



# 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

31 października 2018

## Informacje na dziś

- **PL:** Dziś o godz. 10:00 zostanie opublikowany tzw. szybki szacunek inflacji CPI w październiku w Polsce. Nasza prognoza - podobnie jak konsensus - wskazuje na utrzymanie się dynamiki cen konsumenta z września, gdy wyniosła 1,9% r/r.
- **EZ:** Natomiast o godz. 11:00 Eurostat opublikuje wstępny szacunek inflacji HICP w strefie euro w październiku. Mediana prognoz wynosi 2,1% r/r, a więc równa jest odczytowi z września. Oczekiwania te są nieco wyższe niż cel inflacyjny Europejskiego Banku Centralnego, wpisują się jednak w zarysowany przez bank centralny strefy euro scenariusz stabilnej presji inflacyjnej w tej gospodarce.

## Wydarzenia i komentarze

- **EZ:** Produkt krajowy brutto w Eurolandzie wzrósł realnie w 3Q o 1,7% r/r po wzroście o 2,2% r/r przed kwartałem. Szacunek ten był nieznacznie niższy od konsensusu rynkowego, który wynosił 1,8% r/r. Odnotowany w 3Q tempo wzrostu PKB w strefie euro jest najniższe od niespełna 4 lat i potwierdza stopniowe hamowanie aktywności gospodarczej w unii walutowej. Sądzymy, że najbliższe miesiące powinny przynieść pewną stabilizację aktywności gospodarczej w strefie euro.
- **GE:** Inflacja CPI w Niemczech wzrosła w październiku do 2,5% r/r z 2,3% r/r przed miesiącem. Szacunek ten przewyższył nieco oczekiwania rynkowe na poziomie 2,4% r/r. Inflacja CPI w Niemczech była w październiku najwyższa od 10 lat i już od pół roku kształtuje się powyżej celu inflacyjnego Europejskiego Banku Centralnego (inflacja blisko ale poniżej 2,0% r/r). Ceny konsumenta w Niemczech znajdują się jednak pod wpływem silnych wzrostów cen energii, a presja inflacyjna w gospodarce pozostaje nadal umiarkowana.
- **US:** Wskaźnik Conference Board obrazujący koniunkturę konsumencką w Stanach Zjednoczonych wyniósł w październiku 137,9 pkt. przewyższył oczekiwania rynkowe, które kształtowały się na poziomie 136,2 pkt. Niemniej jednak zrewidowano w dół szacunek na wrzesień - z 138,4 pkt. do 135,3 pkt. Dane te potwierdzają nadal bardzo dobrą koniunkturę konsumencką w Stanach Zjednoczonych, czemu sprzyja bardzo niskie bezrobocie i rosnące płace. Spożycie prywatne powinno zatem silnie wspierać wzrost gospodarczy w 4Q 2018, podobnie jak przed kwartałem.

## Rynki na dziś

Podczas dzisiejszej sesji będziemy obserwować walkę eurodolara o przetamanie bariery 1,1330 oraz próbę zwwyżki kursu EUR/PLN do poziomu 4,3390. Nastroje na rynkach światowych pozostają umiarkowanie negatywne. Dane o inflacji w Polsce i strefie euro oraz raport ADP ze Stanów Zjednoczonych nie powinny mieć wpływu na notowania skoro w poprzednich dniach emocji nie wywoływała informacja o rezygnacji A.Merkel z ubiegania się o fotel kanclerza w kolejnych wyborach, niższe od oczekiwań PKB w strefie euro, czy wyższa inflacja w Niemczech.

### Kursy walut

		Δ %
EUR/PLN	4,3273	0,1%
USD/PLN	3,8072	0,3%
CHF/PLN	3,7949	0,0%
EUR/USD	1,1363	-0,2%

### Rynek Pieniężny

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

### Obligacje PL

	(%)	Δ bps
2Y	1,56	0
5Y	2,44	0
10Y	3,17	3

### IRS PLN

	(%)	Δ bps
2Y	2,01	1
5Y	2,50	2
10Y	2,90	1

### Obligacje bazowe

	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,37	-2
US 10Y	3,10	-1

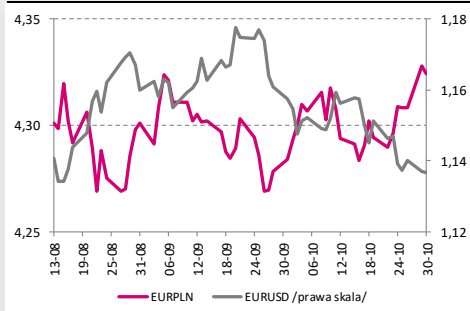
### Giełdy

	pkt.	Δ %
WIG	54608,8	0,6
S&P 500	2650,9	1,6
Nikkei 225	21457,3	1,5

Źródło: Thomson Reuters

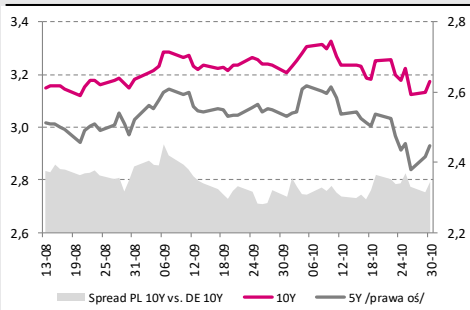
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

## Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



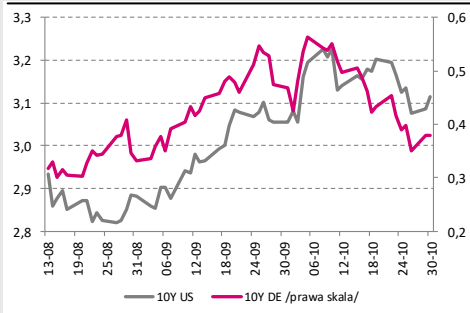
Źródło: Thomson Reuters

## Rentowności polskich obligacji [%]



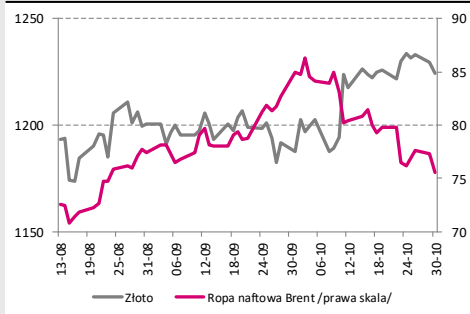
Źródło: Thomson Reuters

## Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Thomson Reuters

## Ceny surowców [USD]



Źródło: Thomson Reuters

## Rynek krajowy

Kurs EUR/PLN, który rozpoczął notowania na podwyższonym, bo najwyższym od lipca poziomie finalnie zakończył dzień niemal bez zmian tj. 4,3260. Niewielka zmienność polskiej waluty była wynikiem spokojnej sesji na rynkach międzynarodowych, gdzie eurodolar - kolejny dzień z rzędu - koncentrował się wokół bariery 1,1350. Emocji zabrakło także na krajowym rynku długu, gdzie dochodowość obligacji stabilizowała się wokół poziomów otwarcia. Duża w tym zasługa odroczenia rozprawy Trybunału Konstytucyjnego do 13 listopada w sprawie zniesienia 30-krotności składek ZUS. Zniesienie limitu oznaczałoby dodatkowy wpływ do budżetu rządu 5- 7 mld PLN. O tyle zmniejszyłyby się również przyszłoroczne potrzeby pożyczkowe, co pozytywnie wpłynęłoby na bieżącą wartość SPW.

## Rynki zagraniczne

Znoszący się miks niższego od oczekiwań wzrostu gospodarczego w trzecim kwartale tego roku w strefie euro oraz wyższej od konsensusu inflacji CPI w Niemczech skutkował stabilizacją eurodolara. Kurs EUR/USD czwarty dzień z rzędu utrzymuje się nieco powyżej poziomu 1,1330 oczekując na nowe, bardziej jednoznaczne impulsy. Mimo wspomnianych wyższych od prognoz danych z Niemiec dochodowość Bunda zmniejszała wczoraj o 2 bps do 0,37% zbliżając się do nieprzekraczalnego od 16-miesiący poziomu 0,30%.

## Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
<b>Piątek 26 października</b>						
14:30 PKB r/r	USA	3Q	4.2%	3.5%	3.3%	
16:00 Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Październik	99.0	98.6	99.0	
<b>Poniedziałek 29 października</b>						
13:30 Dochody prywatne	USA	Wrzesień	0.5%	0.2%	0.3%	
13:30 Wydatki prywatne	USA	Wrzesień	0.5%	0.4%	0.4%	
13:30 Inflacja bazowa PCE	USA	Wrzesień	2.0%	2.0%	2.0%	
<b>Wtorek 30 października</b>						
11:00 PKB r/r	EZ	3Q	2.1%	1.7%	1.8%	
14:00 Inflacja CPI r/r	Niemcy	Październik	2.3%	2.5%	2.4%	
15:00 Indeks nastrojów konsumenckich	USA	Październik	135.3	137.9	136.2	
<b>Środa 31 października</b>						
10:00 Inflacja CPI r/r	Polska	Październik	1.9%		1.9%	1.9%
11:00 Inflacja CPI r/r	EZ	Październik	2.1%		2.1%	
13:15 Raport ADP	USA	Październik	230k		190k	
<b>Czwartek 01 listopada</b>						
14:45 PMI w przemyśle	USA	Październik	55.9			
15:00 ISM w przemyśle	USA	Październik	59.8		59.4	
15:00 ISM zatrudnienie	USA	Październik	58.8			
<b>Piątek 02 listopada</b>						
09:00 PMI w przemyśle	Polska	Październik	50.5		50.2	50.3
09:55 PMI w przemyśle	Niemcy	Październik	53.7		52.3	
10:00 PMI w przemyśle	EZ	Październik	53.2		52.1	
13:30 Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Październik	134k		190k	
13:30 Stopa bezrobocia r/r	USA	Październik	3.7%		3.7%	
13:30 Płaca godzinowa r/r	USA	Październik	2.8%		3.1%	
15:00 Zamówienia na dobra trwałe	USA	Październik	0.8%			
<b>Poniedziałek 05 listopada</b>						
10:30 Indeks Sentix	EZ	Listopad	11.4			
15:45 PMI w usługach	USA	Październik	54.7			

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