



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

6 listopada 2019

Informacje na dziś

- **PL:** Dziś kończy się decyzyjne posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej, na którym członkowie zapoznają się z listopadową projekcją makroekonomiczną. Nasza prognoza wskazuje na utrzymanie parametrów polityki pieniężnej na dotychczasowym poziomie. Taki jest także konsensus rynkowy. Większość członków Rady będzie opowiadało się tak jak dotychczas za stabilizacją stóp procentowych NBP. Realizację tego scenariusza uprawdopodobnia ubiegłotygodniowa wypowiedź prezesa NBP A. Glapińskiego, który stwierdził, że projekcja listopadowa potwierdzi wcześniejsze oczekiwania spowolnienia wzrostu gospodarczego przy wyższej niż w lipcu inflacji, która jednak w nadchodzących latach nie powinna przekroczyć górnego ograniczenia dopuszczalnych odchyień od celu inflacyjnego NBP (3,5% r/r). Decyzję dotyczącą stóp procentowych poznamy po południu.
- **EZ:** Dziś poznamy także finalne wyliczenia za październik indeksów PMI dla usług w Niemczech (godz. 09:55) i całej strefie euro (godz. 10:00). Według wstępnych danych indeksy te wyniosły odpowiednio 51,2 pkt i 51,8 pkt. Zrewidowane dane najprawdopodobniej potwierdzą coraz mocniejsze przekładanie się recesji w przemyśle na sektor usług, które coraz słabiej wspierają wzrost gospodarczy w tych gospodarkach.

Wydarzenia i komentarz

- **US:** Indeks ISM dla usług USA zaskoczył w październiku pozytywnie. Wzrost on bowiem do 54,7 pkt z 52,6 pkt, a więc silniej niż oczekiwania rynkowe, które kształtowały się na poziomie 53,9 pkt. Odbicie wskaźnika wspierała poprawa subindeksu aktywności biznesowej, nowych zamówień, a także subkomponentu zatrudnienia. Jest to zgodne z dobrymi danymi *non-farm payrolls*, które wskazały na solidny przyrost liczby pracujących w tym sektorze. Dane te wskazują, że koniunktura na początku 4Q w usługach, odpowiadających za tworzenie ok. 80% amerykańskiego PKB, pozostaje dobra pomimo recesyjnych tendencji w przemyśle i będzie wspierała aktywność gospodarczą w skali zbliżonej do odnotowanej w 3Q br.

Rynki na dziś

Nastroje na rynkach pozostają umiarkowanie optymistyczne, czego dobrym świadectwem jest sytuacja na rynkach akcji oraz wyższa dochodowość obligacji bazowych. Paliwo odpowiadające za poprawę nastrojów na rynkach finansowych w naszej ocenie stopniowo jednak wyczerpuje się. Inwestorzy czekają obecnie na podpisanie amerykańsko-chińskiej umowy handlowej regulującej część wzajemnych relacji, które zgodnie z żądaniami Pekinu poprzedzone być powinno zniesieniem karnych ceł na znaczącą część chińskiego eksportu do USA. Taki scenariusz jest już jednak wyceniony. Kurs EUR/PLN oscyluje wokół poziomu 4,27 i w naszej ocenie może nieznacznie zwyżkować. Z kolei eurodolar może przejść w tryb horizontalny skupiony wokół poziomu 1,1075 w oczekiwaniu na nowe impulsy.

Kursy walut

		Δ %
EUR/PLN	4,2621	0,0%
USD/PLN	3,8425	0,6%
CHF/PLN	3,8746	0,1%
EUR/USD	1,1091	-0,5%

Rynek Pieniężny

	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	1,63	0
WIBOR 3M	1,71	0

Obligacje PL

	(%)	Δ bps
2Y	1,40	0
5Y	1,76	3
10Y	2,02	4

IRS PLN

	(%)	Δ bps
2Y	1,76	0
5Y	1,80	3
10Y	1,87	4

Obligacje bazowe

	(%)	Δ bps
DE 10Y	-0,32	4
US 10Y	1,84	6

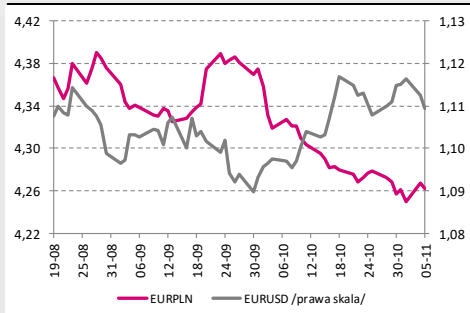
Giełdy

	pkt.	Δ %
WIG	59611,3	0,3
S&P 500	3079,6	-0,1
Nikkei 225	23252,0	1,8

Źródło: Thomson Reuters

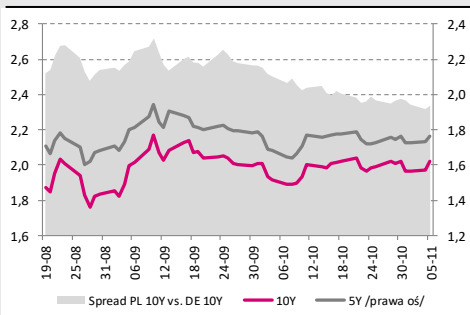
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



