



Makro i rynek

komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

Grzegorz Maliszewski

Główny Ekonomista
+48 22 598 22 38

Urszula Kryńska

Ekonomistka
+48 22 598 20 10

Mateusz Sutowicz

Analitik rynków finansowych
+48 22 598 22 36

31 października 2014

Informacje na dziś

- **EU:** Spośród publikowanych dziś danych uwagę rynku przyciągać będzie odczyt inflacji w strefie euro. Jej ewentualny spadek nasili oczekiwania na dalsze luzowanie polityki monetarnej przez ECB.

Wydarzenia i komentarze

- **US:** Wzrost gospodarczy w USA w 3Q wyniósł 3,5% w ujęciu zannualizowanym wobec wzrostu o 4,6% w 2Q oraz oczekiwań na poziomie 3,0%. Wsparciem dla wzrostu amerykańskiej gospodarki był zarówno popyt krajowy, jak i eksport, jednak głównym źródłem niespodzianki był silniejszy od oczekiwań wzrost wydatków rządowych na obronność. Ich zwwyżka o 16% była największa od pięciu lat. Wkład wydatków rządowych do wzrostu PKB wyniósł w 3Q 0,83 pkt. proc. Większość pozostałych komponentów PKB również zanotowała zwwyżkę, choć ich dynamika nieznacznie wyhamowała w stosunku do poprzedniego kwartału. Konsumpcja prywatna wzrosła o 1,8% wobec zwwyżki o 2,5% kwartał wcześniej, przy czym najsilniej rosła sprzedaż dóbr trwałego użytku (+7,2%). Rosły też inwestycje mieszkaniowe, jak i nie mieszkaniowe w nieruchomości, a także w maszyny i urządzenia. Negatywną kontrybucję do wzrostu miała natomiast zmiana zapasów. Dane choć lepsze od oczekiwań podstaw do hurraoptyzmu nie dają. W kolejnych kwartałach prawdopodobne jest nieznaczne wyhamowanie dynamiki PKB. Nie zmienia to jednak faktu, że gospodarka amerykańska utrzymuje się na ścieżce wzrostowej.
- **JP:** Centralny Bank Japonii zaskoczył rynki finansowe i zwiększył skalę luzowania ilościowego, rozszerzając program skupu obligacji skarbowych do kolejne 30 bln JPY do 80 bln JPY. Jednocześnie BoJ zadeklarował plan zwiększenia kupna jednostek funduszy ETF oraz J REITs (fundusz nieruchomości) do 3 bln JPY, co oznacza potrojenie w stosunku z dotychczasowym planem. Dodatkowo BoJ zwiększył skalę operacji na rynku pieniężnym, ukierunkowanych na zwiększenie rocznego przyrostu bazy monetarnej o 80 bln JPY, czyli 10-20 bln JPY większego niż planowano poprzednio. Kolejny impuls monetarny BoJ zorientowany jest na pobudzenie japońskiej gospodarki, która w ostatnich miesiącach wykazuje sygnały spowalniania.

Rynki na dziś

Dzisiejsze kalendarium danych makro ogranicza się do popołudniowych publikacji indeksów koniunktury ze Stanów Zjednoczonych oraz odczytu dochodów i wydatków Amerykanów. Dane nie powinny mieć jednak silnego przełożenia na rynek. Piątkowym wsparciem dla apetytu na ryzyko jest natomiast nieoczekiwana decyzja banku centralnego Japonii, który na posiedzeniu skorygował swoją politykę poprzez dążenie do dalszego wzrostu bazy monetarnej. W reakcji na te postanowienia indeks Nikkei wzrósł o niemal 5% do najwyższego poziomu o siedmiu lat, a jen osłabił się względem dolara o 2%. Polski rynek finansowy powinien jednak pozostać relatywnie stabilny w oczekiwaniu na wynik posiedzenia RPP w przyszłym tygodniu.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2097	-0,2%
USD/PLN	3,3383	1,0%
CHF/PLN	3,4912	-0,3%
EUR/USD	1,2613	-1,2%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	2,01	0
WIBOR 3M	1,97	-1

