



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

12 października 2021

Informacje na dziś

- **GE:** Dziś o godz. 11:00 opublikowane zostanie wyliczenie za październik indeksu Instytutu ZEW obrazującego nastroje analityków co do sytuacji w gospodarce niemieckiej w okresie najbliższych sześciu miesięcy. Według konsensusu prognoz ma on obniżyć się do 20,4 pkt z 26,5 pkt, tj. do najniższego poziomu od kwietnia 2020 r. Oczekiwania dotyczące gospodarki Niemiec psują stagflacyjne trendy w światowym przemyśle oraz pogorszenie koniunktury w handlu.

Wydarzenia i komentarz

- **PL:** E.Gatnar z Rady Polityki Pieniężnej powiedział wczoraj, że nie można wykluczyć kolejnej podwyżki stóp procentowych już w listopadzie jeśli nowa projekcja makroekonomiczna NBP pokaże prognozę, według której inflacja CPI przekraczać będzie przez 8 kwartałów górne ograniczenie (3,5% r/r) przedziału dopuszczalnych odchyłań od celu inflacyjnego. Słowa te różnią się od wcześniejszych wypowiedzi prezesa NBP A.Głapińskiego, który powiedział, że Rada poczeka przez „dłuższy czas” na efekty ubiegłotygodniowej podwyżki stóp procentowych na ostatnim posiedzeniu Rady. Podobny pogląd wyraził inny członek tego gremium - J.Kropiwnicki. Zaznaczamy jednak, że słowa członków RPP nie muszą być pomocne dla określenia perspektyw działań krajowych władz monetarnych. W naszym scenariuszu zakładamy brak zmian w poziomie stóp procentowych na najbliższym posiedzeniu i powrót głównej stopy na koniec 2022 r. do poziomu sprzed pandemii, tj. do 1,50%.

Rynki na dziś

Kurs EUR/PLN porusza się poniżej bariery 4,60, co dobrze wróży możliwym kolejnym próbom zejścia na niższe poziomy. Scenariusz aprecjacji złotego wspiera ponadto analiza techniczna. Przestrzeń nie jest co prawda znacząca, ale pozytywnie na polską walutę oddziałuje podtrzymywana przez niektórych członków Rady Polityki Pieniężnej możliwość kontynuacji podwyżek stóp procentowych w listopadzie. Na rynkach globalnych wtorek nie powinien dostarczyć impulsów przemawiających za zmiennością. Kalendarium dnia opiera się przede wszystkim na niemieckim odczycie indeksu ZEW.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,5680	0,3%
USD/PLN	3,9495	0,1%
CHF/PLN	4,2624	0,2%
EUR/USD	1,1563	0,2%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	0,56	37
WIBOR 3M	0,63	38

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,38	7
5Y	1,97	8
10Y	2,43	1

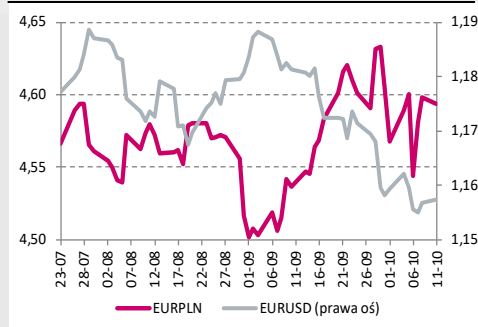
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,95	22
5Y	2,35	18
10Y	2,54	14

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	-0,19	0
US 10Y	1,56	5

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	72124,9	0,5
S&P 500	4399,8	0,8
Nikkei 225	28076,5	1,4

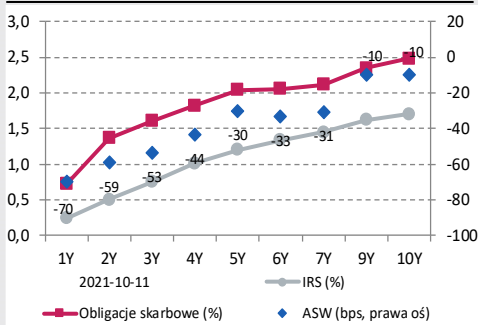
Źródło: Refinitiv
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



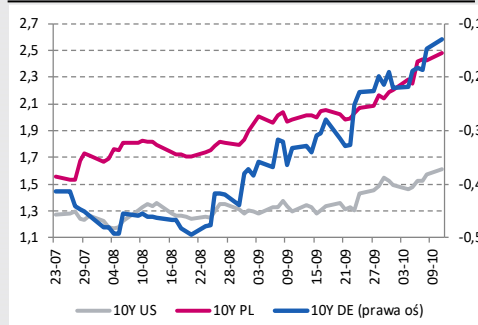
Źródło: Refinitiv

Krajowy rynek stopy procentowej



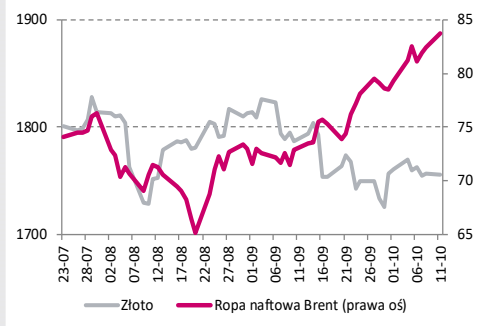
Źródło: Refinitiv

Rentowności długu USA, Niemiec i Polski [%]



