



Makro i rynek

komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

29 listopada 2016

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

Informacje na dziś

- **US:** Dziś o 14.30 zostanie opublikowany drugi szacunek PKB w USA za Q2. Wg danych wstępnych wzrost przyspieszył do 2,9% z 1,4% w Q2.

Wydarzenia i komentarze

- **PL:** Senat wczoraj w nocy przyjął nowelizację, która zakłada zmiany w wysokości kwoty wolnej od podatku. Nowela zgłoszona przez Grzegorza Biereckiego jest zbieżna z wcześniejszą propozycją Mateusza Morawieckiego. Poprawka oznacza podniesienie kwoty wolnej od podatku do 6,6 tys. PLN dla osób zarabiających poniżej tej kwoty. Dla osób o dochodach w przedziale 6,6 tys. PLN - 11 tys. PLN kwota wolna będzie się stopniowo zmniejszać, a dla dochodów od 11 tys. PLN do 85 tys. 528 PLN rocznie wyniesie ona tyle, co obecnie, czyli 3091 PLN. Dla wyższych dochodów kwota wolna będzie spadać aż do zera przy dochodach na poziomie 127 tys. PLN rocznie. Minister Morawiecki podał, że koszt budżetowy zaproponowanej zmiany ma wynieść ok. 1 mld PLN. Propozycja niewątpliwie podniesie zbyt małą progresywność systemu podatkowego, jednak przyczyni się też do wzrostu jego skomplikowania.
- **EU:** Prezes ECB Mario Draghi powiedział, że oczekuje się, iż gospodarka strefy euro będzie dalej stopniowo rosła i to nie tylko dzięki stosowanym przez EBC narzędziom polityki monetarnej. Dodał, że w trakcie grudniowego posiedzenia Bank oceni różne możliwości, które pozwolą Radzie Prezesów ECB na utrzymanie znacznego stopnia akomodacji monetarnej, niezbędnej do trwałego zbliżenia się inflacji do poziomu bliskiego, lecz poniżej 2%. Jest to zgodne z wcześniejszymi zapowiedziami. W ocenie prezesa Europejskiego Banku Centralnego, sytuacja geopolityczna będzie największym źródłem niepewności na rynkach w najbliższych miesiącach. Zdaniem Draghiego, aby wzmocnić efektywność polityki monetarnej potrzeba rozwiązań fiskalnych i strukturalnych, które wzmocnią wzrost i uczynią go bardziej inkluzywnym.

Rynki na dziś

Azjatycka część dzisiejszej sesji przynosi utrwalenie wczorajszych trendów. Zmienność notowań jest ograniczona oczekiwaniem na impulsy dalszej części tygodnia, w tym dzisiejszy odczyt tempa wzrostu PKB w amerykańskiej gospodarce, piątkowe dane payrolls, czy weekendowe referendum we Włoszech. Uzupełnieniem wydarzeń krajowych będzie środowa publikacja struktury wzrostu gospodarczego w Q3 oraz piątkowa decyzja agencji Standard and Poor's w sprawie ratingu Polski. Kurs EUR/PLN mimo nienajgorszych nastrojów na rynkach wciąż nie potrafi skutecznie zniżkować poniżej kluczowej obecnie bariery 4,40. Na wartości nadal zyskują natomiast krajowe obligacje wspierane między innymi zachowaniem rynków bazowych.

