



# Makro i rynek

## komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych  
research@bankmillennium.pl

8 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

- **US:** Dziś o godz. 16:00 poznamy wyliczenie za listopad indeksu Uniwersytetu Michigan obrazującego koniunkturę konsumencką w Stanach Zjednoczonych. Według konsensusu rynkowego obniżył się on do 95,0 pkt z 95,5 pkt przed miesiącem. Realizacja tych oczekiwań potwierdziłaby nadal dobrą koniunkturę konsumencką USA, co będzie sprzyjało utrzymaniu solidnych wzrostów konsumpcji gospodarstw domowych - głównego motoru napędowego PKB.

### Wydarzenia i komentarz

- **PL:** Według szacunku Ministerstwa Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej stopa bezrobocia rejestrowanego ustabilizowała się w październiku na poziomie 5,1%. Również po usunięciu wahań sezonowych uległa ona stabilizacji na poziomie 5,3%. W listopadzie stopa bezrobocia rejestrowanego nie powinna ulec zmianie, po czym może nieco wzrosnąć w grudniu do 5,2% zgodnie ze wzorcem sezonowym. Dane potwierdzają utrzymujący się solidny popyt na pracę w krajowej gospodarce.
- **PL:** Według najnowszych prognoz Komisji Europejskiej wzrost gospodarczy w Polsce wyniesie 4,1% w 2019 r., po czym ma spowolnić do 3,3% w 2020 i 2021 r. Oznacza to rewizję w dół względem rundy letniej, gdy oczekiwano, że PKB w 2019 r. wzrośnie o 4,2%, a w 2020 r. 3,6%. Komisja wskazuje, że konsumpcja prywatna pozostanie kluczowym czynnikiem wzrostu. Wzrost PKB powinien być wspierany także przez inwestycje, choć ich perspektywy są tylko umiarkowane ze względu na słabsze oczekiwania dotyczące popytu z sektora prywatnego. Dynamika PKB będzie ograniczana natomiast przez eksport netto ze względu na spowolnienie w handlu światowym. W szczególności Komisja Europejska wskazuje na słabe perspektywy dla najważniejszego partnera handlowego Polki - dla Niemiec. Według najnowszych prognoz wzrost PKB w największej gospodarce strefy euro wyniesie ma 0,4% w 2019 r., po czym ma się ustabilizować na słabym poziomie 1,0% w 2020 i 2021 r. Pomimo rewizji w dół prognoz PKB dla Polski oczekiwania dotyczące dynamiki cen konsumenta zostały podniesione do 2,2% r/r średnio w 2019 r. z 1,8% r/r, a dla 2020 r. do 2,6% r/r z 2,5% r/r. W 2021 r. inflacja HICP w Polsce ma być zgodna z celem inflacyjnym RPP (2,5% r/r). Według komisji europejskiej deficyt sektora finansów publicznych wyniesie ma 1,0% PKB w 2019 r., po czym ma wyraźnie się poprawić - do 0,2% PKB w 2020 r. 2021 r. ma z kolei przynieść pogłębienie deficytu - do 0,9% PKB.

### Rynki na dziś

Piątkowa sesja powinna przynieść kontynuację niewielkiej zmienności na rynkach finansowych. Brak publikacji istotnych danych makroekonomicznych powinien utrzymywać notowania kursu EUR/PLN w okolicach 4,26. Publikowane dziś dane o nastrojach amerykańskich konsumentów najpewniej nie wygenerują istotnego impulsu rynkowego i będą wspierać niską zmienność także na rynkach bazowych.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2570	-0,2%
USD/PLN	3,8496	0,1%
CHF/PLN	3,8719	-0,1%
EUR/USD	1,1057	-0,2%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,40	0
5Y	1,80	4
10Y	2,07	4

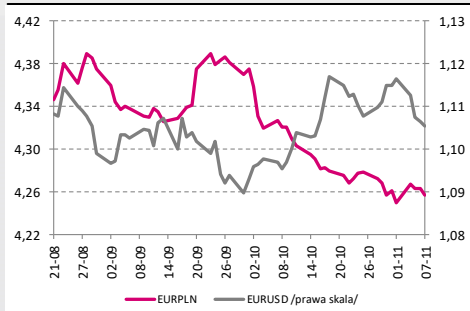
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,78	1
5Y	1,84	5
10Y	1,92	5

