



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

2 grudnia 2016

Informacje na dziś

- **US:** Dziś o 14.30 zostaną opublikowane dane z amerykańskiego rynku pracy. Oczekiwany jest wzrost zatrudnienia poza rolnictwem w listopadzie o 175 tys. po wzroście o 161 tys. przed miesiącem oraz stabilizacja stopy bezrobocia na poziomie 4,9%.
- **PL:** Dziś po zamknięciu rynku agencja S&P ogłosi decyzję w sprawie ratingu Polski. Od obniżki sprzed roku rating naszego kraju wynosi BBB+ i ma perspektywę negatywną, nie oczekujemy, żeby ta ocena uległa zmianie. Od tamtego czasu zmaterializowała się część zagrożeń na które wskazywała agencja, w szczególności obniżono wiek emerytalny, jednak tamtą decyzję S&P traktujemy jako działanie wyprzedzające.

Wydarzenia i komentarze

- **PL:** Indeks PMI, który opisuje koniunkturę w polskim sektorze przemysłowym wzrósł w listopadzie do 51,9 pkt. z 50,2 pkt. w październiku, kiedy odnotował zaskakująco głęboki spadek. Dane za listopad były lepsze od oczekiwań rynkowych (50,8 pkt.) oraz nowych zamówień (51,0 pkt.). Wyraźna poprawa wiązała się głównie ze wzrostem liczby nowych zamówień, który doprowadził do szybszego wzrostu wielkości produkcji i poziomu zatrudnienia. Mniej pozytywne wyniki badań dotyczyły zamówień eksportowych oraz kosztów produkcji: liczba zleceń z rynków zagranicznych ponownie spadła, a średnie koszty poniesione przez polskich producentów wzrosły w najszybszym tempie od czterech i pół roku. Spadek zamówień eksportowych zaskakuje w kontekście dobrych wyników w gospodarkach naszych głównych partnerów handlowych, może się on wiązać ze strukturalnym ograniczeniem wymiany handlowej, głównie z rynkami wschodzącymi.
- **US:** Indeks ISM, który opisuje koniunkturę w amerykańskim przemyśle wzrósł w listopadzie do 53,2 pkt. z 51,9 pkt. w październiku i był lepszy od oczekiwań na poziomie 52,5 pkt. Odczyt powyżej 50 pkt. oznacza wzrost aktywności w przemyśle przez trzeci kolejny miesiąc. Drugi miesiąc z rzędu składowa ISM wskazuje na wzrost zatrudnienia i ogólnie dobrą koniunkturę w przemyśle.
- **EU:** Stopa bezrobocia w strefie euro spadła w październiku, po uwzględnieniu czynników sezonowych, do 9,8% z 9,9% we wrześniu i była niższa od oczekiwań. Najwyższa stopa bezrobocia odnotowana była w Grecji i wyniosła 23,4% (dane za sierpień), najniższa równa 3,8% w Czechach. W Polsce wg unijnej metodologii stopa bezrobocia wyniosła 5,7% wobec 5,8% przed miesiącem i była siódma najniższa we Wspólnocie.

Rynki na dziś

Mimo, iż nie spodziewamy się, aby dziś agencja Standard and Poor's miała zmienić rating Polski, to oczekiwanie na decyzję sprzyjać będzie ograniczeniu ekspozycji na złotym, a tym samym jego dalszej przecenie. Dodatkowym źródłem wzrostu awersji do ryzyka dla europejskich aktywów będzie oczekiwanie na wynik weekendowego referendum we Włoszech, którego wynik może oznaczać przedterminowe wybory parlamentarne w tym kraju. Kolejnym czynnikiem niesprzyjającym wycenie aktywów rynków wschodzących będą dane z amerykańskiej gospodarki. Ewentualne podtrzymanie przez payrollsy ostatniej serii optymistycznych odczytów z gospodarki USA zwiększy szanse na przyszłoroczne podwyżki stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych, grudniowa wydaje się niemal pewna. Tym samym niekorzystnie wpłynie na wartość złotego oraz pozostałych walut EM. Z tego powodu podtrzymujemy nasze oczekiwania zawarte we wczorajszym raporcie, iż ryzyko testu przez kurs EUR/PLN poziomu 4,50 jest coraz bardziej prawdopodobne.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,4685	0,5%
USD/PLN	4,2182	0,5%
CHF/PLN	4,1497	0,6%
EUR/USD	1,0597	0,0%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,97	1
5Y	2,99	9
10Y	3,78	11

IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	2,00	4
5Y	2,44	7
10Y	2,99	11

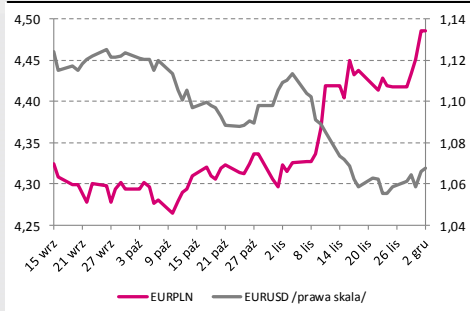
Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,32	6
US 10Y	2,44	6

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG 30	2085,4	-0,6
S&P 500	2191,1	-0,4
Nikkei 225	18426,1	-0,5

Źródło: Reuters

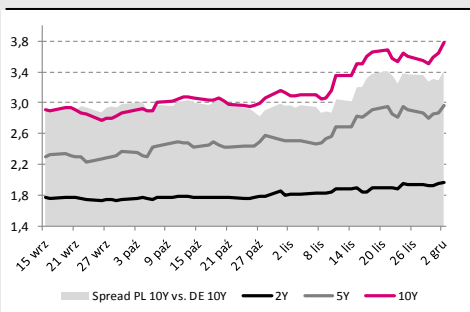
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