Źródło: Refinitiv

Ceny surowców [USD]



Źródło: Refinitiv

Rynek krajowy

Początek tygodnia przyniósł utrzymanie wysokiej zmienności na krajowym rynku finansowym. W ciągu dnia kurs EUR/PLN notowany był w przedziale 4,5850-4,6150 a dzienny zakres wahań był niewiele mniejszy niż w piątek. Złoty pozostaje pod negatywną presją wywołaną przez czynniki krajowe, a przede wszystkim podwyższone ryzyko polityczne i wzrost napięcia pomiędzy Polską a UE, po orzeczeniu Trybunału Konstytucyjnego. Wiążący się z tym wzrost ryzyka ograniczenia napływu środków finansowych z UE, a konsekwencji pogorszenia perspektyw wzrostu gospodarczego niekorzystnie wpływa na nastroje rynkowe. Wsparcia złotemu, ale także innym walutom regionu nie daje także presja na mocniejszego dolara, który zyskuje na wartości ze względu na ryzyka dla globalnego wzrostu. Na wartości traci także inne waluty regionu, choć złoty był walutą pod tym względem wyróżniającą się negatywnie. Dynamiczny przebieg miała także sesja na krajowym rynku długu, gdzie rentowności zwykowały o ok. 10 pkt. baz. wzdłuż całej krzywej. Rynek oczekuje kontynuacji podwyżek stóp procentowych, a wczorajsza wypowiedź prof. Gątnara wskazuje na możliwość kolejnej podwyżki już w listopadzie. Wypowiedź innego członka RPP o tym, że październikowa podwyżka powinna stłumić oczekiwania na dalsze kroki ze strony RPP nie przekonała inwestorów, którzy po ostatniej niespodziance mają większy dystans do wypowiedzi bankierów centralnych. W dalszej części tygodnia presja na osłabienie złotego zapewne utrzyma się, choć rozpoczęcie cyklu podwyżek stóp procentowych w Polsce powinno powstrzymać polską walutę przed dalszym osłabieniem. Czynniki polityczne ograniczają przestrzeń do umocnienia złotego, stąd informacje z tego obszaru mogą wpłynąć wyraźniej na obraz notowań złotego. Tym bardziej, że kalendarium danych makro w tym tygodniu nie jest rozbudowane, więc nie powinno dać impulsu do wyraźnych zmian rynkowych.

Rynki zagraniczne

Obraz notowań eurodolara nie uległ wczoraj zmianie. Nadal pozostaje nim stabilizacja wokół poziomu 1,1580 z zachowaniem niewielkiej zmienności. Ograniczeniu aktywności inwestorów sprzyja brak istotnych publikacji makroekonomicznych. W poniedziałek dodatkowym wsparciem dla uspokojenia nastrojów był dzień wolny od pracy na rynku amerykańskich obligacji (Dzień Kolumba). W rezultacie senny przebieg towarzyszył wycenieniu długu rynków bazowych, gdzie nieco ożywienia - w naszej ocenie - może przynieść dopiero śródowa publikacja opisu z ostatniego posiedzenia amerykańskiej Rezerwy Federalnej.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 08 października						
14:30 Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Wrzesień	332k	317k	500k	
14:30 Stopa bezrobocia	USA	Wrzesień	5.2%	4.8%	5.1%	
Poniedziałek 11 października						
Brak istotnych publikacji						
Wtorek 12 października						
11:00 Indeks ZEW	Niemcy	Październik	26.5		20.4	
Środa 13 października						
08:00 Inflacja CPI r/r fin.	Niemcy	Wrzesień	3.9%		4.1%	
11:00 Produkcja przemysłowa WDA r/r EZ		Sierpień	7.7%		4.8%	
13:00 Wnioski o kredyt hipoteczny MBA USA		08 października	-6.9%			
14:30 Inflacja CPI r/r	USA	Wrzesień	5.3%		5,3%	
20:00 Protokół z posiedzenia FOMC	USA	Wrzesień				
Czwartek 14 października						
14:00 Rachunek obrotów bieżących EUR	Polska	Sierpień	-1827m		-1171m	-1445m
14:30 Inflacja PPI r/r	USA	Wrzesień	8.3%		8.7%	
14:30 Liczba zasiłków dla bezrobotnych USA		08 października	326k		330k	
Piątek 15 października						
10:00 Inflacja CPI r/r	Polska	Wrzesień	5.5%		5.8%	
14:30 Sprzedaż detaliczna m/m	USA	Wrzesień	0.7%		-0.2%	
16:00 Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Październik	72.8		73.2	
Poniedziałek 18 października						
04:00 PKB r/r	Chiny	Q3	7.9%			
04:00 Produkcja przemysłowa r/r	Chiny	Wrzesień	5.3%			
04:00 Sprzedaż detaliczna r/r	Chiny	Wrzesień	2.5%			
14:00 Inflacja bazowa r/r	Polska	Wrzesień	3.9%		4.0%	
15:15 Produkcja przemysłowa m/m	USA	Wrzesień	0.4%		0.2%	

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