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	-0,27	6
US 10Y	1,90	6

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	59444,1	0,5
S&P 500	3093,0	0,5
Nikkei 225	23330,3	0,1

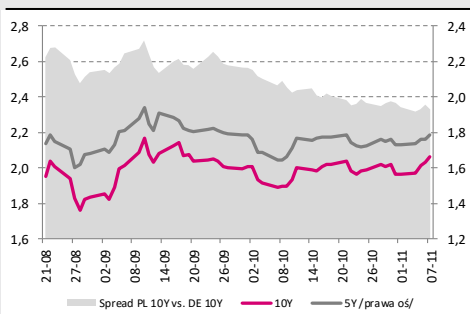
Źródło: Thomson Reuters  
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

## Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



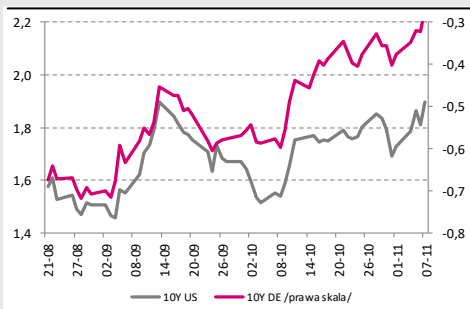
Źródło: Thomson Reuters

## Rentowności polskich obligacji [%]



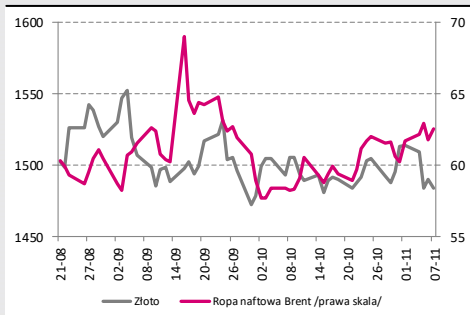
Źródło: Thomson Reuters

## Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Thomson Reuters

## Ceny surowców [USD]



Źródło: Thomson Reuters

## Rynek krajowy

Wczorajsza sesja przyniosła nieznaczne umocnienie złotego, choć zakres zmian był niewielki. W ciągu dnia kurs EUR/PLN spadł z 4,2640 do 4,2570. Kalendarium danych makroekonomicznych było ubogie, stąd notowania na krajowym rynku walutowym podlegały trendom globalnym, na fali pozytywnych doniesień dotyczących negocjacji handlowych pomiędzy USA a Chinami. Wzrost wartości złotego widoczny był względem większości głównych par, za wyjątkiem dolara amerykańskiego, który umocnił się na rynkach bazowych. Na rynku papierów skarbowych obligacje traciły na wartości w ślad za rynkami bazowymi. Rentowność 10-latk wzrosła w ciągu dnia o 4 bps do poziomu 2,07%. Wydarzeniem dnia był przetarg zamiany, na którym resort finansów sprzedał papiery OK0722, PS1024, WZ0525, DS1029, WZ1129 i WS0447 za łącznie 2,66 mld PLN.

## Rynki zagraniczne

Eurodolar zanotował czwartą z rzędu sesję spadkową, choć skala wczorajszego ruchu była niewielka, czemu sprzyjało ubogie kalendarium danych makroekonomicznych. Kurs EUR/USD obniżył się w kierunku 1,1050. Większa zmienność widoczna była na bazowych rynkach długu, gdzie obligacje traciły na wartości. Rosły rentowności zarówno papierów niemieckich i amerykańskich, których rentowność w trakcie czwartkowej sesji wzrosła o 6 bps.

## Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
<b>Piątek 01 listopada</b>						
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		
<b>Poniedziałek 04 listopada</b>						
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%		
<b>Wtorek 05 listopada</b>						
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	
<b>Środa 06 listopada</b>						
<b>Decyzja w sprawie stóp procentowych</b>	<b>Polska</b>	<b>Listopad</b>	<b>1.50%</b>	<b>1.50%</b>	<b>1.50%</b>	<b>1.50%</b>
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%	
<b>Czwartek 07 listopada</b>						
11:00 Prognozy Komisji Europejskiej	EU					
<b>Piątek 08 listopada</b>						
16:00 Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Listopad	95.5		95.0	
<b>Poniedziałek 11 listopada</b>						

Brak istotnych publikacji

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