



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

21 października 2021

Informacje na dziś

- **PL:** Dziś o godz. 10:00 Główny Urząd Statystyczny opublikuje dane o sprzedaży detalicznej. Spodziewamy się, że jej dynamika w cenach stałych obniżyta się do 4,8% r/r z 5,4% r/r miesiąc wcześniej, za czym przemawia wyższa baza odniesienia, przyspieszenie inflacji towarów oraz słabnąca sprzedaż nowych aut. Konsensus prognoz wynosi 5,1% r/r.
- **PL:** O tej samej porze poznamy także dane o sprzedanej produkcji budowlano-montażowej. Według naszej prognozy wzrosła ona o 7,6% r/r po wzroście o 10,2% r/r miesiąc wcześniej. Mediana oczekiwań rynkowych wynosi 8,3% r/r. Koniunktura w budownictwie pozostaje stabilna a wyższe dynamiki produkcji budowlanej w II połowie tego roku wynikają z efektu bazy statystycznej.

Wydarzenia i komentarz

- **PL:** Produkcja sprzedana przemysłu w cenach stałych wzrosła we wrześniu o 8,8% r/r po wzroście o 13,2% r/r miesiąc wcześniej. O ile spadek dynamiki był spodziewany ze względów statystycznych, tj. wysokiej bazy odniesienia z września ub. roku oraz mniej korzystnego wpływu różnicy w liczbie dni roboczych, to odczyt ten okazał się pozytywną niespodzianką. W stosunku do sierpnia i po korekcyi czynników sezonowych produkcja przemysłowa wzrosła o 0,9% m/m. Dane o produkcji stanowią dobrą informację pokazującą siłę polskiego przemysłu i jego większą odporność na niedrożność dostaw surowców i dóbr pośrednich. Szczegóły dotyczące struktury produkcji wskazują, że wzrosty odnotowano w 30 z 34 działów, choć sektor motoryzacyjny mocno odczuwa braki podzespołów, gdyż sprzedana produkcja we wrześniu spadła o 17,3% r/r. Wrześniowe dane dopełnia obrazu przemysłu w 3Q br. i potwierdzają, że przemysł będzie sprzyjał wzrostowi PKB w 3Q br. Budzą także nadzieje na kontynuację tego pozytywnego wpływu także w 4Q, pomimo zgłaszanych opóźnień i zaburzeń dostaw. Wrześniowe dane z przemysłu podtrzymują naszą prognozę wzrostu PKB w 2021 r. wynoszącą 5,3% r/r.
- **PL:** Dynamika cen produkcji sprzedanej przemysłu przyspieszyła we wrześniu do 10,2% r/r z 9,5% r/r miesiąc wcześniej i po raz pierwszy od 1997 r. osiągnęła wartości dwucyfrowe. Presja cenowa na poziomie producentów utrzymuje się na wysokim poziomie i ma szeroki zakres. Nasilenie inflacji PPI to w dużej mierze efekt rosnących na rynkach międzynarodowych cen surowców, jednak w warunkach silnego popytu przerzucane są one na odbiorców, a finalnie znajdują one odzwierciedlenie w wyższych cenach konsumenta. Opublikowane dane wpisują się w obraz wysokiej presji inflacyjnej, która w części ma charakter popytowy.
- **PL:** Bieżący wskaźnik ufności konsumenckiej obniżył się w październiku do -17,8 pkt z -13,0 pkt we wrześniu, tj. do najniższego poziomu od kwietnia. Wskaźnik wyprzedzający również spadł - do -14,5 pkt z -8,1 pkt miesiąc wcześniej. Pogorszenie oceny oraz prognoz co do koniunktury konsumenckiej przypisujemy utrwaleniu oczekiwań dotyczącej wysokiej inflacji, m.in. z powodu rosnących cen paliw i gazu. Przewidywaniom dłuższego okresu silnej inflacji mogła sprzyjać październikowa podwyżka stóp procentowych, w tym sensie, że retoryka dotycząca tymczasowości wysokiej dynamiki cen konsumpcyjnych okazuje się nieaktualna.

