



Makro i rynek

komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

8 listopada 2018

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

Informacje na dziś

- **US:** Dziś o godz. 20:00 poznamy decyzję Fed dotyczącą stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych. Oczekiwania rynkowe wskazują na ich utrzymanie, uwaga rynku skupi się zatem na komunikacie po posiedzeniu w celu oceny perspektyw dalszego zacieśniania polityki pieniężnej przez Fed. Obecnie oczekiwania jego członków wskazują na jeszcze jedną podwyżkę stóp procentowych w tym roku oraz trzy kolejne w 2019 r.

Wydarzenia i komentarze

- **PL:** Rada Polityki Pieniężnej, która podczas listopadowego posiedzenia dysponowała nową projekcją PKB i inflacji CPI, utrzymała stopy procentowe NBP na niezmiennym poziomie. Stopa referencyjna pozostaje zatem historycznie niska i wynosi 1,5%. W komunikacie po posiedzeniu przedstawiono przedziały prawdopodobieństwa dla ścieżki wzrostu PKB i inflacji CPI w projekcji listopadowej, opracowanej przy założeniu stałych stóp procentowych. Przyjmując symetryczność tych rozkładów oczekiwany wzrost PKB został podwyższony dla 2018 r., obniżono go natomiast dla 2019 i 2020 r. W przypadku inflacji CPI prognoza dla 2018 r. nie uległa zmianie, przy znaczącej rewizji w górę oczekiwania na 2019 r. do 3,3% (średnio w roku). Implikowana prognoza na 2020 r. wynosi natomiast 2,9%, co także przekracza cel inflacyjny. W komunikacie napisano jednak, że pozostanie ona w przedziale odchyień od niego, a przyspieszenie dynamiki cen konsumenta będzie wynikiem ze wzrostu cen energii, co jest poza oddziaływaniem polityki pieniężnej. Podczas konferencji po posiedzeniu prezes NBP A.Głapiński zaznaczył, nowa projekcja nie wpłynęła na jego osobiste przewidywania co do ścieżki stóp procentowych w przyszłości, tj. nie ulegną one zmianie w 2019 r., o ile nie nastąpią niespodziewane wydarzenia w gospodarce. Prezes powiedział ponadto, że przyjęte w projekcji prognozy ceny energii są konserwatywne, a inflacja bazowa, tj. indeks CPI nie uwzględniający cen żywności i energii nie budzi niepokoju. Przedstawione prognozy, komunikat po posiedzeniu, a także wypowiedzi obecnych na konferencji członków Rady nie zmieniają w istotny sposób oczekiwań dotyczących parametrów polityki pieniężnej w Polsce. Utrzymanie stóp procentowych bez zmian, wobec wysokiej prognozy inflacji CPI na 2019 r., potwierdza tolerancję większości członków Rady na wzrost dynamiki cen konsumenta. Nie rewidujemy zatem naszych oczekiwań dotyczących braku zmian w parametrach polityki pieniężnej w Polsce co najmniej jeszcze przez rok.

Rynki na dziś

Mimo, iż dziś posiedzenie zakończy amerykańska Rezerwa Federalna, to z uwagi na jasno określoną perspektywę polityki pieniężnej wynik łatwo przewidzieć. Prawdopodobnie Fed utrzyma dziś stopy procentowe na niezmiennym poziomie, a zgodnie z w wrześniowymi prognozami bankierów centralnych podwyższy je za miesiąc. Rynek zdyskontował już taki scenariusz, stąd nie spodziewamy się większego wpływu posiedzenia na wycenę dolara, czy Treasuries. Zdecydowanie ciekawiej zapowiada się dzisiejsza publikacja prognoz PKB dla państw Unii Europejskiej przygotowana przez Komisję Europejską. Prawdopodobnie pokażą one niejednoznaczny obraz koniunktury w strefie euro, ze dobrze radzącą sobie gospodarką Hiszpanii i Francji, spowalniającymi Niemcami i Włochami bliskimi recesji. Taki scenariusz utrudnia sytuację Europejskiemu Bankowi Centralnemu i hamując presję na wzrost wartości euro utrzymuje kursu EUR/USD blisko 1,5-rocznego minimum.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2869	-0,2%
USD/PLN	3,7347	-0,2%
CHF/PLN	3,7406	-0,2%
EUR/USD	1,1481	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	2,46	3
10Y	3,20	2

