



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

4 listopada 2024

Informacje na dziś

- Rozpoczynamy bardzo ciekawy tydzień, w którym odbędą się wybory w Stanach Zjednoczonych (wtorek), a na decyzyjne posiedzenie zbierze się krajowa Rada Polityki Pieniężnej (środa, poznamy też nową projekcję) oraz amerykańska Rezerwa Federalna (czwartek). Amerykanie wybiorą nowego prezydenta, całość Izby Reprezentantów (niższa izba Kongresu) oraz 1/3 Senatu. Przesądzone wydaje się jedynie utrzymanie większości w Senacie przez republikanów. Wynik wyborów prezydenckich oraz do Izby Reprezentantów nadal jest niepewny. W szczególności najnowszy sondaż dla ABC News pokazał wynik 48% głosów dla demokratki K.Harris i 47% dla republikanina D.Trumpa. Wybory prezydenckie w USA mają swoją specyfikę, gdyż stany wybierają elektów, którzy ostatecznie popierają kandydata. I tutaj także różnice w sondażach dla tzw. *swing states* są na tyle małe, że nie da się jednoznacznie wskazać faworyta. Oznacza to, że wynik jest bardzo niepewny, a o kształcie polityki, w tym gospodarczej, w USA zadecydują nie tylko prezydent, ale także nowa konfiguracja w Kongresie.
- PL:** Dziś o godzinie 9:00 poznamy wyliczenie za październik indeksu PMI obrazującego nastroje w krajowym przemyśle. Spodziewamy się wzrostu wskaźnika do 49,4 pkt z 48,6 pkt. miesiąc wcześniej. Konsensus prognoz wynosi 48,4 pkt. Realizacja naszej prognozy oznaczałaby 4 miesiąc z rzędu wzrost indeksu zaświadczać o stopniowej poprawie nastrojów w przemyśle jako całości. Nadal jednak jest to wartość poniżej neutralnego poziomu 50 pkt, któremu przypisuje się oddzielanie spowolnienia od ożywienia.
- EZ:** O godzinie 11:00 opublikowana zostanie z kolei finalna wartość indeksu PMI dla przemysłu strefy euro za październik. Wstępna odczyt indeksu pokazał poziom 45,9 pkt., co stanowi lekki wzrost wobec 45 pkt. miesiąc wcześniej. Nie zmienia to obrazu recesji w sektorze, choć, jak się wydaje, nie ulega ona już pogłębieniu.

Wydarzenia i komentarze

- US:** W piątek amerykańskie Biuro Statystyk Rynku Pracy opublikowało swój raport za październik, który najpewniej zaburzony był przez huragany Helene i Milton, a także strajki w niektórych sektorach. Zatrudnienie wzrosło jedynie o 12 tys. m/m po wzroście (zrewidowanym w dół) o 223 tys. m/m we wrześniu. Stopa bezrobocia wyniosła natomiast 4,1%, podobnie jak miesiąc wcześniej, a dynamika płac wzrosła do 0,4% m/m z 0,3% m/m. Zaburzenia związane z huraganami utrudniają ocenę stanu rynku pracy w USA. Zwracamy jednak uwagę, że dane za sierpień i wrzesień, czyli jeszcze „normalny okres” zostały zrewidowane w dół łącznie o 112 tys. W ub. tygodniu poznaliśmy także dane o liczbie wolnych miejsc pracy USA, która we wrześniu była niższa niż miesiąc wcześniej o 0,4 mln. Z informacji tych wyłania się obraz amerykańskiego rynku pracy dalej wytracającego temperaturę, co budzi mniejsze obawy o wpływ kosztów pracy na inflację. Po tych danych rynki finansowe wyceniają, że na posiedzeniu w czwartek Fed obniży przedział dla głównej stopy procentowej do 4,50-4,75%, a więc o 25 pkt baz.
- PL:** W ub. czwartek GUS opublikował tzw. szybki szacunek inflacji CPI w październiku. Wzrosła ona w październiku do 5,0% r/r z 4,9% r/r we wrześniu. To wynik zgodny z konsensusem rynkowym. Inflacja bazowa, liczona jako wskaźnik CPI po wyłączeniu cen żywności i energii, wyniosła ok. 4,3% r/r, a więc podobnie jak miesiąc wcześniej. W warunkach rosnącej inflacji Rada Polityki Pieniężnej będzie w naszej ocenie utrzymywała dotychczasową retorykę, komunikując chęć stabilizacji stóp procentowych w najbliższych miesiącach. Publikowane w ostatnim miesiącu słabsze od oczekiwań dane z gospodarki realnej mogą jednak złagodzić narrację Rady, mocniej akcentując przestrzeń do cięć stóp procentowych w przyszłym roku. Oceniamy, że w przyszłym roku stopy procentowe spadną o nie więcej niż 100 pkt baz.

