy wskazuje, że jej niewielki wzrost - do 1,8% r/r z 1,7% r/r przed miesiącem. Natomiast wskaźnik bazowy, tj. CPI po wyłączeniu cen żywności i energii ma wynieść według mediany prognoz rynkowych 2,4% r/r, podobnie jak przed miesiącem. Realizacja tych oczekiwań potwierdzi stabilizację presji inflacyjnej w USA, która nie będzie wspierać oczekiwań na zmiany stóp procentowych Fed pod koniec tego miesiąca.

Wydarzenia i komentarz

- **US:** Według protokołu po posiedzeniu w dniach 17-18 września kilku członków Fed sugerowało, że jego komunikat powinien jasno precyzować, kiedy proces obniżenia stóp procentowych w USA ze względu ryzyka związane wpływem wojen handlowych ulegnie zakończeniu. Dokument potwierdza także, że bankierzy centralni w USA byli podzieleni co do dalszej ścieżki kosztu pieniądza. Pięcioro z nich wyraziło swoją opinię, że obniżka stóp procentowych nie była uzasadniona, pięciu innych wskazywało, że to ostatnia obniżka w tym roku, a kolejnych siedmiu optowało za jeszcze jedną obniżką do końca 2019 r. Fed zareagował także na znaczny wzrost stawek repo na rynku pieniężnym w USA przed wrześniowym posiedzeniem, zgadzając się, że pod dyskusję należy poddać poziom bilansu rezerw banku, który wsparłby mechanizmy polityki pieniężnej w USA w przyszłości.

Rynki na dziś

Oczekiwanie na wynik amerykańsko-chińskich rozmów handlowych zdominuje dzisiejszy sentyment na rynkach finansowych. Póki co nastroje pozostają mieszane. Z jednej strony chińska prasa donosi o prawdopodobnym skróceniu rozmów wyłącznie do czwartku z uwagi na rozbieżne oczekiwania obu stron. Z drugiej zaś agencja Bloomberg spodziewa się kontynuacji negocjacji także w piątek. Oczekiwania rynkowe co do rozmów są spore. Mimo, iż strona chińska zdjęta z negocjacyjnego stołu kwestie reform przemysłowych, czy rządowych subwencji, to możliwe, iż rozmowy koncentrować się będą na porozumieniu walutowym. W naszej ocenie w przypadku pata negocjacyjnego rynek nasili swoje oczekiwania dotyczące dwóch obniżek stóp procentowych w tym roku - co stoi w kontrze do oficjalnych prognoz Fed z września - i to pomimo wczorajszego opisu posiedzenia Rezerwy Federalnej, w którym stan gospodarki USA oceniono jako „solidny”. W rezultacie spodziewamy się, iż łagodna przecena dotknie amerykańską walutę, a złoty zyska argument, by łagodnie się umocnić z docelowym poziomem 4,30 za EUR.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,3208	-0,1%
USD/PLN	3,9352	-0,1%
CHF/PLN	3,9563	-0,4%
EUR/USD	1,0980	0,0%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	1,63	-1
WIBOR 3M	1,72	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,50	-1
5Y	1,65	0
10Y	1,90	1

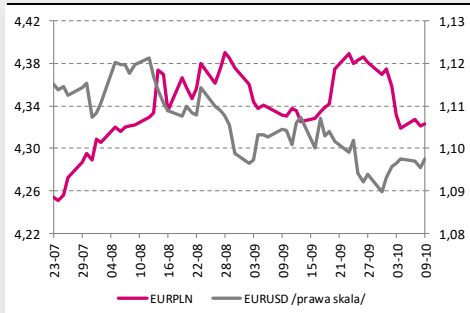
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,72	0
5Y	1,61	0
10Y	1,61	-1

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	-0,56	3
US 10Y	1,56	5

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	56260,8	0,0
S&P 500	2919,4	0,9
Nikkei 225	21456,4	-0,6

