



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

18 listopada 2021

Informacje na dziś

- Brak publikacji najważniejszych wskaźników makroekonomicznych.

Wydarzenia i komentarze

- EZ:** Eurostat potwierdził wstępny szacunek inflacji HICP w strefie euro w październiku wynoszący 4,1% r/r (3,4% r/r miesiąc wcześniej). Inflacja napędzana jest w skali globalnej przez ceny surowców energetycznych, a także przez drożące półprodukty wykorzystywane w dalszej produkcji, co wynika z zatorów w łańcuchach powiązań handlowych. Dynamika cen wśród krajów członkowskich pozostaje jednak bardzo zróżnicowana - wskaźnik HICP dla Litwy przewyższył w październiku 8,0% r/r, natomiast na Maltcie i w Portugalii nie przekroczył 2,0% r/r. Będzie to utrudniało decyzje członków Rady Prezesów Europejskiego Banku Centralnego odpowiedzialnej za politykę pieniężną w strefie euro. Zgadza się z opiniami większości członków Rady, że część obecnych czynników proinflacyjnych w strefie euro będzie wygasła (np. wpływ zmiany stawki VAT w Niemczech), aczkolwiek rosnące oczekiwania inflacyjne mogą wpływać na ocenę długości trwania okresu szybkiego wzrostu cen w strefie euro. Stąd najbliższe posiedzenie EBC, na którym przedstawione zostaną nowe prognozy makroekonomiczne będzie interesujące, gdyż być może pojawią się sygnały dalszych kroków normalizacji polityki pieniężnej w strefie euro, po zapowiedziach wygaszenia awaryjnego programu skupu aktywów przez EBC (PEPP).
- PL:** Obok danych dla strefy euro poznaliśmy także wyliczenie indeksu HICP dla Polski, który w październiku wyniósł 6,4% r/r wobec 5,6% r/r we wrześniu. Metodologia tego wskaźnika jest zbliżona od indeksu CPI. Obie miary dynamiki cen konsumenta potwierdzają wysoką presję inflacyjną, która naszym zdaniem przekona większość członków Rady Polityki Pieniężnej do kontynuacji podwyżek stóp procentowych już na posiedzeniu w grudniu (zakładamy podwyżkę o co najmniej 50 pkt baz.).

Rynki na dziś

Złoty utrzymuje się wokół poziomu 4,66 pozostając najslabiej radzącą sobie w ostatnich dniach walutą Europy Środkowo-Wschodniej. Od trzech dni stabilizuje się ponadto wycena eurodolara, co potencjalnie - w przypadku rozciągnięcia trendu bocznego EUR/USD na kolejne dni - powinno być czynnikiem ograniczającym zmienność także wyceny złotego. Tym bardziej, iż kalendarium dzisiejszej sesji jest ubogie w istotne wydarzenia, co dodatkowo potęgować może nastrój wyczekiwania. Niezmiennie perspektywy powrotu złotego do umocnienia utrudniają działania regionalnych banków centralnych, które bardziej zdecydowanie niż krajowa Rada Polityki Pieniężnej podnoszą stopy procentowe kierując kapitał w stronę czeskiej korony, czy węgierskiego forinta (strategia carry trade).

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,6580	0,4%
USD/PLN	4,1185	1,6%
CHF/PLN	4,4218	0,4%
EUR/USD	1,1307	-1,1%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	1,41	2
WIBOR 3M	1,65	3

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	2,85	-15
5Y	3,15	1
10Y	3,10	12

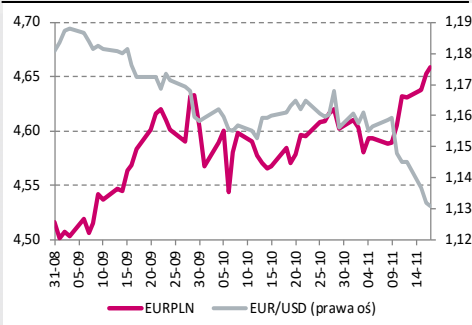
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	3,08	-8
5Y	3,14	2
10Y	3,03	9

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	-0,23	1
US 10Y	1,64	4

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	71522,5	-0,8
S&P 500	4688,7	-0,3
Nikkei 225	29598,7	-0,3

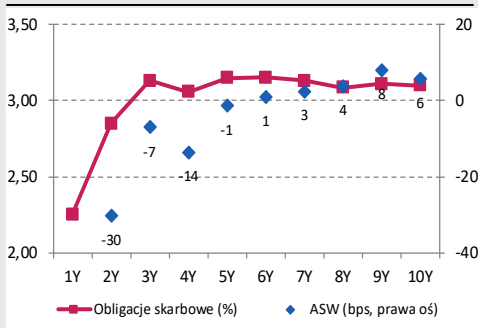
Źródło: Refinitiv
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



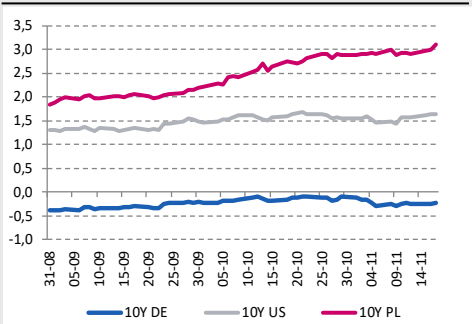
Źródło: Refinitiv

Krajowy rynek stopy procentowej



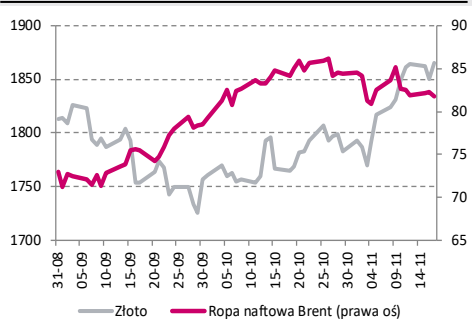
Źródło: Refinitiv

Rentowności długu USA, Niemiec i Polski [%]