Kursy walut

		Δ %
EUR/PLN	4,4228	0,3%
USD/PLN	4,1725	0,3%
CHF/PLN	4,1125	0,2%
EUR/USD	1,0601	0,0%

Rynek Pieniężny

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

Obligacje PL

	(%)	Δ bps
2Y	1,94	0
5Y	2,84	-4
10Y	3,51	-5

IRS PLN

	(%)	Δ bps
2Y	1,94	1
5Y	2,32	-3
10Y	2,84	-5

Obligacje bazowe

	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,21	-2
US 10Y	2,33	-4

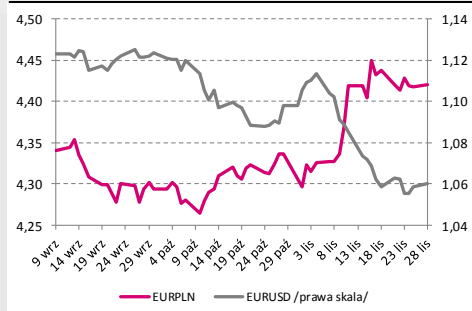
Giełdy

	pkt.	Δ %
WIG 30	2074,6	-0,9
S&P 500	2201,7	-0,5
Nikkei 225	18307,0	-0,3

Źródło: Reuters

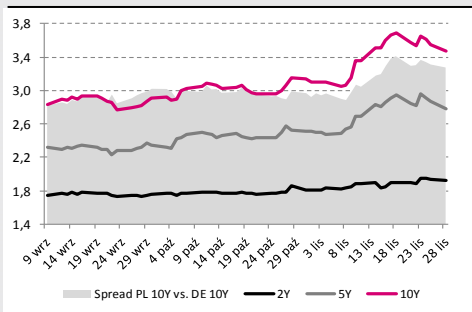
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



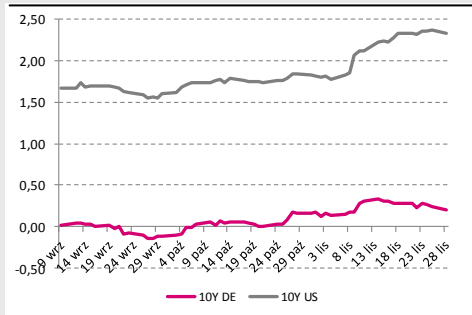
Źródło: Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



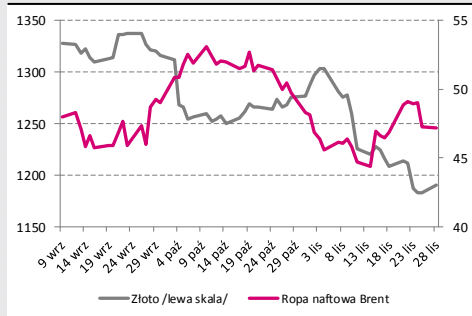
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Reuters

Rynek krajowy

Otwarcie poniedziałkowej sesji przyniosło poprawę nastrojów na krajowym rynku finansowym i umocnienie złotego, który względem euro był notowany nawet na poziomie 4,4100. W dalszej części sesji złoty oddał przedpołudniowe zyski i na zamknięciu notowany był na poziomach obserwowanych pod koniec minionego tygodnia. Zmienność notowań na parze EUR/PLN była jednak niewielka, czemu sprzyjało ubogie kalendarium danych makroekonomicznych. Nieco silniejsze wahania widoczne były na parze z dolarem amerykańskim, na co wpływ miał powrót eurodolara do spadków. Wobec braku impulsów z krajowej gospodarki złoty w dalszym ciągu pozostaje pod dominującym wpływem czynników globalnych. Te natomiast wciąż znajdują się pod wpływem wyników wyborów prezydenckich w USA. Obecnie brakuje czynników, które mogłyby wyłamać eurodolara z obecnego trendu spadkowego, a jednocześnie wzmocnić waluty krajów rozwijających się, w tym złotego. Takiego impulsu nie dostarczyło wczoraj także wystąpienie prezesa EBC M. Dragiego w Parlamencie Europejskim. Przy braku negatywnych niespodzianek kurs EUR/PLN ma szansę podążać w kierunku 4,40, jednak publikacje informacji w tym tygodniu mogą okazać się niewystarczającym impulsem do wyraźniejszego umocnienia złotego. Źródłem zmienności na rynkach mogą być w tym tygodniu dane z USA, w tym kolejny szacunek tempa wzrostu gospodarczego w 3Q, a przede wszystkim piątkowa publikacja danych z rynku pracy. Z krajowych informacji ciekawe mogą okazać się szczegóły wzrostu gospodarczego w 3 kwartale, a także przegląd oceny wiarygodności kredytowej Polski przez agencję Standard&Poor's, choć prawdopodobnie rating utrzymany zostanie na obecnym poziomie.

