



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

25 października 2024

Informacje na dziś

- GE:** Dziś o godz. 10:00 poznamy wyliczenie za październik indeksu instytutu Ifo, tj. wskaźnika najszerzej obrazującego nastroje w gospodarce Niemiec. Konsensus prognoz wynosi 85,5 pkt wobec 85,4 pkt. we wrześniu. Realizacja tej prognozy oznaczałaby, że indeks przerwał trwający 4 miesiące okres systematycznych spadków. Wczoraj poznaliśmy wstępne wyliczenia indeksów PMI dla gospodarki niemieckiej. Złożony (composite) indeks PMI obrazujący łącznie nastroje w przemyśle i usługach wzrósł w październiku do 48,4 pkt z 47,5 pkt zwiększając szansę na brak spadku indeksu Ifo. Nie zmieniają się jednak pesymistyczne prognozy dla Niemiec. Kraj ten z wysokim prawdopodobieństwem drugi rok z rzędu odnotuje w 2024 r. kurczenie się gospodarki. Niekorzystny popyt z tego kraju oddziałuje na krajowych eksporterów. Firmy z części branż wskazywały na oczekiwania braku poprawy lub nawet spadku popytu z zagranicy na ich towary i usługi w horyzoncie 12 miesięcy.
- US:** O godz. 14:30 opublikowane zostaną dane o nowych zamówieniach na dobra trwałe w Stanach Zjednoczonych we wrześniu. Oczekuje się spadku o 1,1% m/m po stagnacji (0,0% m/m) w sierpniu. Zaznaczamy, że dane te mogą znacząco zaskoczyć, ze względu na zmienny komponent zamówień na środki transportu, zwłaszcza na samoloty. Dane nie powinny wpływać na oczekiwania optymistycznego wzrostu PKB w USA w 3Q 2024. Według szacunku oddziału Fed w Atlancie wyniósł on aż o 3,4% kw/kw w ujęciu zannualizowanym (SAAR) wobec 3,0% kw/kw kwartał wcześniej. Pomimo wzrostu gospodarczego szybszego niż średnia wieloletnia, amerykańska Rezerwa Federalna będzie kontynuowała rozpoczęty we wrześniu cykl obniżek stóp procentowych. Według oczekiwań rynkowych na najbliższym posiedzeniu 6 listopada główna stopa procentowa zostanie obniżona o 0,25 pkt baz. do przedziału 4,50-4,75%.

Wydarzenia i komentarze

- EZ:** Złożony wskaźnik PMI dla strefy euro wyniósł w październiku 49,7 pkt wobec 49,6 pkt we wrześniu. Dane PMI wskazują też na wzrost indeksu dla Niemiec i spadek dla Francji, choć oba nadal kształtują się poniżej neutralnego poziomu 50 pkt. Indeksy PMI oznaczają, że strefa euro rozpoczyna 4Q 2024 w minorowych nastrojach potwierdzających obawy o kolejny kwartał stagnacji w tej gospodarce. Kondycja strefy euro okazuje się słabsza od oczekiwań i w takich warunkach Europejski Bank Centralny będzie kontynuował systematyczne obniżki stóp procentowych. Brak niespodzianki w dół w danych za październik jest zgodny z oczekiwaniami, że kolejna obniżka wyniesie w grudniu 25 pkt baz. (do 3,00% jeśli chodzi o stopę depozytową), a nie o 50 pkt baz.
- US:** Złożony wskaźnik PMI dla Stanów Zjednoczonych wyniósł w październiku 54,3 pkt wobec 54,0 pkt miesiąc wcześniej. Wskaźnik ten od pół roku kształtuje się na poziomach zbliżonych do 54,5 pkt, a więc przewyższa neutralny poziom 50,0 pkt, co oznacza ożywienie. Dane te pokazują, że gospodarka amerykańska wchodzi w 4Q 2024 z nadal solidną aktywnością. Z punktu widzenia polityki pieniężnej dane te utwierdzają przekonanie, że Fed nie ma potrzeby szybko schodzić ze stopami procentowymi. Rynki finansowe spodziewają się zatem, że najbliższe posiedzenie Fed w listopadzie przyniesie obniżkę o 25 pkt baz., po obniżce we wrześniu wynoszącej 50 pkt baz.