Rynki na dziś

Kurs EUR/PLN konsoliduje się wokół poziomu 4,58 oczekując między innymi na rozstrzygnięcia w sprawie Krajowego Planu Odbudowy przez Brukselę (dziś rozpoczyna się dwudniowy szczyt liderów Unii Europejskiej, który może nieco rozjaśnić sytuację wokół akceptacji KPO) oraz listopadowe posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej, które odbędzie się za niecałe dwa tygodnie. Pozytywnie natomiast należy ocenić, iż wczoraj ruch EUR/PLN do bariery 4,60 był jedynie chwilowy. Na krajowym rynku długu wydarzeniem dnia będzie przetarg zamiany, na którym Ministerstwo Finansów sprzeda papiery OK0724, PS1026, WZ1126, WZ1131 i DS0432, a odkupi PS0422, OK0722 i WS0922. Liczymy, iż przetarg poprawi nieco płynność rynku, która w październiku jest mocno zaburzona.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,5961	0,4%
USD/PLN	3,9485	0,5%
CHF/PLN	4,2849	0,2%
EUR/USD	1,1640	-0,1%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	0,59	1
WIBOR 3M	0,70	1

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,69	-2
5Y	2,26	-1
10Y	2,73	-2

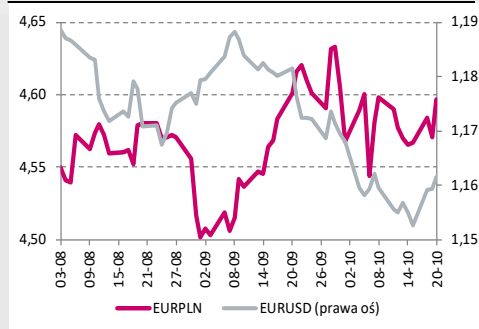
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	2,11	-9
5Y	2,51	-6
10Y	2,71	-5

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	-0,12	-2
US 10Y	1,64	3

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	74222,4	-0,1
S&P 500	4536,2	0,4
Nikkei 225	28773,8	-1,6

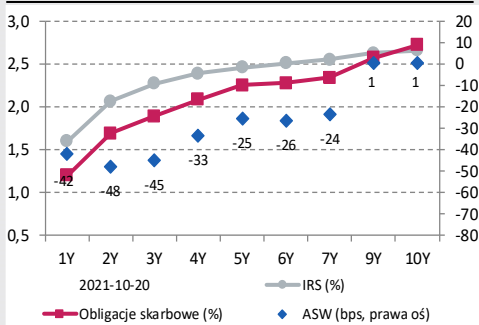
Źródło: Refinitiv
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



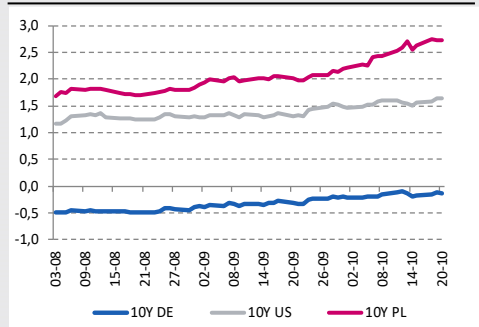
Źródło: Refinitiv

Krajowy rynek stopy procentowej



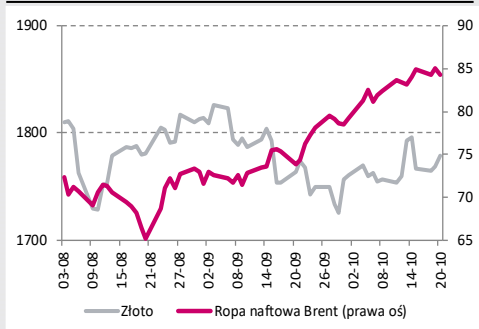
Źródło: Refinitiv

Rentowności długu USA, Niemiec i Polski [%]



Źródło: Refinitiv

Ceny surowców [USD]



Źródło: Refinitiv

Rynek krajowy

Środa była trzecim z rzędu dniem podwyższonej presji sprzedających w notowaniach walut Europy Środkowo-Wschodniej. W przypadku złotego jest to o tyle zrozumiałe, iż towarzyszy temu podwyższone ryzyko polityczne. Dziś przywódcy Unii Europejskiej będą omawiać kwestię praworządności w Polsce. W tle sporu są natomiast unijne fundusze w ramach Krajowego Planu Odbudowy. Oslabieniu złotego sprzyja ponadto uspokojenie oczekiwań na podwyżki stóp procentowych, po tym jak rynek wycenił je w agresywnej skali w perspektywie końca przyszłego roku. Wrażenia na inwestorach nie zrobiły między innymi wypowiedzi członka Rady Polityki Pieniężnej. J. Żyżyński ocenił, iż do kolejnej podwyżki stóp procentowych mogłoby dojść w grudniu lub styczniu a optymalny poziom stopy referencyjnej to powrót do przedpandemicznego 1,50%. Na krajowym rynku długu środa była dniem niewielkiej aktywności obligacji skarbowych. Dochodowość długiego i krótkiego końca krzywej obniżyła się o 2 bps odpowiednio do 1,69% i 2,73%.