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,74	4
5Y	2,06	2
10Y	2,62	2

IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,75	0
5Y	1,98	-1
10Y	2,40	-5

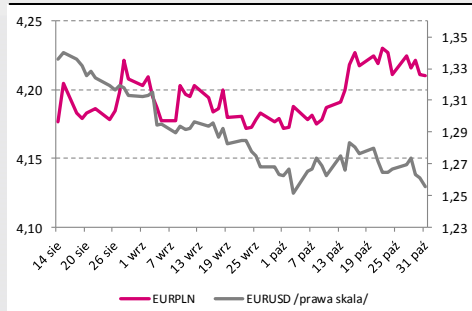
Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,85	-4
US 10Y	2,29	-1

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG 30	2617,7	-0,4
S&P 500	1994,7	0,6
Nikkei 225	16413,8	4,8

Źródło: Reuters

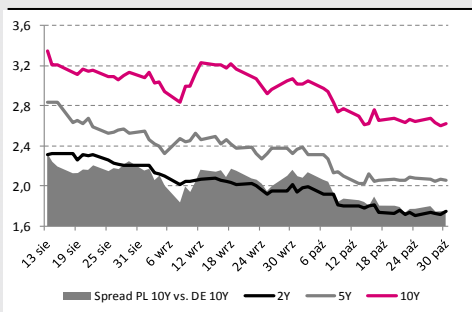
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



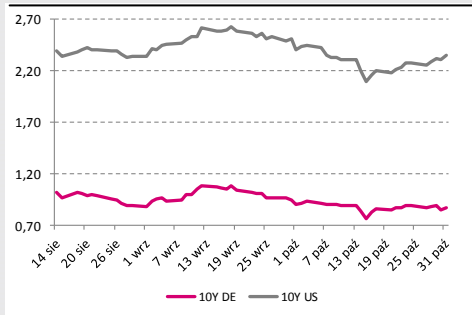
Źródło: Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



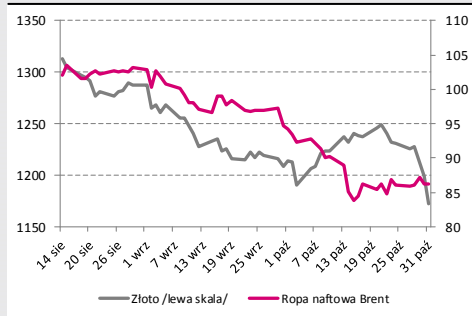
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Reuters

Rynek krajowy

Krajowym rynek walutowy pozostaje pod dominującym wpływem czynników globalnych, w szczególności doniesień z USA. Nieco mniej gołębia od oczekiwań retoryka Fed i towarzyszące temu spadki eurodolara przełożyły się na nieznaczne osłabienie złotego względem euro. w trakcie przedpołudniowej części sesji kurs EUR/PLN wzrósł o ok. 0,8 grosza, osiągając dzienne maksimum na poziomie 4,2280. W popołudniowej części notowań złoty zaczął jednak się umacniać, spadając poniżej 4,21 za euro, czemu pomógł nieco wzrost kursu EUR/USD na międzynarodowym forexie, po opublikowaniu danych o amerykańskim PKB. Wysoka zmienność widoczna była także w notowaniach pary USD/PLN, która poruszała się w przedziale 3,3340-3,3660. Mniejszym wahaniom podlegały notowania na krajowym rynku długu. W ciągu dnia wzrosły nieznacznie rentowności papierów wzdłuż całej krzywej, jednak skala zmian nie była znaczna.