Rynki na dziś

Kurs EUR/PLN tkwi w okolicy 4,34 zaprzeczając wczorajszą szansę na niższą wynikającą z globalnego osłabienia dolara (kurs EUR/USD wzrósł wczoraj najsilniej od miesiąca). Dziś nie oczekujemy większych zmian w notowaniach polskiej waluty. Kalendarium danych makro w naszej ocenie nie zawiera informacji mogących w istotny sposób wpływać na nastroje. Tematem dominującym na wycenie aktywów na rynkach rozwiniętych pozostaje kwestia zbliżających się wyborów prezydenckich w Stanach Zjednoczonych.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,3449	0,0%
USD/PLN	4,0216	-0,2%
CHF/PLN	4,6437	-0,1%
EUR/USD	1,0801	0,2%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	5,81	-3
WIBOR 3M	5,85	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	4,96	-4
5Y	5,43	-8
10Y	5,76	-8

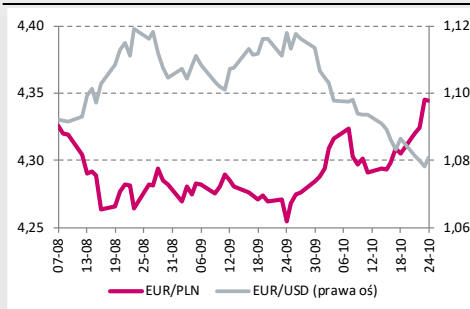
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	5,07	-5
5Y	4,86	-8
10Y	5,06	-10

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	2,27	-6
US 10Y	4,23	-2

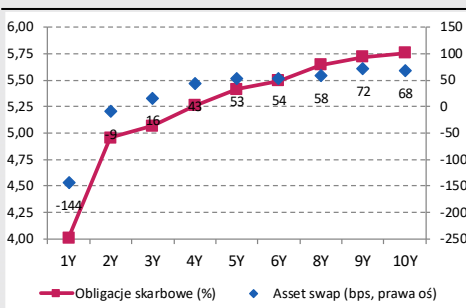
Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	80854,9	-0,3
S&P 500	5809,9	0,2
Nikkei 225	38987,7	-0,8

Źródło: LSEG Datastream
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

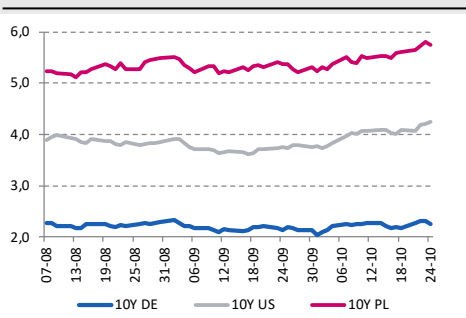
Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



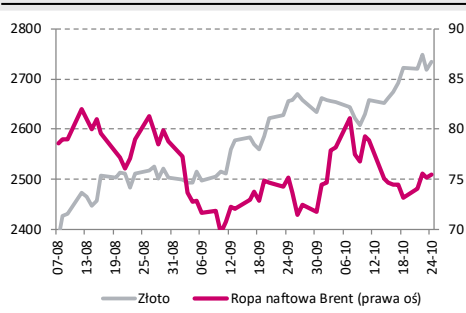
Krajowy rynek stopy procentowej



Rentowności długu USA, Niemiec i Polski [%]



Ceny surowców [USD]



