



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

7 listopada 2018

Informacje na dziś

- **PL:** Dziś, najprawdopodobniej wczesnym popołudniem, poznamy decyzję Rady Polityki Pieniężnej dotyczącą stóp procentowych Narodowego Banku Polskiego. Spodziewamy się, że nie ulegną one zmianie, za czym przemawiają prezentowane przez większość członków tego gremium silnie określone oczekiwania dotyczące stabilnego kosztu pieniądza w najbliższych kwartałach. Podczas listopadowego posiedzenia Rada zapozna się z najnowszą projekcją makroekonomiczną, a przedziały prawdopodobieństw dla prognoz PKB i inflacji w horyzoncie do 2020 r. zostaną przedstawione w dzisiejszym komunikacie. Nie powinny one jednak w istotnym stopniu zmieniać scenariusza bazowego zaprezentowanego w lipcowej rundzie progностycznej, co sugerował we wcześniejszych wypowiedziach prezes NBP A.Głapiński. Niemniej dla oceny perspektyw polityki pieniężnej istotne będą w szczególności prognozy sytuacji na rynku pracy, otoczenia zewnętrznego i cen energii. Poznamy je jednak dopiero we wtorek 13 listopada br.

Wydarzenia i komentarze

- **PL:** Według szacunków Ministerstwa Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej stopa bezrobocia rejestrowanego wyniosła w październiku 5,7%, a więc utrzymała się na poziomie sprzed miesiąca. Według naszych szacunków, po oczyszczeniu z wahań o charakterze sezonowym kategoria minimalnie wzrosła w stosunku do września, gdy kształtowała się na poziomie 5,9%. Jest to zgodne ze scenariuszem słabnącego nieco popytu na pracę, na co wskazuje liczba nowych ofert pracy niższa niż przed rokiem oraz subindeks zatrudniania wskaźnika PMI, który w październiku po raz pierwszy od kilku lat sygnalizuje spadek liczby pracujących w przemyśle. Warto jednak zaznaczyć, że szacunek MRPIPS może zostać zrewidowany przez Główny Urząd Statystyczny, podobnie jak miało to miejsce przed miesiącem. W listopadzie stopa bezrobocia rejestrowanego powinna być zbliżona do obliczonej dla października, po czym w grudniu najprawdopodobniej wzrośnie w związku z ze wzrostem sezonowości.
- **EZ:** Październikowe wskaźniki PMI dla sektora usługowego w strefie euro, w tym w Niemczech zostały zrewidowane w górę w stosunku do wstępnych wyliczeń. Zgodnie z finalnym szacunkiem wyniosły one 53,7 pkt. i 54,7 pkt. wobec 53,3 pkt. i 53,6 pkt. szacowanych wcześniej. Pomimo korekty w górę indeksy te są niższe niż we wrześniu. Nadal kształtują się one jednak powyżej 50 pkt., co wskazuje na ożywienie w największym sektorze tych gospodarek.

Rynki na dziś

Zakończyły się wybory do amerykańskiego Kongresu. Pierwsze wyniki potwierdzają jednak sondażowe prognozy, które wskazywały, iż Republikanie utrzymają kontrolę nad Senatem, lecz utracą na rzecz Demokratów Izbę Reprezentantów. W praktyce oznacza to, iż Demokraci będą mieli możliwość kontrolowania śledztwa w sprawie podatków D.Trumpa oraz wpływania Rosji na wynik wyborów prezydenckich w USA w 2016 roku. Izba będzie mogła ponadto zmusić D.Trumpa do rezygnacji z części jego wyborczych obietnic jak budowa muru na granicy z Meksykiem, druga runda obniżki podatków, czy złagodzenie narracji w kwestii protekcjonizmu w handlu. Prawdopodobne jest zatem, iż dotychczasowa polityka D.Trumpa będzie musiała ulec modyfikacji. Z rynkowego punktu widzenia oznacza to mniejsze prawdopodobieństwo spadku kursu EUR/USD poniżej bariery 1,13 co - zgodnie z obowiązującą obecnie korelacją - zmniejsza także ryzyko zwężki pary EUR/PLN powyżej poziomu 4,34. Jak dotąd przecena dolara jest jednak umiarkowana, co przypisujemy zgodności wyników z przedwyborczymi prognozami. Kurs EUR/PLN walczy jednak o przełamanie psychologicznej bariery 4,30. Spośród wydarzeń krajowych najważniejsze dziś będzie posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej. Poznamy na nim główne założenia najnowszej projekcji PKB i inflacji. Zgodnie z wcześniejszymi wypowiedziami prezesa NBP listopadowa projekcja nie powinna się znacząco różnić od lipcowej, stąd nie spodziewam się by mogła zadecydować o zmianie dotychczasowego nastawienia Rady, a tym samym o wycenie złotego. Potrzeba zacieśnienia polityki pieniężnej wynikająca z prawdopodobnie wyższej - z uwagi na rosnące ceny energii - inflacji neutralizowana będzie spowolnieniem tempa wzrostu PKB w kolejnych kwartałach.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,3084	0,1%
USD/PLN	3,7734	0,0%
CHF/PLN	3,7597	0,1%
EUR/USD	1,1416	0,0%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,54	-1
5Y	2,44	1
10Y	3,19	0