Rynki zagraniczne

Eurodolar z próbą kontynuacji piątkowych wzrostów. Mimo, iż kurs EUR/USD wzrósł do poziomu 1,0684 to zwyczajka okazała się tylko przejściowa i na koniec dnia notowania powróciły z okolice otwarcia. Wsparcia dla wyceny euro nie stanowiły wczorajsze wypowiedzi prezesa Europejskiego Banku Centralnego. M.Draghi przyznał, iż gospodarka strefy euro będzie dalej stopniowo wzrastać i to nie tylko dzięki stosowanym przez bank narzędziom polityki monetarnej. Dodał, że EBC zamierza utrzymać akomodację monetarną i rozważy dostępne opcje w tym względzie na posiedzeniu w grudniu. Na rynku obligacji bazowych poniedziałek zakończył się spadkami dochodowości zarówno Bunda, jak i amerykańskiej 10-latki. W ciągu dnia natomiast spread pomiędzy tymi papierami wyniósł 213 bps na korzyść długu USA i był najwyższy od 1990 roku.

Kalendarium

Data	Godz.	Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus (prognoza Millennium)
11/25	10:00	Stopa bezrobocia	Polska	Październik	8.3%	8.2%	8.2%
11/25	15:45	Indeks PMI w usługach	USA	Listopad	54.8	54.7	54.8
11/28	10:00	M3 Podaż pieniądza r/r	EU	Październik	5.1%	4.4%	5.0%
11/29	14:00	Inflacja CPI r/r	Niemcy	Listopad	0.8%		0.8%
11/29	14:30	PKB Annualized q/q	USA	3Q	1.4%		3.0%
11/29	15:00	Indeks CaseShiller r/r NSA	USA	Wrzesień	5.13%		5.20%
11/29	16:00	Indeks nastrojów konsumenckich	USA	Listopad	98.6		101.3
11/30	08:00	Sprzedaż detaliczna r/r	Niemcy	Październik	0.4%		1.0%
11/30	10:00	PKB r/r	Polska	3Q	3.1%		2.5%
11/30	11:00	Szacunki inflacji r/r	EU	Listopad	0.5%		0.6%
11/30	11:00	Inflacja bazowa r/r	EU	Listopad	0.8%		0.8%
11/30	13:00	Liczba podań o kredyt hipoteczny MBA	USA	Listopad	5.5%		
11/30	14:00	Inflacja CPI r/r	Polska	Listopad	-0.2%		0.0%
11/30	14:15	Raport ADP	USA	Listopad	147k		160k
11/30	14:30	Dochody osobiste	USA	Październik	0.3%		0.4%
11/30	14:30	Wydatki osobiste	USA	Październik	0.5%		0.5%
11/30	14:30	Inflacja bazowa PCE r/r	USA	Październik	1.7%		1.7%
11/30	16:00	Sprzedaż domów na rynku wtórnym NSA r/r	USA	Październik	2.0%		
11/30	20:00	Beżowa Księga Fed	USA				
12/01	09:00	Indeks PMI w przemyśle	Polska	Listopad	50.2		50.9
12/01	09:55	Indeks PMI w przemyśle	Niemcy	Listopad	54.4		54.4
12/01	10:00	Indeks PMI w przemyśle	EU	Listopad	53.7		53.7
12/01	11:00	Stopa bezrobocia	EU	Październik	10.0%		10.0%
12/01	13:30	raport Challengeera r/r	USA	Listopad	-39.1%		
12/01	14:30	Liczba nowych bezrobotnych	USA	Listopad	251k		253k
12/01	15:45	Indeks PMI w przemyśle	USA	Listopad	53.9		53.9
12/01	16:00	Indeks ISM w przemyśle	USA	Listopad	51.9		52.2
12/02	11:00	Inflacja PPI r/r	EU	Październik	-1.5%		-1.0%
12/02	14:30	Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Listopad	161k		175k
12/02	14:30	Stopa bezrobocia	USA	Listopad	4.9%		4.9%
12/02		Decyzja S&P w sprawie ratingu	Polska				
12/05	09:55	Indeks PMI w usługach	Niemcy	Listopad	55.0		
12/05	10:00	Indeks PMI w usługach	EU	Listopad	54.1		
12/05	10:30	Indeks nastrojów konsumenckich Sentix	EU	Grudzień	13.1		
12/05	11:00	Sprzedaż detaliczna r/r	EU	Październik	1.1%		

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

Millennium
bank