



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

28 września 2022

Informacje na dziś

- Brak publikacji najważniejszych wskaźników makroekonomicznych.

Wydarzenia i komentarze

- HU:** Narodowy Bank Węgier podniósł główną stopę procentową (oprocentowanie 3-miesięcznych depozytów) o 125 pkt baz. z 11,75% do 13,00%, a więc silniej niż konsensus prognoz, który wskazywał na podwyżkę o 100 pkt baz. Niespodzianką okazało się także ogłoszenie przez Bank zakończenia cyklu zacieśniania polityki pieniężnej. W czerwcu zakończenie podwyżek stóp zakomunikował Narodowy Bank Czech. W naszej ocenie w podobnym duchu zachowa się w październiku nasza Rada Polityki Pieniężnej. Spodziewamy się podwyżki stopy referencyjnej o 25 pkt baz. z 6,75% do 7,00%, by dokładnie po roku od rozpoczęcia cyklu zakomunikować możliwy koniec cyklu. W naszym podstawowym scenariuszu makroekonomicznym zakładamy, że rzeczywiście poziom 7,00% będzie szczytem w tym cyklu, aczkolwiek oczekiwania te obciążone są dużą niepewnością. Nie wykluczamy, że niespodzianki inflacyjne w górę, zwłaszcza po nowym roku mogą wymagać wznowienia podwyżek, aczkolwiek jest to dla nas scenariusz alternatywny. Koniec podwyżek na poziomie 7,00% oznacza jednak, że wysoki nominalny poziom stóp procentowych będzie musiał utrzymywać się przez dłuższy czas. Tym samym słowa niektórych członków Rady Polityki Pieniężnej o możliwości pierwszych obniżek stóp już w 2023 r. w naszej ocenie stają się coraz mniej realne.
- US:** Zamówienia na dobra trwałe w USA obniżyły się w sierpniu o 0,2% m/m po spadku o 0,1% m/m miesiąc wcześniej. Za spadki te jednak odpowiada bardzo zmienny komponent środków transportu. Po ich wyłączeniu wartość zamówień na środki trwałe wzrosła o 0,2% m/m, podobnie jak w lipcu. Wskazuje to na stabilną sytuację w amerykańskim przemyśle i potwierdza pewną odporność na szybko rosnące stopy procentowe i słabnącą globalną koniunkturę.
- US:** Indeks nastrojów konsumenckich w Stanach Zjednoczonych wg. Conference Board wzrósł we wrześniu do 108,0 pkt z 103,6 pkt miesiąc wcześniej przewyższając oczekiwania. Sprzyjają temu obniżające się ceny paliw i nadal silny popyt na pracę. Lepsze nastroje konsumpcyjne pomogą utrzymywać konsumpcję prywatną w USA na ścieżce wzrostowej w najbliższym czasie wspierając jastrzębią retorykę Fed. Wysoka inflacja i rosnące stopy procentowe Fed najpewniej coraz mocniej będą jednak ciążyły w nieco dłuższej perspektywie wynikiem gospodarki USA.

Rynki na dziś

Nasilenie kryzysu energetycznego za sprawą uszkodzeń obu nitek Nord Stream oraz groźby wyłączenia ostatniego kanału przesyłu rosyjskiego gazu do Europy - przez Ukrainę - skutkuje nasileniem ucieczki kapitału do dolara. Tym bardziej, iż równocześnie wzmożło się napięcie geopolityczne towarzyszące rosyjskim planom zaanektowania kolejnych regionów Ukrainy. W efekcie kurs EUR/USD obniżył się w okolice 0,9550, co negatywnie wpłynęło także na złotego. Notowania EUR/PLN walczą o pozostanie poniżej poziomu 4,80, co przy obecnych niekorzystnych nastrojach może być trudne. Ucieczka kapitału do bezpiecznych aktywów i jednoczesna przecena walut emerging markets szczególnie widoczna jest w notowaniach pozostałych par złotych. Kurs USD/PLN - po raz pierwszy w historii - wzrósł powyżej psychologicznej bariery 5,0. Kilka dni wcześniej wymieniony poziom pokonały notowania CHF/PLN. Dzisiejszy brak publikacji istotnych danych makroekonomicznych powinien sprzyjać kontynuacji trendów motywowanych rosnącą awersją do ryzyka.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,7712	0,4%
USD/PLN	4,9691	1,2%
CHF/PLN	5,0198	0,9%
EUR/USD	0,9605	-0,7%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	7,06	0
WIBOR 3M	7,16	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	6,89	0
5Y	7,12	7
10Y	6,88	7

