



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 października 2024

Informacje na dziś

- Dziś brakuje w kalendarium istotnych danych i publikacji makroekonomicznych. Będzie ich aż nadto w dalszej części tygodnia (krótszego dla krajowych inwestorów).

Wydarzenia i komentarze

- **GE:** Indeks instytutu Ifo, tj. wskaźnik najszerzej obrazujący nastroje w gospodarce niemieckiej, wzrósł w październiku do 86,5 pkt z 85,4 pkt miesiąc wcześniej. Wzrost okazał się silniejszy niż oczekiwano. Wskaźnik ten przerwał w październiku spadkowy trend trwający cztery miesiące. Dane pokazują, że poprawie uległa zarówno składowa bieżącej oceny koniunktury, jak i oczekiwania. Gospodarka niemiecka nadal jest w trudnej sytuacji, a więc brak kolejnego spadku jest dobrą informacją. Co więcej, poprawiły się oczekiwania, ale, jak wskazują autorzy badania Ifo, są one nadal „naznaczone sceptycyzmem”.
- **PL:** Rząd poinformował, że przeprowadzi nowelę ustawy budżetowej na 2024 r. Nie stanowi to niespodzianki, co najmniej od września, gdy w projekcie ustawy już na 2025 r. założono dochody w 2024 r. niższe od planu o 40 mld PLN. Jednocześnie nie znalazła się przestrzeń do cięć po stronie wydatkowej. Deficyt budżetu centralnego zapewne przekroczy w tym roku 210 mld PLN, a deficyt całości sektora finansów publicznych wyniesie 5,6% PKB. Szacunki te obarczone są sporą dozą niepewności, dotyczącą m.in. przesunięcia na 2024 r. części wydatków planowanych już na 2025 r.
- **US:** Nowe zamówienia na dobra trwałe w Stanach Zjednoczonych wzrosły we wrześniu o 0,4% m/m, po wzroście o 0,6% m/m w sierpniu. Dane okazały się pozytywną niespodzianką. Pomimo tego dane wpisują się w oczekiwania stagnacji inwestycji w USA w 3Q 2024. Powinny potwierdzić to dane o rachunkach narodowych w USA w 3Q 2024, które poznamy w ten czwartek. Według najnowszego szacunku oddziału Fed w Atlancie PKB w USA wzrósł w 3Q 2024 o 3,4% kw/kw SAAR (po odsezonowaniu i po annualizacji). Dane PMI, które wyszły w ub. tygodniu, pokazują, że solidna aktywność utrzymywała się też na początku 4Q 2024.

Rynki na dziś

Rozpoczynamy krótszy (z uwagi na dzień wolny w piątek) tydzień pracy dla inwestorów krajowych. Mimo, iż wciąż dominować będzie temat wyborów w Stanach Zjednoczonych (5 listopada), to nie zabraknie w nim impulsów makroekonomicznych mogących wpływać na notowania aktywów. Za najważniejsze uznać należy dane o PKB za trzeci kwartał jakie poznamy z USA, Niemiec, strefy euro oraz inflacyjne (Polska, USA, strefa euro). Uzupelnienie stanowić będzie odczyt z rynku pracy USA (piątek). Lokalnie zaś presję na dalszy wzrost rentowności krajowych obligacji podtrzymywać będzie nowelizacja budżetu na 2024 rok (jutro zajmie się nim Rada Ministrów). Również we wtorek odbędzie się trzeci (ostatni) z zaplanowanych na październik przetargów sprzedaży długu skarbowego (5-9 mld PLN), a już w czwartek Ministerstwo Finansów poinformuje o planie podaży na listopad. W naszej ocenie efektem wymienionych wydarzeń może być dalszy nieśmiały wzrost rentowności. Złoty tymczasem wciąż pozostaje i w najbliższych dniach pozostawać będzie pod presją sprzedających. Kurs EUR/PLN oscyluje wokół poziomu 4,35 i w kolejnych sesjach może, naszym zdaniem, testować barierę techniczną zlokalizowaną dwa grosze wyżej.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,3473	0,0%
USD/PLN	4,0178	-0,1%
CHF/PLN	4,6377	-0,1%
EUR/USD	1,0821	0,2%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	5,84	3
WIBOR 3M	5,85	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	4,95	-1
5Y	5,43	0
10Y	5,78	2

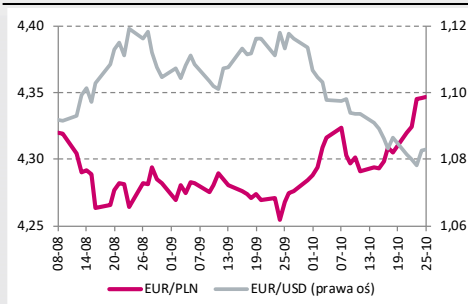
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	5,06	0
5Y	4,83	-1
10Y	5,02	-3

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	2,29	4
US 10Y	4,20	0

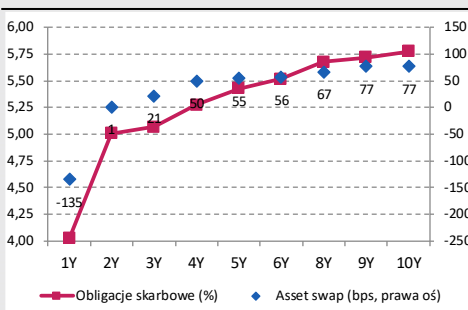
Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	80755,5	-0,1
S&P 500	5808,1	0,0
Nikkei 225	38987,7	1,8