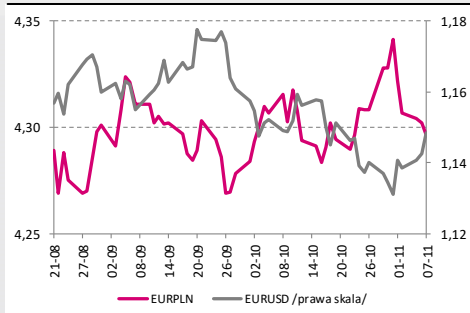
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	2,04	2
5Y	2,54	3
10Y	2,93	2

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,45	2
US 10Y	3,19	0

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	57818,4	1,6
S&P 500	2813,9	2,1
Nikkei 225	22085,8	-0,3

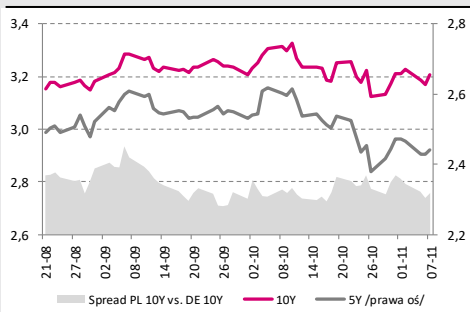
Źródło: Thomson Reuters
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



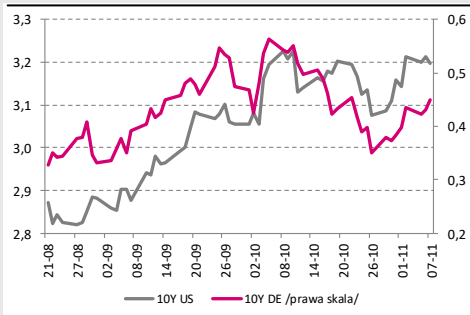
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



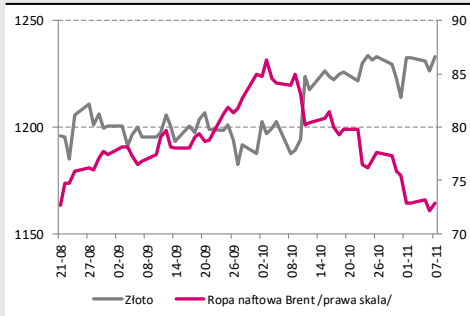
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Thomson Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Thomson Reuters

Rynek krajowy

Wynik wyborów do amerykańskiego Kongresu zdecydował o przebiegu wczorajszej sesji na złotym. Kurs EUR/PLN - piąty dzień z rzędu - zniżkował wyraźnie przekraczając - w ślad za zwyżkującym eurodolarem, z którym pozostaje w odwrotnej korelacji - poziom 4,30. Dzielne minimum zostało ustanowione na poziomie 4,2850 oznacza to zniżkę notowań o niemal sześć groszy w stosunku do ubiegłego tygodnia. Tymczasem amplituda miesięcznych wahań EUR/PLN w sierpniu i wrześniu wynosiła niecałe osiem groszy. Źródłem aprecjacji polskiej waluty, choć w zdecydowanie mniejszym stopniu niż sytuacja zewnętrzna, była wypowiedź polskiego ministra spraw zagranicznych, iż „Polska wyjdzie naprzeciw oczekiwaniom Trybunału Sprawiedliwości Unii Europejskiej”. Na rynku długu doszło do niewielkiego wzrostu dochodowości w ślad za sytuacją na rynku niemieckim.

Rynki zagraniczne

Mimo podwyższonej, bo ponad centowej zmienności eurodolara na koniec dnia kurs EUR/USD powrócił do poziomu otwarcia tj. 1,1425. Nie udało się zatem próba trwałego wyniesienia notowań powyżej poziomu 1,15 czyli najwyższego od dwóch tygodni. Do najniższego od zamknięcia od kwietnia tego roku obniżył kurs EUR/GBP. Brytyjska waluta wspierana jest perspektywą przyspieszenia prac nad umową brexitową tworzoną przez rząd premier T.May. Spokojny przebieg miały natomiast notowania EUR/CHF. Na rynku obligacji bazowych dochodowość Bunda wzrosła w środę o 2 bps do poziomu 0,45% zbliżając się do bariery 0,50%. Początkowo stabilizowała się natomiast wycena 10-latk amerykańskiej. Podczas sesji w USA - z uwagi na wzrosty na rynkach akcji - rentowność Treasuries zwyżkowała do poziomu 3,23%.

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%	1.50%
11:00 Sprzedaż detaliczna	EZ	Wrzesień	2.2%	0.8%	0.8%	
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