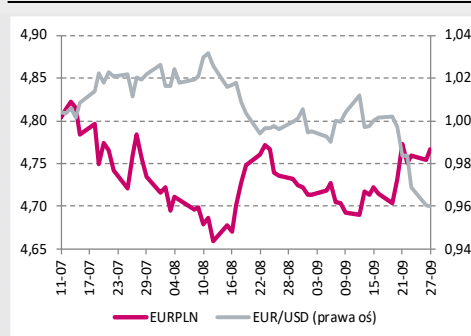
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	7,43	-6
5Y	6,85	-2
10Y	6,69	-4

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	2,20	11
US 10Y	3,96	19

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	47859,8	1,4
S&P 500	3647,3	-0,2
Nikkei 225	26060,1	-1,9

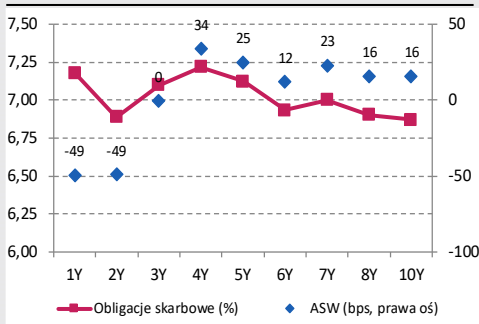
Źródło: Refinitiv
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



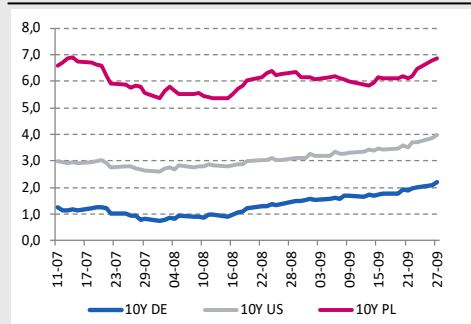
Źródło: Refinitiv

Krajowy rynek stopy procentowej



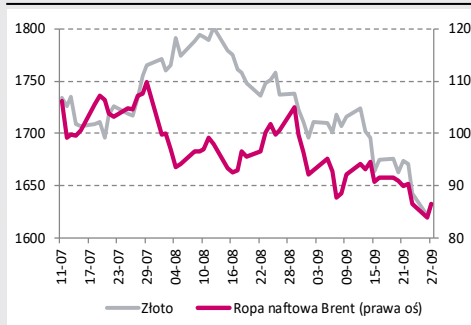
Źródło: Refinitiv

Rentowności długu USA, Niemiec i Polski [%]



Źródło: Refinitiv

Ceny surowców [USD]