Źródło: Refinitiv

Ceny surowców [USD]



Źródło: Refinitiv

Rynek krajowy

Złoty pozostaje słaby. Kurs EUR/PLN utrzymuje się nieco poniżej pandemicznego maksimum (okolice 4,67) oczekując na rozwój wypadków. Jak pisaliśmy perspektywy polskiej waluty nie wyglądają obecnie optymistycznie. Dość powiedzieć, iż wczoraj złoty był - po tureckiej lirze - najgorzej radzącą sobie walutą regionu emerging markets. Silnie tracąca lira była natomiast efektem wypowiedzi prezydenta Turcji, który zamierza walczyć z wysokim poziomem stóp procentowych w tym kraju. Umocnienie zaś towarzyszyło wczoraj między innymi węgierskiemu forintowi - któremu podobnie jak polskiej walucie ciąży brak akceptacji Brukseli dla unijnych funduszy. Pokazuje to dobitnie, iż głównym argumentem za aprecjacją walut Europy Środkowo-Wschodniej jest obecnie przede wszystkim determinacja lokalnych banków centralnych do walki z inflacją. Na tym tle Narodowy Bank Polski jawi się zaś gołębio. Na krajowym rynku długu środa była dniem dawno nie notowanego wystromienia krzywej dochodowości. Krótki koniec obniżył się do 2,85%, a 10-lątka zwyżkowała w rentowności powyżej 3%. Wczoraj Narodowy Bank Polski przeprowadził jedyny listopadowy przetarg odkupu długu, na którym nabył zaledwie dwie serie obligacji (skarbowe PS1026 za 250 mln PLN i dług Banku Gospodarstwa Krajowego FPC0328 za 116,5 mln PLN).

Rynki zagraniczne

Eurodolar dotarł wczoraj do dolnego ograniczenia - zainaugurowanego w drugim kwartale tego roku - kanału spadkowego. Pobyt notowań na poziomie 1,1261 nie był jednak długi i w ciągu dnia kurs EUR/USD zawrócił o około pół centa wyczekując na nowe impulsy. Tych natomiast wczoraj zabrakło. Nastrój stabilizacji przedłużony został o kolejny dzień w notowaniach pary EUR/CHF, która fluktuuje wokół poziomu 1,052. Miniona sesja przebiegła spokojnie także w przypadku bazowych rynków długu, gdzie zmiany dochodowości nie były znaczące i dotyczyły przede wszystkim amerykańskich obligacji.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza	
Piątek 12 listopada							
09:00	Protokół z posiedzenia banku centralnego	Czechy	Listopad				
10:00	PKB r/r nsa wst.	Polska	Q3	11.2%	5.1%	4.8%	5.1%
11:00	Produkcja przemysłowa wda r/r	EZ	Wrzesień	4.9%	5.2%		
16:00	Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Listopad	71.7	66.8	71.0	
Poniedziałek 15 listopada							
03:00	Produkcja przemysłowa r/r	Chiny	Październik	3.1%	3.5%	3.0%	
03:00	Sprzedaż detaliczna r/r	Chiny	Październik	4.4%	4.9%	3.5%	
10:00	Inflacja CPI r/r fin.	Polska	Październik	5.9%	6.8%	6.8%	
14:00	Rachunek obrotów bieżących EUR	Polska	Wrzesień	-1686m	-1339m	-1300m	-2215m
Wtorek 16 listopada							
11:00	PKB r/r sa rew.	EZ	Q3	14.3%	14.3%	3.7%	
14:00	Decyzja w sprawie stóp procentowych	Węgry	Listopad	1.80%	2.10%	1.95%	
14:30	Sprzedaż detaliczna m/m	USA	Październik	0.8%	1.4%	1.7%	
15:15	Produkcja przemysłowa m/m	USA	Październik	-1.3%	1.6%	0.7%	
Środa 17 listopada							
11:00	Inflacja HICP r/r	EZ	Październik	3.4%	4.1%	4.1%	
14:30	Pozwolenia na budowę domów	USA	Październik	1586k	1650k	1630k	
Czwartek 18 listopada							
14:30	Indeks Filadelfia Fed	USA	Listopad	23.8		22.0	
14:30	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	USA	12 listopada	267k		270k	
Piątek 19 listopada							
08:00	Inflacja PPI r/r	Niemcy	Październik	14.2%		16.3%	
10:00	Zatrudnienie r/r	Polska	Październik	0.6%		0.5%	0.4%
10:00	Wynagrodzenia r/r	Polska	Październik	8.7%		8.9%	9.5%
Poniedziałek 22 listopada							
02:30	Decyzja w sprawie stóp procentowych	Chiny	Listopad	3.85%			
10:00	Inflacja PPI r/r	Polska	Październik	10.2%		10.8%	10.7%
10:00	Produkcja przemysłowa	Polska	Październik	8.8%		5.4%	4.9%
16:00	Sprzedaż domów na rynku wtórnym	USA	Październik				

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