Rynki zagraniczne

Eurodolar konsekwentnie pnie się na coraz wyższe poziomy notując wczoraj już szóstą z rzędu sesję wzrostową. Przyznać jednak należy, iż skala wzrostów w tym okresie nie wygląda imponująco, gdyż wynosi nieco ponad centa, po tym jak wczoraj kurs EUR/USD sięgnął poziomu 1,1650. W naszej ocenie anemiczne zmiany nie wróżą dobrze kontynuacji trendu wzrostowego, choć póki co sprzyja mu przede wszystkim analiza techniczna, która sugeruje dojście notowań do poziomu 1,17. Na bazowych rynkach długu minioną sesję była dniem niewielkiego spadku dochodowości Bunda, który traktujemy jednak wyłącznie korekcyjnie. Trend wzrostu rentowności pozostaje w mocy tym bardziej, iż sprzyjają mu komentarze płynące z Europejskiego Banku Centralnego o konieczności stopniowej normalizacji polityki pieniężnej. Na rynku obligacji amerykańskich zaś wczoraj byliśmy świadkami wzrostu rentowności o 3 bps do 1,64%, co jest spójne z oczekiwanymi zmianami w polityce monetarnej Fed.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 15 października						
10:00 Inflacja CPI r/r	Polska	Wrzesień	5.5%	5.9%	5.8%	
Poniedziałek 18 października						
04:00 PKB r/r	Chiny	Q3	7.9%	4.9%	5.2%	
04:00 Produkcja przemysłowa r/r	Chiny	Wrzesień	5.3%	3.1%	4.5%	
04:00 Sprzedaż detaliczna r/r	Chiny	Wrzesień	2.5%	4.4%	3.3%	
14:00 Inflacja bazowa r/r	Polska	Wrzesień	3.9%	4.2%	4.1%	
15:15 Produkcja przemysłowa m/m	USA	Wrzesień	-0.1%	-1.3%	0.2%	
Wtorek 19 października						
10:00 Zatrudnienie r/r	Polska	Wrzesień	0.9%	0.6%	0.6%	0.6%
10:00 Wynagrodzenie r/r	Polska	Wrzesień	9.5%	8.7%	8.6%	8.9%
14:00 Decyzja w sprawie stóp procentowych	Węgry	Październik	1.65%	1.80%	1.80%	
14:30 Pozwolenia na budowę domów	USA	Wrzesień	1721k	1589k	1725k	
Środa 20 października						
10:00 Inflacja PPI r/r	Polska	Wrzesień	9.5%	10.2%	10.0%	10.1%
10:00 Produkcja przemysłowa r/r	Polska	Wrzesień	13.2%	8.8%	8.2%	6.8%
11:00 Inflacja HICP r/r	EZ	Wrzesień	3.0%	3.4%	3.4%	
20:00 Beżowa Księga Fed	USA	Październik				
Czwartek 21 października						
10:00 Produkcja bud-mont. r/r	Polska	Wrzesień	10.2%		8.3%	7.6%
10:00 Sprzedaż detaliczna r/r	Polska	Wrzesień	5.4%		5.1%	4.8%
14:30 Liczba zasiłków dla bezrobotnych USA		15 paź.	293k		310k	
Piątek 22 października						
09:30 Wstępny PMI w przemyśle	Niemcy	Październik	58.4		57.0	
09:30 Wstępny PMI w usługach	Niemcy	Październik	56.2		55.0	
10:00 Wstępny PMI w przemyśle	EZ	Październik	58.6		57.5	
10:00 Wstępny PMI w usługach	EZ	Październik	56.4		55.5	
14:00 Podaż pieniądza M3	Polska	Wrzesień	9.1%		8.6%	8.2%
15:45 Wstępny PMI w przemyśle	USA	Październik	60.7			
15:45 Wstępny PMI w usługach	USA	Październik	54.9			
Poniedziałek 25 października						
10:00 Indeks Ifo	Niemcy	Październik	98.8			
10:00 Stopa bezrobocia	Polska	Wrzesień	5.8%		5.7%	

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

Millennium
bank