Rynek krajowy

Złoty pozostaje w trudnym położeniu. Ruch kursu EUR/PLN powyżej poziomu 4,33 utrzymuje polską walutę pod presją. Wczoraj mimo, iż notowania nie uległy większej zmianie, to jednak zaprzepaszczone została szansa na umocnienie płynąca z dawno nie widzianej zwyżki eurodolara. Tym bardziej, iż jej fundamentem były ciut lepsze dane z niemieckiej gospodarki. W takim samym położeniu pozostawał węgierski forint, który wraz ze złotym, najmocniej spośród walut tej części Europy odczuwa wzrost awersji do ryzyka (notowania czeskiej korony pozostają w tym czasie względnie stabilne). Na krajowym rynku długu czwartek upłynął pod znakiem niewielkiego spadku dochodowości, po tym jak w środę rentowność 10-latki sięgnęła poziomu 5,80%, a więc najwyższego o początku lipca.

Rynki zagraniczne

Za nami największy wzrost notowań eurodolara od ponad miesiąca. Źródłem zwyżki były nieco lepsze dane dotyczące wstępnych indeksów PMI w niemieckiej gospodarce, ale i wskazania techniczne. Już na początku tygodnia wskazywaliśmy, iż kurs EUR/USD może zainicjować wzrosty po dotarciu do poziomu 1,0780. Na bazowych rynkach długu dochodowość obligacji zniżkowała nieznacznie w dniu wczorajszym. W przypadku Bunda obserwowaliśmy ruch o 6 pkt. baz. do 2,27%. Nieco mniej, bo o 2 pkt. baz. zmalała rentowność 10-latki amerykańskiej.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 18 października						
14:30 Pozwolenia na budowę domów	USA	Wrzesień	1470k	1428k	1450k	
Poniedziałek 21 października						
03:00 Stopa pożyczkowa - jednoroczna	Chiny	Październik	3.35%	3.10%	3.15%	
10:00 Produkcja przemysłowa r/r	Polska	Wrzesień	-1.2%	-0.3%	0.3%	-0.2%
10:00 Inflacja PPI r/r	Polska	Wrzesień	-5.5%	-6.3%	-5.7%	-5.3%
10:00 Produkcja budowlano-montażowa r/r	Polska	Wrzesień	-9.6%	-9.0%	-9.6%	-9.4%
10:00 Wynagrodzenia r/r	Polska	Wrzesień	11.1%	10.3%	11.1%	10.8%
10:00 Zatrudnienie r/r	Polska	Wrzesień	-0.5%	-0.5%	-0.5%	-0.5%
Wtorek 22 października						
10:00 Sprzedaż detaliczna w cenach stałych r/r	Polska	Wrzesień	2.6%	-3.0%	2.3%	1.0%
10:00 Koniunktura gospodarcza	Polska	Październik				
14:00 Podaż pieniądza M3 r/r	Polska	Wrzesień	7.8%	6.5%	6.8%	7.5%
14:00 Decyzja ws. stóp proc.	Węgry	Październik	6.50%	6.50%	6.50%	
Środa 23 października						
Przetarg sprzedaży obligacji	Polska	Październik				
10:00 Stopa bezrobocia	Polska	Wrzesień	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%
20:00 Beżowa Księga	USA	Październik				
Czwartek 24 października						
09:30 Indeks PMI dla przemysłu, wst.	Niemcy	Październik	40.6	42.6	40.6	
09:30 Indeks PMI dla usług, wst.	Niemcy	Październik	50.6	51.4	50.5	
10:00 Indeks PMI dla przemysłu, wst.	EZ	Październik	45.0	45.9	45.1	
10:00 Indeks PMI dla usług, wst.	EZ	Październik	51.4	51.2	51.5	
15:45 Indeks PMI dla przemysłu, wst.	USA	Październik	47.3	47.8	47.5	
15:45 Indeks PMI dla usług, wst.	USA	Październik	55.2	55.3	55.0	
Piątek 25 października						
10:00 Indeks instytutu Ifo	Niemcy	Październik	85.4		85.4	
14:30 Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, wst.	USA	Wrzesień	0.0%		-1.1%	
16:00 Indeks Uniwersytetu Michigan, fin.	USA	Październik	70.1		68.9	
Poniedziałek 28 października						

Brak istotnych publikacji

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