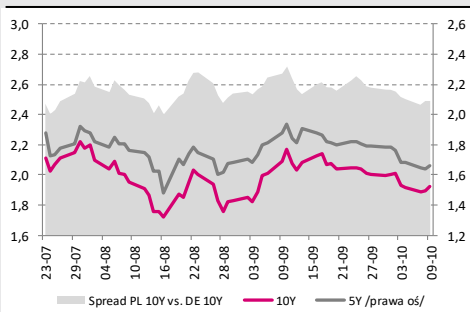
Źródło: Thomson Reuters
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



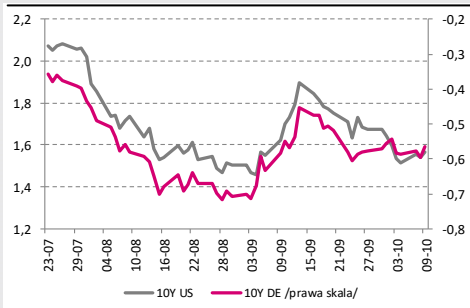
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



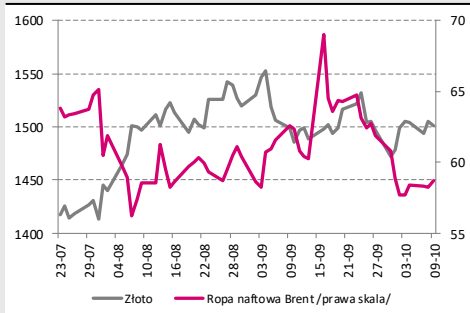
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Thomson Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Thomson Reuters

Rynek krajowy

Wczorajsza zmienność eurodolara była najmniejsza od miesiąca. Kurs EUR/PLN stabilizował się wokół poziomu 4,3250 - co było zgodne z naszymi przypuszczeniami - oczekując na impulsy końcówki tygodnia w tym rozpoczynającym się dziś rozmowom handlowym na linii USA - Chiny. Marazm widoczny był także w notowaniach krajowego długu, gdzie zmiana dochodowości podstawowych tenorów tj. 2-, 5- i 10-letnich nie przekroczyła symbolicznego 1 bps. Od początku tygodnia natomiast rentowność SPW nie zmieniła się o więcej niż 2 bps, czemu sprzyja uspokojenie sytuacji na rynkach bazowych.

Rynki zagraniczne

Nastrój wyczekiwania na wynik amerykańsko-chińskich rozmów handlowych sprzyja ograniczeniu wahań eurodolara. W rezultacie notowania stabilizują się wokół poziomu 1,10. Relatywnie stabilne są także notowania pozostałych głównych par walutowych świata. W środę na bazowych rynkach długu dochodowość Bunda wzrosła o 3 bps do -0,56% i o 5 bps do 1,56% w przypadku 10-latki amerykańskiej.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 04 października						
14:30 Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Wrzesień	168k	136k	140k	
14:30 Stopa bezrobocia	USA	Wrzesień	3.7%	3.5%	3.7%	
14:30 Płaca godzinowa r/r	USA	Wrzesień	3.2%	2.9%	3.2%	
14:30 Bilans handlowy	USA	Sierpień	-54.0b	-54.9b	-54.8b	
Poniedziałek 07 października						
08:00 Zamówienia fabryczne WDA r/r	Niemcy	Sierpień	-5.0%	-6.7%	-6.9%	
10:30 Indeks Sentix	EZ	Październik	-11.1	-16.8	-13.0	
Wtorek 08 października						
14:30 PPI r/r	USA	Wrzesień	1.8%	1.4%	1.8%	
Środa 09 października						
20:00 Opis posiedzenia banku centralnego	USA	Wrzesień				
Czwartek 10 października						
14:30 CPI r/r	USA	Wrzesień	1.7%		1.8%	
Piątek 11 października						
Decyzja Moody's w sprawie ratingu	Polska					
Decyzja S&P w sprawie ratingu	Polska					
08:00 CPI r/r	Niemcy	Wrzesień	1.2%		1.2%	
16:00 Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Wrzesień	93.2		92.0	
Poniedziałek 14 października						
14:00 Rachunek obrotów bieżących	Polska	Sierpień	-814m			

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