Źródło: Refinitiv

Rynek krajowy

Nie powiodła się próba ustabilizowania wyceny złotego wokół poziomu 4,75 za EUR. Wczoraj kurs EUR/PLN zwiększył bowiem - choć nieznacznie - i zakończył notowania około 2,5 grosza od opisywanej bariery technicznej. W rezultacie coraz wyraźniej rysuje się nowy trend boczny, lecz z uwagi na nasiloną w ostatnich dniach awersję do ryzyka na wyższych niż przez większość września poziomach tj. 4,75 - 4,78. Wydarzeniem dnia na krajowym rynku długu był przetarg długu organizowany przez Ministerstwo Finansów. Do sprzedaży trafiły serie OK0724, PS0527, WZ1127, DS1030, DS0432, WZ0533 o łącznej wartości 5-8 mld PLN. Ostatecznie mimo popytu przekraczającego górną granicę podaży resort zdecydował się o sprzedaży ledwie przewyższającej barierę 5 mld PLN, z czego ponad połowa (64%) przypadła na papier DS0432. Na rynku wtórnym wtorek był dniem wzrostów dochodowości, choć zdecydowanie mniejszych niż poniedziałkowe gwałtowne wzrosty. Długi koniec krajowej krzywej zwiększył o 7 pkt. baz. do 6,88%.

Rynki zagraniczne

Zgodnie z oczekiwaniami eurodolar zatrzymał swój dynamiczny trend spadkowy trwający od tygodnia. Co ciekawe do uspokojenia prodolarowego trendu doszło mimo bardzo dobrych danych z amerykańskiej gospodarki (indeks Conference Board oraz sprzedaż nowych domów). Wczoraj stabilizowały się ponadto notowania EUR/CHF, a więc kolejnej po dolarze tzw. walutowej bezpiecznej przystani, czyli franka szwajcarskiego. Na bazowych rynkach długu we wtorek kontynuowany był trend szybkiego wzrostu dochodowości (pokłosie nasilających się oczekiwań co do docelowego poziomu stopy procentowej w trwającym w USA i strefie euro cyklu zacieśniania monetarnego).

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 23 września						
10:00 Wstępny PMI w przemyśle	EZ	Wrzesień	49.6	48.5	48.8	
10:00 Wstępny PMI w usługach	EZ	Wrzesień	49.8	48.9	49.1	
10:00 Stopa bezrobocia	Polska	Sierpień	4.9%	4.8%	4.9%	4.9%
Poniedziałek 26 września						
10:00 Indeks Ifo	Niemcy	Wrzesień	88.6	84.3	87.2	
Wtorek 27 września						
14:00 Decyzja w sprawie stóp procentowych	Węgry	Wrzesień	11.75%	13.00%	12.75%	
14:30 Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m	USA	Sierpień	-0.1%	-0.2%	-0.5%	
16:00 Sprzedaż nowych domów	USA	Sierpień	532k	685k	501k	
16:00 Conference Board	USA	Wrzesień	103.6	108.0	104.2	
Środa 28 września						
09:15 Wystąpienie Ch.Lagarde	EZ					
Czwartek 29 września						
14:00 Inflacja CPI wst. r/r	Niemcy	Wrzesień	7.9%		9.5%	
14:30 PKB fin. r/r	USA	Q2	-1.6%		-0.6%	
14:30 Decyzja w sprawie stóp procentowych	Czechy	Wrzesień	7.00%		7.00%	
14:30 Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	USA	23 września	213k		215k	
Piątek 30 września						
03:00 PMI w przemyśle	Chiny	Wrzesień	49.5		49.7	
03:00 PMI w usługach	Chiny	Wrzesień	52.6		52.6	
Decyzja S&P w sprawie ratingu	Polska					
10:00 Inflacja CPI wst. r/r	Polska	Wrzesień	16.1%			
11:00 Inflacja HICP wst. r/r	EZ	Wrzesień	9.1%		9.6%	
11:00 Stopa bezrobocia	EZ	Sierpień	6.6%		6.6%	
14:30 Inflacja PCE r/r	USA	Sierpień	6.3%			
15:45 Chicago PMI	USA	Wrzesień	52.2		51.9	
16:00 Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Wrzesień	58.2		51.9	
Poniedziałek 03 października						
09:00 Indeks PMI w przemyśle	Polska	Wrzesień	40.9			
10:00 Indeks PMI w przemyśle	EZ	Wrzesień	49.6		48.5	
15:45 Indeks PMI w przemyśle	USA	Wrzesień	51.5		51.8	

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