



Makro i rynek

komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

7 listopada 2019

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

- **PL:** Dziś o godz. 11:00 Komisja Europejska przedstawi jesienne prognozy makroekonomiczne dla Unii Europejskiej, w tym dla Polski. W czerwcu Komisja oczekiwała, że w latach 2019-2020 wzrost gospodarczy w Polsce wyniesie odpowiednio 4,4% i 3,6% a średnioroczna inflacja konsumencka 2,1% r/r i 2,7% r/r.

Wydarzenia i komentarz

- **PL:** Rada Polityki Pieniężnej zgodnie z oczekiwaniami utrzymała stopy procentowe Narodowego Banku Polskiego na dotychczasowym poziomie. Stopa referencyjna pozostaje zatem na historycznie niskim poziomie 1,5%. Komunikat po posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej okazał się podobny do poprzedniego. Rada zauważa, że po wzroście w 1Q 2020 r. inflacja CPI będzie kształtowała się w horyzoncie oddziaływania polityki pieniężnej w pobliżu celu inflacyjnego. W komunikacie przedstawiono ponadto przedziały prawdopodobieństwa dla ścieżki wzrostu PKB i inflacji CPI w projekcji listopadowej, opracowanej przy założeniu stałych stóp procentowych. Przyjmując symetrię tych rozkładów oczekiwany wzrost PKB został zrewidowany w dół do 4,3% w 2019 r., do 3,6% w 2020 r. i do 3,3% w 2021. Natomiast w przypadku inflacji CPI podniesiono prognozę do 2,3% r/r dla 2019 r. Oczekiwania na 2020 i 2021 zostały utrzymane odpowiednio na poziomie 2,9% r/r i 2,6% r/r. W komunikacie poinformowano również, że Rada podjęła uchwałę w sprawie zasad tworzenia i rozwiązywania rezerw na pokrycie ryzyka zmian kursu złotego. Podczas konferencji po posiedzeniu prezes NBP powiedział natomiast, że podtrzymuje swoje wcześniejsze oczekiwania, że stopy procentowe NBP nie ulegną zmianie do końca jego kadencji w 2022 r. Dodął ponadto, że jeśli miałyby nastąpić jakaś korekta, to byłaby obniżka kosztu pieniądza. Nieco inne zdanie wyraził Ł.Hardt, który stwierdził, że gdyby inflacja CPI sięgnęła 3,5% r/r i nie byłoby perspektywy szybkiego zejścia do celu to nie wykluczyłby niewielkiej podwyżki kosztu pieniądza w 2020 r. Konferencja po posiedzeniu jak i najnowsza projekcja makroekonomiczna wskazująca na utrzymywanie się inflacji w przedziale dopuszczalnych odchyień od celu inflacyjnego 1,5%-3,5% r/r nie zmienia dotychczasowej gołębiej retoryki większości członków Rady, którzy będą dążyli do stabilizacji stóp procentowych nawet do końca jej kadencji w 2022 r.

- **EZ:** Według finalnego wyliczenia indeks PMI dla usług w Niemczech wyniósł w październiku 51,6 pkt, co oznacza rewizję w górę z szacowanego wstępnie 51,2 pkt. Dane te wskazują, że w ocenie ankietowanych menedżerów koniunktura w sektorze uległa poprawie względem września, gdy wskaźnik PMI ukształtował się na poziomie 51,4 pkt. W finalnym wyliczeniu podniesiono także indeks PMI dla usług w całej strefie euro - do 52,2 pkt z 51,8 pkt. Przed miesiącem wskaźnik ten wyniósł 51,6 pkt. Dane te wskazują, podobnie jak analogiczne indeksy dla sektora przemysłowego, że aktywność gospodarcza w Niemczech jak i w całej Europie uległa pewnej poprawie na początku 4Q br.

