



Makro i rynek

komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

Grzegorz Maliszewski

Główny Ekonomista
+48 22 598 22 38

Urszula Kryńska

Ekonomistka
+48 22 598 20 10

Mateusz Sutowicz

Analityk rynków finansowych
+48 22 598 22 36

21 listopada 2016

Informacje na dziś

- **PL:** Dziś o 14.00 zostaną opublikowane dane z polskiej gospodarki za październik. Szacujemy, że dynamika produkcji przemysłowej spadła w minionym miesiącu do 1,1% r/r z 3,2% r/r przed miesiącem. Sprzedaż detaliczna wzrosła natomiast nominalnie o 5,2% r/r.

Wydarzenia i komentarze

- **PL:** Przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło w październiku o 3,6% r/r po wzroście o 3,9% r/r we wrześniu i był to już drugi z rzędu miesiąc kiedy dynamika płac była niższa od oczekiwań oraz od dynamiki obserwowanej w dwóch poprzednich kwartałach. Dane miesięczne charakteryzują się dużą zmiennością, która może wynikać z przesunięcia wypłat premii w dużych przedsiębiorstwach, więc prawdopodobnie spowolnienie jest chwilowe. W obecnej sytuacji, kiedy coraz więcej przedsiębiorstw narzeka na brak pracowników, a bezrobocie jest rekordowo niskie, niższe od stopy naturalnej, spadająca dynamika płac jest trudna do wyjaśnienia. Pomimo relatywnie niskiej dynamiki płac, rynek pracy pozostaje wsparciem dla konsumpcji, a niska inflacja wspiera realną siłę nabywczą wynagrodzeń. Fundusz płac w sektorze zwiększył się w październiku o 6,8% r/r w ujęciu nominalnym oraz o 7,0% r/r realnie. Rynek pracy pozostaje wsparciem dla konsumpcji, która jest obecnie głównym/jedynym motorem wzrostu gospodarczego.
- **PL:** W październiku tempo rocznego wzrostu zatrudnienia wyhamowało nieco do 3,1% r/r z 3,2% r/r we wrześniu, co jest związane z efektem wysokiej bazy statystycznej. W ciągu miesiąca liczba zatrudnionych w przedsiębiorstwach mających co najmniej 9 pracowników zwiększyła się o 7,6 tys.

Rynki na dziś

Otwarcie poniedziałkowej sesji przyniosło nieznaczne umocnienie złotego i spadek kursu EUR/PLN w okolice 4,42. Ubogie kalendarium danych makroekonomicznych z głównych gospodarek może być czynnikiem sprzyjającym stabilizacji na rynkach bazowych, a w ślad za tym na krajowym rynku finansowym. Publikowane dziś dane z krajowej gospodarki, w tym produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna, nie powinny mieć znacznego wpływu na sentyment rynkowy, choć spodziewane wyhamowanie dynamiki produkcji przemysłowej może nieznacznie wesprzeć notowania krajowych obligacji.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,4477	0,1%
USD/PLN	4,1592	0,3%
CHF/PLN	4,1470	0,3%
EUR/USD	1,0697	-0,1%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	1,66	0
WIBOR 3M	1,73	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,87	3
5Y	2,90	3
10Y	3,64	4

IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,91	1
5Y	2,39	2
10Y	2,95	2

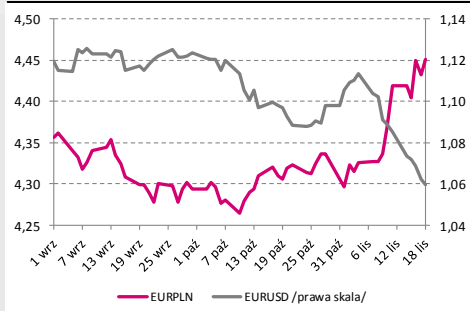
Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,29	-2
US 10Y	2,30	7

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG 30	2039,8	-0,8
S&P 500	2176,9	-0,2
Nikkei 225	17862,6	0,0

Źródło: Reuters

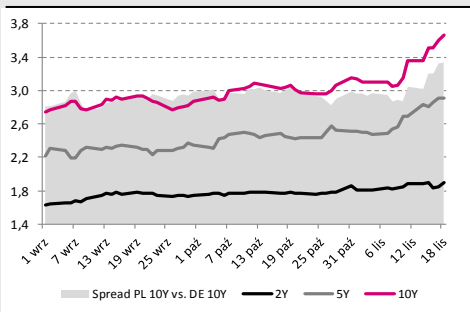
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



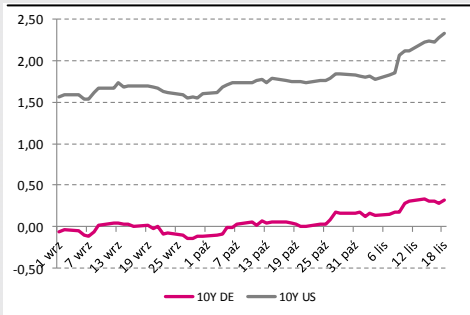
Źródło: Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