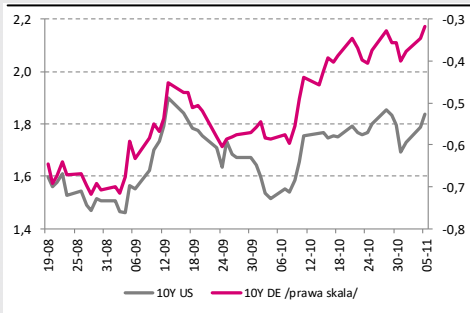
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



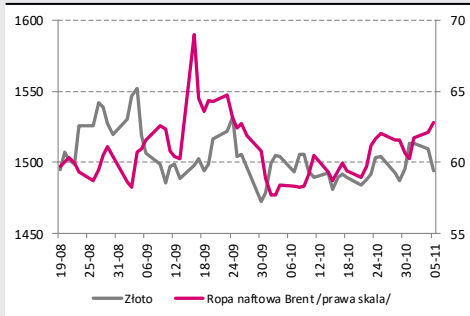
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Thomson Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Thomson Reuters

Rynek krajowy

Złoty z niewielką zmiennością wobec euro podczas wczorajszej sesji. Po tym jak w poniedziałek kurs EUR/PLN oddalił się od blisko 4-miesięcznego minimum na 4,25 wczoraj koncentrował się wokół poziomu 4,2650. W nastroj stabilizacji wpisywała się ograniczona liczba istotnych publikacji makroekonomicznych. Dane o indeksie ISM w amerykańskich usługach zaskoczyły pozytywnie, lecz wymowę raportu neutralizowało pogorszenie w stosunku do ubiegłego miesiąca indeksu PMI także dla największego sektora gospodarki USA. Na rynku długu wtorek był dniem wyżki dochodowości skoncentrowanej na długim końcu krzywej, gdzie rentowność wzrosła o 4 bps do 2,02% naśladując zachowanie rynków bazowych.

Rynki zagraniczne

Dolar drugi dzień z rzędu zyskuje na wartości w relacji do euro. Spadkowy ruch eurodolara do poziomu 1,1062 tj. 3-tygodniowego minimum utożsamiamy - wobec braku istotnych wydarzeń - z czynnikami technicznymi. Kurs EUR/USD mimo kilkukrotnych prób w październiku i listopadzie nie zdołał wybić się powyżej 1,1175 od którego obecnie zawrócił. Emocji zabrakło wczoraj w notowaniach szwajcarskiego franka, który stabilizował się wobec euro. Trend boczny kontynuował także kurs EUR/GBP. Na bazowych rynkach długu mieliśmy do czynienia z drugim dniem dość wyraźnej przeceny zarówno 10-latki USA, jak i Bunda. Źródłem wzrostu rentowności - o 6 bps do 1,84% dla Treasuries i o 4 bps do -0,32% w przypadku 10-latki niemieckiej - była w naszej ocenie sytuacja na światowych rynkach akcji. Historyczne maksimum giełdy w USA połączone z solidnymi zwyżkami giełdy niemieckiej odebrały zainteresowanie bardziej bezpiecznymi aktywami.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 01 listopada						
13:30 Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Październik	180k	128k	85k	
13:30 Stopa bezrobocia	USA	Październik	3.5%	3.6%	3.6%	
13:30 Płaca godzinowa r/r	USA	Październik	3.0%	3.0%	3.0%	
14:45 PMI w przemyśle	USA	Październik	51.5	51.2		
15:00 ISM w przemyśle	USA	Październik	47.8	48.3	49.0	
15:00 ISM nowych zamówień	USA	Październik	47.3	49.1		
Poniedziałek 04 listopada						
09:00 PMI w przemyśle	Polska	Październik	47.8	45.6	48.1	48.5
09:55 PMI w przemyśle	Niemcy	Październik	42.0	42.1	41.9	
10:00 PMI w przemyśle	EZ	Październik	45.7	45.9	46.0	
10:30 Indeks Sentix	EZ	Listopad	-16.8	-4.5		
16:00 Zamówienia na dobra trwałe użytku m/m	USA	Październik	-1.1%	-1.2%		
16:00 Zamówienia fabryczne m/m	USA	Październik	-0.1%	-0.6%		
Wtorek 05 listopada						
14:30 Bilans handlowy	USA	Wrzesień	-55.0b	-52.5b	-54.0b	
15:45 PMI w usługach	USA	Październik	51.0	50.6		
16:00 ISM w usługach	USA	Październik	52.6	54.7	53.9	
Środa 06 listopada						
Decyzja w sprawie stóp procentowych	Polska	Listopad	1.50%		1.50%	1.50%
09:55 PMI w usługach	Niemcy	Październik	51.2		51.2	
10:00 PMI w usługach	EZ	Październik	51.8		51.8	
11:00 Sprzedaż detaliczna r/r	EZ	Październik	2.1%		2.4%	
Czwartek 07 listopada						
11:00 Prognozy Komisji Europejskiej	EU					
Piątek 08 listopada						
16:00 Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Listopad	95.5		95.0	
Poniedziałek 11 listopada						

Brak istotnych publikacji

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