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

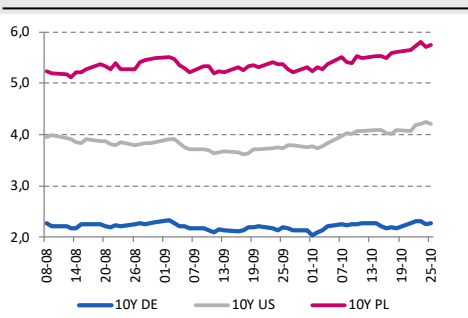
Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



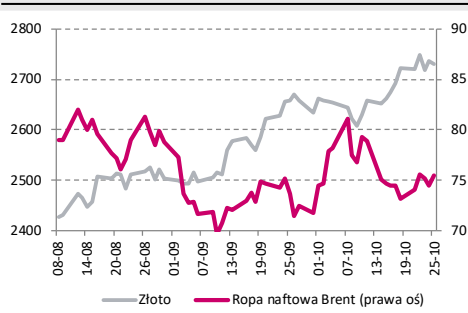
Krajowy rynek stopy procentowej



Rentowności długu USA, Niemiec i Polski [%]



Ceny surowców [USD]



Rynek krajowy

Złoty stabilizował się drugą sesję z rzędu wokół poziomu 4,3450. Wsparciem w niewielkich ruchach był brak nowych istotnych informacji. Nieco lepszy odczyt indeksu Ifo z niemieckiej gospodarki dobrze korespondował z czwartkową pozytywną niespodzianką w danych PMI z tego kraju, stąd nie wywołał emocji. Warto jednak zauważyć, iż na koniec tygodnia przejściowo złoty osłabił się powyżej poziomu 4,35 (maksimum z czerwca tego roku). W naszej ocenie pokazuje to wciąż realną możliwość dalszego osłabiania się polskiej waluty w tym tygodniu. Niewykorzystanie dwóch ostatnich dni globalnej przeceny dolara do mocniejszego rozegrania złotego, naszym zdaniem, sugeruje taką możliwość. Koniec tygodnia na krajowym rynku długu przyniósł ledwie kosmetyczne zmiany dochodowości wzdłuż całej krzywej. Zakończony tydzień obfitował jednak w zmienność a rentowność w ślad za rynkami bazowymi podążała - w przypadku 10-latki - w stronę poziomu 5,80%, tj. najwyższego od lipca.

Rynki zagraniczne

Dwie z rzędu sesje wzrostowe na rynku eurodolara nie zdarzyły się od...pięciu tygodni. Dobitnie pokazuje to jak agresywne są obecnie nastroje prodolarowe. Tym bardziej, iż piątkowy ruch w górę kursu EUR/USD był ledwie zauważalny. Anemiczną korektę eurodolara odczytujemy jako pokaz siły amerykańskiej waluty (mimo, iż w dwóch dniach się ona osłabiła). Zakładamy, iż w kolejnych dniach sentyment inwestycyjny wciąż podlegać będzie wyborom prezydenckim w USA, a to oznacza możliwość dalszego, choć niewielkiego już prawdopodobnie umocnienia dolara. Koniec tygodnia na rynku obligacji bazowych wypadł mało okazale. Zmiany pozostawały symboliczne i w przypadku 10-latki USA i Niemiec nie przekroczyły 1 pkt. baz. W efekcie rentowność wspomnianych papierów zakończyła tydzień odpowiednio na poziomie 4,18% i 2,27%.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 25 października						
10:00 Indeks instytutu Ifo	Niemcy	Październik	85.4	86.5	85.4	
Poniedziałek 28 października						
Brak istotnych publikacji						
Wtorek 29 października						
Przetarg sprzedaży obligacji	Polska	Październik				
15:00 Liczba wakatów wg JOLTS	USA	Wrzesień	8.04m		7.99m	
16:00 Indeks zaufania konsumentów Conference Board	USA	Październik	98.7		99.1	
Środa 30 października						
10:00 PKB kw/kw wst.	Niemcy	3Q	-0.1%		-0.1%	
11:00 PKB kw/kw wst.	EZ	3Q	0.2%		0.2%	
13:15 Raport ADP	USA	Październik	143k		110k	
13:30 PKB r/r wst. annualizowane	USA	3Q	3.0%		3.0%	
13:30 Bazowa inflacja PCE	USA	3Q	2.8%		2.1%	
14:00 Inflacja CPI r/r wst.	Niemcy	Październik	1.6%		1.8%	
Czwartek 31 października						
Decyzja w sprawie stóp procentowych	Japonia	Październik	0.25%		0.25%	
10:00 Inflacja CPI r/r wst.	Polska	Październik	4.9%			5.1%
11:00 Inflacja HICP r/r wst.	EZ	Październik	1.7%		1.9%	
13:30 Wydatki Amerykanów	USA	Wrzesień	0.2%		0.4%	
13:30 Dochody Amerykanów	USA	Wrzesień	0.2%		0.3%	
13:30 Inflacja PCE r/r	USA	Wrzesień	2.2%		2.1%	
13:30 Liczba wniosków o zasiłek dla bezrobotnych	USA	25 paź	227k		232k	
Piątek 01 listopada						
Dzień wolny od pracy	Polska					
13:30 Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Październik	254k		140k	
13:30 Stopa bezrobocia	USA	Październik	4.1%		4.1%	
14:45 Indeks PMI w przemyśle fin.	USA	Październik	47.3		47.8	
15:00 Indeks ISM w przemyśle	USA	Październik	47.2		47.6	
Poniedziałek 04 listopada						
09:00 Indeks PMI w przemyśle	Polska	Październik	48.6			
10:00 Indeks PMI w przemyśle	EZ	Październik	45.0		45.9	

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

Millennium
bank