Rynki na dziś

Nie oczekujemy dziś większych zmian kursu EUR/PLN, który w naszej ocenie powinien koncentrować się wokół poziomu 4,2650. Nastrój stabilizacji wspierać będzie ubogie kalendarium danych makroekonomicznych. Najważniejszym wydarzeniem dnia będzie prezentacja najnowszych prognoz gospodarczych sporządzonych przez Komisję Europejską, jednak ich wpływ na wycenę krajowych aktywów powinien być marginalny. Na rynku długu dojdzie dziś do przetargu zamiany, na którym Ministerstwo Finansów sprzeda papiery OK0722, PS1024, WZ0525, DS1029, WZ1129, WS0447, a odkupi WZ0120, PS0420, OK0720, DS1020.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2637	0,0%
USD/PLN	3,8466	0,1%
CHF/PLN	3,8755	0,0%
EUR/USD	1,1082	-0,1%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,40	0
5Y	1,77	0
10Y	2,03	2

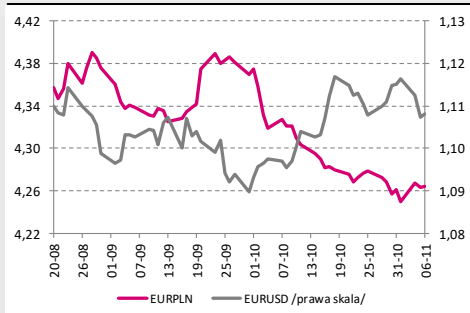
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,76	0
5Y	1,79	-1
10Y	1,87	-1

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	-0,32	0
US 10Y	1,84	0

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	59352,2	-0,6
S&P 500	3073,3	0,1
Nikkei 225	23303,8	0,2

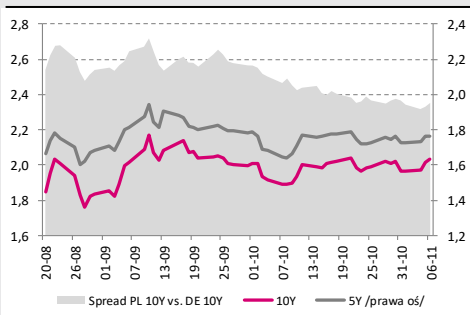
Źródło: Thomson Reuters
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



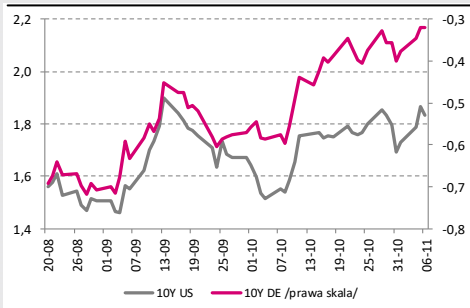
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



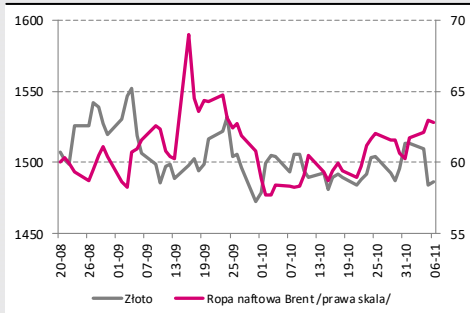
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Thomson Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Thomson Reuters

Rynek krajowy

Mimo próby wyniesienia kursu EUR/PLN na wyższe poziomy wczorajsza sesja zakończyła się w miejscu jej rozpoczęcia tj. 4,2640. Emocji nie dostarczyło posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej, które zgodnie z oczekiwaniami zakończyło się utrzymaniem stóp procentowych połączone z oceną prezesa NBP o możliwości ich stabilizacji do końca jego kadencji tj. połowy 2022 roku. Na krajowym rynku długu środa była spokojnym dniem. Dochodowość jedynie długiego końca krzywej wzrosła, choć nieznacznie, bo o 2 bps do 2,03%.

Rynki zagraniczne

Eurodolar zanotował trzeci z rzędu spadek, choć przyznać należy, iż skala wczorajszego ruchu była symboliczna. Kurs EUR/USD koncentrował się wokół poziomu 1,1060 czemu sprzyjało relatywnie ubogie kalendarium danych makroekonomicznych oraz oczekiwanie na nowe impulsy. Wpływ lepszych od konsensusu danych PMI w europejskim sektorze usług oraz sprzedaży detalicznej w strefie euro był niewielki. Na bazowych rynkach długu środa nie przyniosła większych zmian. Dochodowość Bunda stabilizowała się wokół -0,32%, a 10-latk USA na 1,84%.

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 trwałego 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%	1.50%
09:55 PMI w usługach	Niemcy	Październik	51.2	51.6	51.2	
10:00 PMI w usługach	EZ	Październik	51.8	52.2	51.8	
11:00 Sprzedaż detaliczna r/r	EZ	Październik	2.7%	3.1%	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