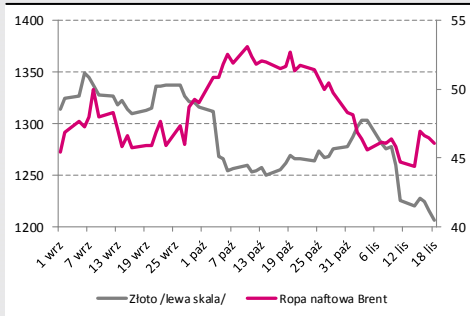
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Reuters

Rynek krajowy

W trakcie piątkowej sesji utrzymywała się presja na osłabienie złotego. Kurs EUR/PLN utrzymywał się w okolicach maksimum z czerwca, poruszając się w przedziale 4,4320-4,4510. Czynnikiem wciąż negatywnie wpływającym na wycenę walut rynków wschodzących, w tym złotego mają utrzymujące się oczekiwania na pobudzenie wzrostu w USA przez administrację nowego prezydenta D. Trumpa i możliwa w związku z tym rewizja polityki pieniężnej przez Fed. Przez umocnienie dolara na rynkach zagranicznych, kurs USD/PLN wzrósł w trakcie piątkowej sesji do nawet 4,21. Dane krajowe z rynku pracy, choć nieco słabsze od oczekiwań nie miały wyraźnego wpływu na nastroje rynkowe. Na krajowym rynku długu utrzymuje się presja na spadek cen obligacji. Wciąż na silniej tracą papiery z długiego końca krzywej, których rentowność w ciągu dnia wzrosła o kolejne 7 bps do nawet 3,72%. Nieco mniej na wartości straciły 2-latki, w wyniku czego nastąpiło dalsze wystromienie krzywej dochodowości.

Rynki zagraniczne

Dolar konsekwentnie zyskuje na wartości. Co prawda w piątek notowania eurodolara ustabilizowały się, jednak amerykańska waluta pozostaje pod presją na umocnienie. Źródłem aprecjacji amerykańskiej waluty w dalszym ciągu są konsekwencje wyboru D.Trumpa na prezydenta Stanów Zjednoczonych. W reakcji kapitał transferowany jest do tzw. bezpiecznych przystani. Koncentrację obserwuje się w szczególności właśnie w przypadku amerykańskiego dolara, którego poza tradycyjnym statusem waluty safe-haven, wspiera także zaskakująca wiara rynków w powodzenie programu gospodarczego D.Trumpa. Z tych samych powodów rosną natomiast rentowności amerykańskich obligacji. W piątek dochodowość amerykańskiej 10-latki wzrosła o 2 bps do 2,32%.

Kalendarium

Data	Godz.	Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus (prognoza Millennium)
11/18	08:00	Inflacja PPI r/r	Niemcy	Październik	-1.4%	-0.4%	-0.9%
11/18	10:00	Saldo rachunku bieżącego SA	EU	Wrzesień	29.7b	25.3b	
11/18	14:00	Płace r/r	Polska	Październik	3.9%	3.6%	4.2%
11/18	14:00	Zatrudnienie r/r	Polska	Październik	3.2%	3.1%	3.1%
11/21	14:00	Produkcja sprzedana przemysłu r/r	Polska	Październik	3.2%		1.0% (1.1%)
11/21	14:00	Inflacja PPI r/r	Polska	Październik	0.2%		0.4% (0.3%)
11/21	14:00	Sprzedaż detaliczna r/r	Polska	Październik	4.8%		4.2% (5.2%)
11/22	16:00	Sprzedaż domów na rynku wtórnym	USA	Październik	5.47m		5.43m
11/23	09:30	Wstępny PMI w przemyśle	Niemcy	Listopad	55.0		54.9
11/23	09:30	Wstępny PMI w usługach	Niemcy	Listopad	54.2		54.0
11/23	10:00	Wstępny PMI w przemyśle	EU	Listopad	53.5		53.3
11/23	10:00	Wstępny PMI w usługach	EU	Listopad	52.8		52.9
11/23	13:00	Liczba podań o kredyt hipoteczny MBA	USA	Listopad	-9.2%		--
11/23	14:30	Zamówienia na dobra trwałe	USA	Październik	-0.3%		1.1%
11/23	14:30	Liczba nowych bezrobotnych	USA	Listopad	235k		248k
11/23	15:45	Wstępny PMI w przemyśle	USA	Listopad	53.4		53.4
11/23	16:00	Sprzedaż nowych domów	USA	Październik	593k		590k
11/23	16:00	Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Listopad	91.6		91.6
11/23	20:00	Opis posiedzenia banku centralnego	USA	Listopad			
11/24	08:00	PKB NSA r/r	Niemcy	3Q	1.5%		1.5%
11/24	10:00	IFO Business Climate	Niemcy	Listopad	110.5		110.5
11/24	14:00	Opis posiedzenia banku centralnego	Polska				
11/25	10:00	Stopa bezrobocia	Polska	Październik	8.3%		8.2%
11/25	15:45	Wstępny PMI w usługach	USA	Listopad	54.8		54.7
11/28	10:00	Podaż pieniądza M3 r/r	EU	Październik	5.0%		
11/28	12/03	Sprzedaż detaliczna r/r	Niemcy	Październik	0.4%		

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