Rynki zagraniczne

Najważniejszą publikacją wczorajszego dnia był wstępny odczyt tempa wzrostu amerykańskiej gospodarki w trzecim kwartale tego roku. Mimo, iż gospodarka USA rosta w tempie szybszym niż oczekiwał rynek, to struktura wzrostu nie była już tak optymistyczna, stąd aprecjacja dolara rozpoczęta w środę po posiedzeniu Rezerwy Federalnej wyhamowała. Kurs EUR/USD nadal jednak utrzymywał się wokół poziomu 1,26 tj. 1,5-miesięcznego minimum. Notowania pozostałych pozostawały relatywnie stabilne. Kurs EUR/CHF oscyluje zaledwie o 60 pipsów od bronionego przez SNB poziomu 1,20. Umocnienie franka ma częściowo uzasadnienie w referendum, jakie 30 listopada odbędzie się w Szwajcarii, którego wynik może oznaczać konieczność zmian w polityce pieniężnej SNB. Na krajowym rynku długu czwartek zakończył się spadkiem dochodowości Bundów i Treasuries. Silniejsza, bo wynosząca 4 bps była jednak zniżka rentowności niemieckiego długu. Tamtejsze 10-latki zakończyły sesję na poziomie 0,85%. Zaledwie o 1 bps do 2,29% zmalała natomiast dochodowość amerykańskich 10-latek.

Kalendarium

Data	Godz.	Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus (prognoza Millenium)
10/27	10:00	Indeks IFO	Niemcy	Październik	104.7	103.2	104.5
10/27	14:45	PMI w usługach	USA	Październik	58.9	57.3	57.8
10/27	15:00	Sprzedaż domów na rynku wtórnym m/m	USA	Wrzesień	-1.0%	0.3%	1.0%
10/28	13:30	Zamówienia na dobra trwałe	USA	Wrzesień	-18.2%	-1.3%	0.5%
10/28	14:00	Indeks CaseShiller r/r	USA	Sierpień	6.75%	5.6%	5.7%
10/28	15:00	Indeks nastrojów konsumenckich	USA	Październik	86.0	94.5	87.0
10/29	12:00	Liczba podań o kredyt hipoteczny MBA	USA	Październik	11.6%	-6.6%	
10/29	19:00	Decyzja w sprawie stóp procentowych	USA	Październik	0.25%	0.25%	0.25% (0.25%)
10/30	09:55	Stopa bezrobocia	Niemcy	Październik	6.7%	6.7%	6.7%
10/30	13:30	Liczba nowych bezrobotnych	USA	Październik	283K	287K	283K
10/30	13:30	PKB Annualized kw/kw	USA	3Q	4.6%	3.5%	3.0%
10/30	14:00	Inflacja CPI r/r	Niemcy	Październik	0.8%	0.7%	0.9%
10/31	08:00	Sprzedaż detaliczna r/r	Niemcy	Wrzesień	0.1%	1.2%	1.2%
10/31	11:00	Stopa bezrobocia	EU	Wrzesień	11.5%		11.5%
10/31	11:00	Szacunki inflacji r/r	EU	Październik	0.3%		0.4%
10/31	11:00	Inflacja bazowa r/r	EU	Październik	0.8%		0.8%
10/31	13:30	Dochody osobiste	USA	Wrzesień	0.3%		0.3%
10/31	13:30	Wydatki osobiste	USA	Wrzesień	0.5%		0.1%
10/31	14:00	Oczekiwania inflacyjne	Polska	Październik	0.2%		0.1%
10/31	14:55	Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Październik	86.4		86.4
11/03	09:00	PMI w przemyśle	Polska	Październik	49.5		
11/03	09:55	PMI w przemyśle	Niemcy	Październik	51.8		
11/03	10:00	PMI w przemyśle	EU	Październik	50.7		
11/03	15:45	PMI w przemyśle	USA	Październik	56.2		
11/03	16:00	Indeks ISM w przemyśle	USA	Październik	56.6		56.5

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