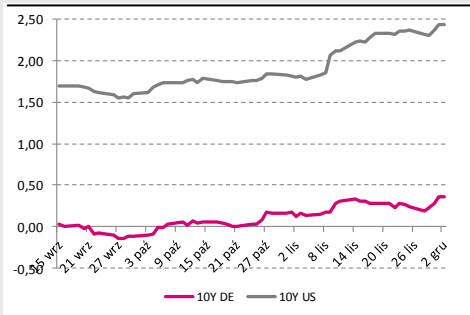
Źródło: Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



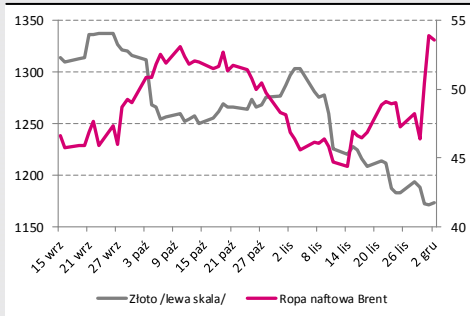
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Reuters

Rynek krajowy

Kurs EUR/PLN poziomem 4,4854 wyznaczył wczoraj najwyższe zamknięcie od stycznia. W dalszym ciągu negatywnie na wycenę polskiej waluty oraz pozostałych aktywów emerging markets przekładał się globalny sentyment inwestycyjny. Złotemu nie pomógł w czwartek nawet wyższy od konsensusu odczyt indeksu PMI dla sektora przemysłowego, choć w świetle ostatnich informacji tj. słabszego od oczekiwań wzrostu gospodarczego i obaw o kontynuację spowolnienia, publikacja danych dla Polski publikacja zyskiwała na znaczeniu. Dynamicznie na wartości traciły wczoraj także notowania polskiego długu o 5- i 10-letnim terminie zapadalności, gdzie rentowność wzrosła odpowiednio o 9 i 11 bps do 2,99% i 3,78%. Przecena SPW była kopią czwartkowego zachowania rynków bazowych. Wartości polskiego długu nie sprzyjało ponadto oczekiwanie na dzisiejszą decyzję agencji Standard and Poor's w sprawie ratingu Polski.

Rynki zagraniczne

Eurodolar wzrósł wczoraj o blisko centa, jednak zmianie nie uległa dotychczasowa sytuacja techniczna na wykresie pary EUR/USD. Kurs od trzech tygodni koncentruje się wokół poziomu 1,06 oczekując na nowe impulsy mogące zadecydować o wyjściu z trendu horyzontalnego. Niewykluczone, iż źródłem zmienności okaże się weekendowe referendum we Włoszech, które z dużym prawdopodobieństwem może zakończyć się przedterminowymi wyborami w tym kraju. Na rynku obligacji czwartek upłynął pod znakiem dość dynamicznego, w szczególności jak na rynek Bunda, spadku wartości długu. Dochodowość 10-latek niemieckich i amerykańskich wzrosła o 6 bps odpowiednio do poziomu 0,32% i 2,44%. W przypadku Treasuries był to najwyższy od lipca 2015 roku poziom. Z kolei dla Bunda 11-miesięczne maksimum dochodowości. Czwartek był drugim z rzędu dniem gwałtownego wzrostu cen ropy naftowej w efekcie pierwszego od ośmiu lat porozumienia kartelu OPEC. Tylko wczoraj cena baryłki ropy Brent wzrosła o 8% momentami do 54,53 USD.

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%	0.8%
11/29	14:30	PKB Annualized q/q	USA	3Q	1.4%	3.2%	3.0%
11/29	15:00	Indeks CaseShiller r/r NSA	USA	Wrzesień	5.13%	5.1%	5.20%
11/29	16:00	Indeks nastrojów konsumenckich	USA	Listopad	98.6	107.1	101.3
11/30	08:00	Sprzedaż detaliczna r/r	Niemcy	Październik	-1.5%	2.4%	1.0%
11/30	10:00	PKB r/r	Polska	3Q	3.1%	2.5%	2.5%
11/30	11:00	Szacunki inflacji r/r	EU	Listopad	0.5%	0.5%	0.6%
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%	0.0% (0.0%)
11/30	14:15	Raport ADP	USA	Listopad	147k	216k	160k
11/30	14:30	Dochody osobiste	USA	Październik	0.3%	0.6%	0.4%
11/30	14:30	Wydatki osobiste	USA	Październik	0.5%	0.3%	0.5%
11/30	20:00	Beżowa Księga Fed	USA				
12/01	09:00	Indeks PMI w przemyśle	Polska	Listopad	50.2	51.9	50.9
12/01	09:55	Indeks PMI w przemyśle	Niemcy	Listopad	55.0	54.3	54.4
12/01	10:00	Indeks PMI w przemyśle	EU	Listopad	53.5	53.7	53.7
12/01	11:00	Stopa bezrobocia	EU	Październik	10.0%	9.8%	10.0%
12/01	13:30	raport Challengeera r/r	USA	Listopad	-39.1%	-13.0%	
12/01	14:30	Liczba nowych bezrobotnych	USA	Listopad	251k	268k	253k
12/01	15:45	Indeks PMI w przemyśle	USA	Listopad	53.9	54.1	53.9
12/01	16:00	Indeks ISM w przemyśle	USA	Listopad	51.9	53.2	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