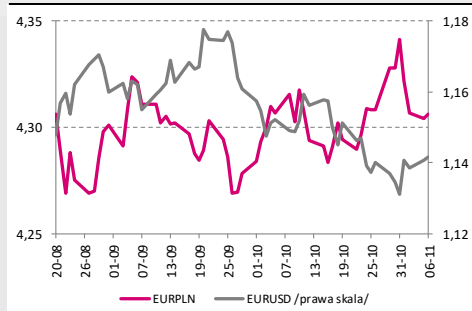
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	2,02	0
5Y	2,52	-1
10Y	2,92	-3

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,43	0
US 10Y	3,20	0

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	56926,1	-0,1
S&P 500	2755,5	0,6
Nikkei 225	22085,8	-0,3

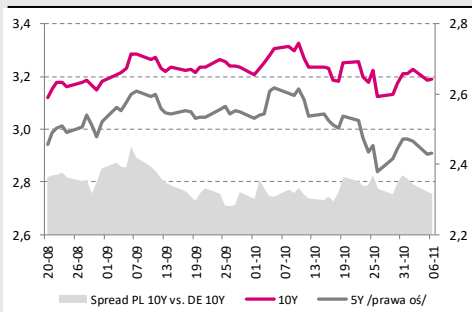
Źródło: Thomson Reuters
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



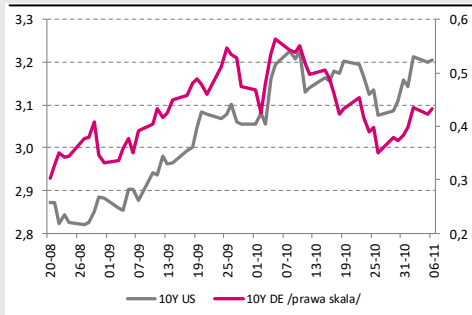
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



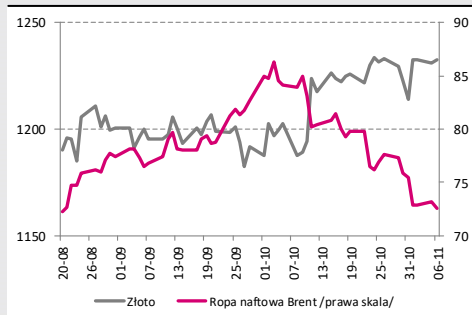
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Thomson Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Thomson Reuters

Rynek krajowy

Zaledwie grosz wyniosła wczorajsza zmienność kursu EUR/PLN. Wycena złotego w relacji do euro oscylowała wokół poziomu 4,3050 oczekując na impulsy dalszej części tygodnia. Z powodu uboższego kalendarium danych makroekonomicznych spokojny, a momentami wręcz senny przebieg miały także notowania pozostałych par złotych tj. CHF/PLN i USD/PLN oraz krajowego długu, gdzie zmiany dochodowości podstawowych benchmarków były symboliczne i nie przekroczyły 1 bps.

Rynki zagraniczne

W oczekiwaniu na wynik wyborów do amerykańskiego Kongresu wczorajsza zmienność eurodolara ponownie wyniosła mniej niż cent. Kurs EUR/USD drugi dzień z rzędu koncentrował się wokół poziomu 1,14. Spokojny przebieg miały także pozostałe, główne pary walutowe świata oraz wycena obligacji USA i Niemiec. W przypadku 10-letniego długu nie zmieniła się ona w stosunku do poniedziałkowego zamknięcia, gdy wyniosła odpowiednio 3,20% i 0,43%.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 02 listopada						
09:00 PMI w przemyśle	Polska	Październik	50.5	50.4	50.2	50.3
09:55 PMI w przemyśle	Niemcy	Październik	53.7	52.2	52.3	
10:00 PMI w przemyśle	EZ	Październik	53.2	52.0	52.1	
13:30 Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Październik	118k	250k	190k	
13:30 Stopa bezrobocia r/r	USA	Październik	3.7%	3.7%	3.7%	
13:30 Płaca godzinowa r/r	USA	Październik	2.8%	3.1%	3.1%	
Poniedziałek 05 listopada						
10:30 Indeks Sentix	EZ	Listopad	11.4	8.8		
15:45 PMI w usługach	USA	Październik	53.5	54.8		
16:00 ISM dla usług	USA	Październik	61.6	60.3	59.3	
Wtorek 06 listopada						
09:55 PMI w usługach	Niemcy	Październik	55.9	54.7	53.6	
10:00 PMI w usługach	EZ	Październik	54.7	53.7	53.3	
11:00 Inflacja PPI r/r	EZ	Wrzesień	4.2%	4.5%	4.2%	
Środa 07 listopada						
Decyzja w sprawie stóp procentowych	Polska	Listopad	1.50%		1.50%	1.50%
11:00 Sprzedaż detaliczna	EZ	Wrzesień	1.8%		0.8%	
13:15 Raport ADP	USA	Październik	218k		190k	
Czwartek 08 listopada						
11:00 Prognozy Komisji Europejskiej						
20:00 Decyzja w sprawie stóp procentowych	USA	Listopad	2.00%		2.00%	2.00%
Piątek 09 listopada						
14:30 Inflacja PPI	USA	Październik	2.6%		2.7%	
16:30 Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Listopad	98.6		97.9	
Poniedziałek 12 listopada						

Brak istotnych publikacji

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