



# 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

20 listopada 2019

## Informacje na dziś

- Brak publikacji istotnych danych makroekonomicznych.

## Wydarzenia i komentarz

- **PL:** W exposé wygłoszonym w Parlamencie, desygnowany na premiera nowego rządu M. Morawiecki powtórzył wiele propozycji, które były zapoczątkowane lub zapowiedziane przez poprzedni rząd, w tym m.in. utrzymanie wsparcia rodzin w formie wypłaty świadczeń 500 zł, dalszą wypłatę 13-tej emerytury, a w roku 2021 także 14-tej emerytury, wsparcie przedsiębiorczości, innowacyjności, budownictwa mieszkaniowego, rozbudowy infrastruktury. W ramach wsparcia przedsiębiorczości zapowiedziano dalsze uproszczenie prawa podatkowego, wprowadzenie tzw. estońskiego CIT (polegającego na przesunięciu momentu podatkowego na moment wypłaty zysku) oraz kolejne ulgi inwestycyjne. Premier dodał, że celem jego rządu w najbliższych 4 latach jest utrzymanie wysokiej dynamiki wzrostu PKB, na poziomie 2-3 pkt. proc. wyższej niż w strefie euro. Deklaracje premiera miały bardzo ogólny charakter i nie wskazywały sposobów realizacji celów. Nie wskazywały także źródeł finansowania zawartych w exposé propozycji. W tym kontekście natomiast realizacja zapowiedzianych działań może napotkać ograniczenia, ponieważ ze względu na regułę wydatkową przestrzeń na dalsze zwiększanie wydatków jest niewielka. Oznacza to, że propozycje kolejnych wydatków będą musiały wiązać się z podwyżkami podatków lub modyfikacją reguły wydatkowej, która obecnie ogranicza przestrzeń do podwyżki wydatków. Premier Morawiecki zaapelował także o zmianę Konstytucji w taki sposób, aby zagwarantować prywatność i ochronę pieniędzy Polaków zgromadzonych w PPK i IKE. To ciekawa propozycja, która niewątpliwie odbudowałaby zaufanie do systemu emerytalnego, zrujnowanego przez likwidację systemu OFE. Ponadto rząd poinformował, że czasowo odkłada w czasie pomysł zniesienia limitu 30 krotności składek na ubezpieczenie emerytalne i rentowe. Propozycja ta ma powrócić jednak w późniejszym terminie w ramach proponowanych szerszych zmian w krajowym systemie emerytalnym.

## Rynki na dziś

Wobec dotychczasowego braku istotnych publikacji makroekonomicznych rynek skupia swoją uwagę na czynnikach politycznych tj. pierwszej przedwyborczej debacie w Wielkiej Brytanii, zeznaniom w rozpoczętej w USA procedurze usunięcia D.Trumpa z urzędu, czy - co chyba obecnie najistotniejsze - napięciu na linii Waszyngton-Pekin po przegłosowaniu przez amerykański Senat poparcia dla demonstrantów w Hong Kongu. W reakcji Chin zagroziły bliżej nieokreślonymi działaniami. Niewykluczone, iż wydarzenia w Senacie USA mogą negatywnie wpłynąć na negocjacje handlowe pomiędzy państwami. Nastroje na świecie pozostają zatem nieco słabsze niż na starcie tygodnia, co może skutkować niewielką presją na osłabienie złotego i zwiększony apetyt na bardziej ryzykowne aktywa, choć w ograniczonej skali. Wieczorna publikacja opisu z ostatniego posiedzenia Fed nie powinna wpłynąć istotnie na sentyment inwestycyjny.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2861	-0,1%
USD/PLN	3,8711	-0,1%
CHF/PLN	3,9051	-0,5%
EUR/USD	1,1072	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	1,84	2
10Y	2,12	3

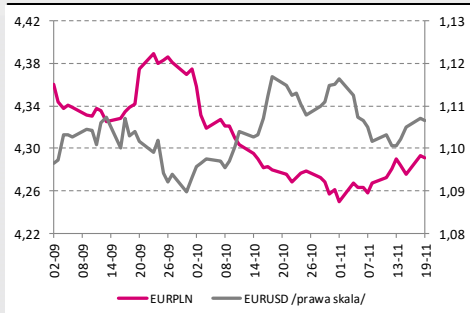
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,76	0
5Y	1,79	-2
10Y	1,87	-2

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	-0,34	1
US 10Y	1,80	-1

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	58665,4	-0,3
S&P 500	3122,0	0,1
Nikkei 225	23292,7	-0,5

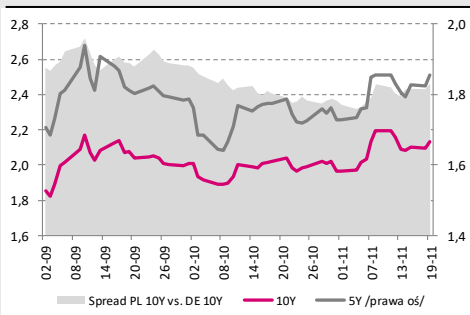
Źródło: Thomson Reuters  
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

## Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



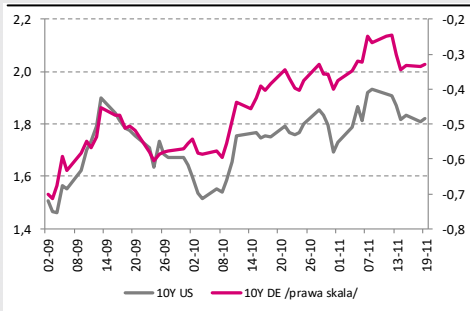
Źródło: Thomson Reuters

## Rentowności polskich obligacji [%]



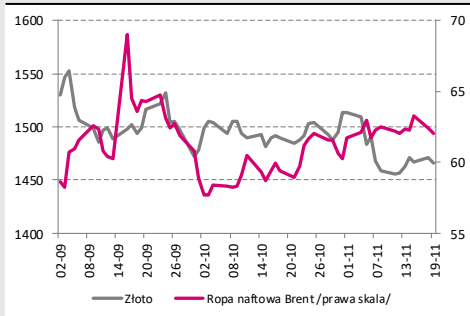
Źródło: Thomson Reuters

## Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Thomson Reuters

## Ceny surowców [USD]



Źródło: Thomson Reuters

## Rynek krajowy

Za nami dość spokojna sesja na krajowym rynku finansowym. Emocji nie dostarczyło kalendarium danych makroekonomicznych, które było ubogie. Zmienności nie pobiły także wydarzenia pozaekonomiczne tj. orzeczenie Trybunału Sprawiedliwości Unii Europejskiej dotyczące Izby Dyscyplinarnej w Sądzie Najwyższym, ani expose premiera M. Morawieckiego, które bazowało na dużym poziomie ogólności. W rezultacie kurs EUR/PLN z zachowaniem groszowej zmienności koncentrował się nieco poniżej bariery 4,2950 która ogranicza potencjał osłabienia polskiej waluty. Na krajowym rynku długu wtorek był dniem niewielkiego wzrostu dochodowości 5- i 10-latk, który był jednak zanegowaniem zmian z poniedziałku, stąd szerszy obraz notowań wiele się nie zmienił.

## Rynki zagraniczne

W obliczu relatywnie uboższego kalendarium danych makroekonomicznych stabilizacja towarzyszyła wczorajszym notowaniom eurodolara. Kurs EUR/USD zakotwiczył się bowiem wokół poziomu 1,1070 w oczekiwaniu na nowe impulsy. Niewielka zmienność towarzyszyła także pozostałym głównym parom walutowym, w tym EUR/CHF konsolidującego się wokół poziomu 1,0960. Za nami także spokojna sesja na bazowych rynkach długu, gdzie zmiana 10-latk USA i Niemiec miała charakter kosmetyczny tj. nie przekraczający 1 bps. Dochodowość wymienionych papierów wyniosła odpowiednio 1,80% i -0,34%.

## Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
<b>Piątek 15 listopada</b>						
11:00 Inflacja HICP r/r	EZ	Październik	0.8%	0.7%	0.7%	
14:00 Inflacja bazowa r/r	Polska	Październik	2.4%	2.4%	2.5%	2.5%
14:30 Sprzedaż detaliczna m/m	USA	Październik	-0.3%	0.3%	0.1%	
14:30 Sprzedaż detaliczna bez aut m/m	USA	Październik	-0.3%	0.2%	0.3%	
15:15 Produkcja przemysłowa m/m	USA	Październik	-0.3%	-0.8%	-0.4%	
<b>Poniedziałek 18 listopada</b>						
Brak istotnych publikacji						
<b>Wtorek 19 listopada</b>						
14:30 Pozwolenia na budowę	USA	Październik	1391k	1461k	1390k	
14:30 Liczba nowych budów	USA	Październik	1266k	1314k	1320k	
<b>Środa 20 listopada</b>						
20:00 Opis posiedzenia banku centralnego	USA	Październik				
<b>Czwartek 21 listopada</b>						
10:00 Wynagrodzenia r/r	Polska	Październik	6.6%		6.2%	6.0%
10:00 Zatrudnienie r/r	Polska	Październik	2.6%		2.6%	2.5%
13:30 Opis posiedzenia banku centralnego	EZ	Listopad				
14:00 Opis posiedzenia banku centralnego	Polska	Listopad				
<b>Piątek 22 listopada</b>						
09:30 Wstępny PMI w przemyśle	Niemcy	Listopad	42.1		43.0	
09:30 Wstępny PMI w usługach	Niemcy	Listopad	51.6		52.0	
10:00 Wstępny PMI w przemyśle	EZ	Listopad	45.9		46.4	
10:00 Wstępny PMI w usługach	EZ	Listopad	52.2		52.5	
10:00 Produkcja przemysłowa r/r	Polska	Październik	5.6%		2.5%	2.7%
10:00 Produkcja budowlano-montażowa r/r	Polska	Październik	7.6%		6.2%	5.1%
10:00 Inflacja PPI r/r	Polska	Październik	0.9%		0.3%	0.2%
15:45 Wstępny PMI w przemyśle	USA	Listopad	51.3		51.5	
15:45 Wstępny PMI w usługach	USA	Listopad	50.6		51.1	
16:00 Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Listopad	95.7		95.9	
<b>Poniedziałek 25 listopada</b>						
10:00 Indeks IFO	Niemcy	Listopad	94.6			
10:00 Sprzedaż detaliczna r/r	Polska	Październik	4.3%		4.1%	3.9%

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

**Millennium**  
bank