Rynki na dziś

Kurs EUR/PLN kolejną sesję z rzędu udowadnia, iż na najważniejsze rozstrzygnięcia tego tygodnia (wybory w USA, posiedzenia Fed i RPP) wyczekiwać będzie w okolicy poziomu 4,3550. W naszej ocenie wciąż niepewny wynik wyborów w Stanach Zjednoczonych budować będzie nastroje w dalszej części tygodnia a tym samym zdecyduje o kierunku zmian wielu aktywów na świecie.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,3512	0,0%
USD/PLN	4,0082	0,0%
CHF/PLN	4,6322	0,2%
EUR/USD	1,0854	0,0%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	5,85	12
WIBOR 3M	5,85	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	5,03	12
5Y	5,57	-3
10Y	5,93	-4

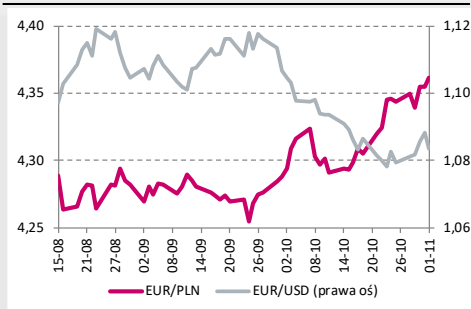
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	5,24	6
5Y	5,02	4
10Y	5,19	5

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	2,42	4
US 10Y	4,31	4

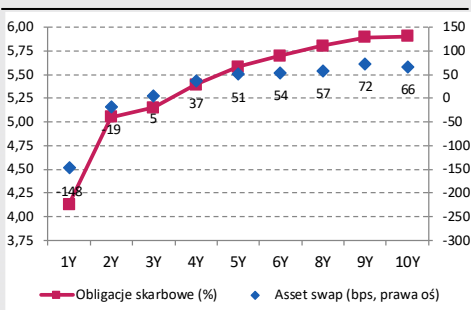
Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	79550,3	-0,8
S&P 500	5728,8	0,4
Nikkei 225	38987,7	-2,6

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

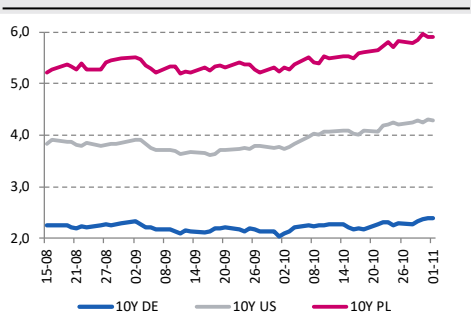
Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



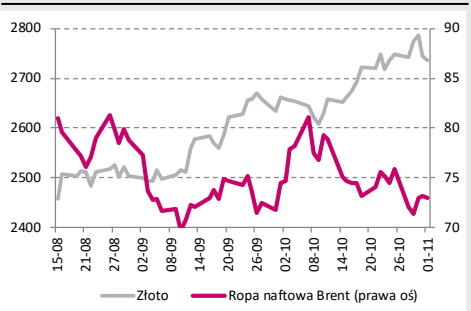
Krajowy rynek stopy procentowej



Rentowności długu USA, Niemiec i Polski [%]



Ceny surowców [USD]



Rynek krajowy

Złoty pozostawał w ostatnich dniach pod niewielką presją sprzedających. Kurs EUR/PLN oscylował wokół poziomu 4,35 przejściowo jedynie wyższym o grosz. W dalszym ciągu notowania utrzymują się zatem w okolicy najwyższego od czerwca poziomu. Niezmiennie pod koniec ubiegłego tygodnia, jak i w poprzednich dniach, źródłem przeceny polskiej waluty, ale i pozostałych walut regionu pozostaje umacniający się dolar. W piątek kurs EUR/USD zakończył czterodniową serię wzrostów. W naszej ocenie rozpoczynający się tydzień niekoniecznie musi przynieść mniejszą presję na spadek wartości złotego. Kaliber wydarzeń tego tygodnia (wybory w USA, decyzja Fed, czy posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej) sprawi, że inwestorzy pozostaną ostrożni ze zwiększaniem apetytu na ryzyko. Na krajowym rynku długu piątek przyniósł kolejne wzrosty dochodowości długiego końca krajowego krzywej, przede wszystkim zlokalizowane na 10-letnim tenorze. Dochodowość tego segmentu wzrosła o 4 pkt. baz. do 5,97%. Warto jednak przypomnieć, iż w poprzednich dniach w przypadku tego tenoru przejściowo naruszany był psychologiczny poziom 6,0%.

Rynki zagraniczne

Piątek na rynku eurodolara zdominowany został przez odczyt zmiany zatrudnienia poza sektorem rolniczym w USA. Niespodziewanie słaby wynik przełożył się na umocnienie dolara. Tym bardziej, iż chwilę wcześniej notowania dotarły do istotnego technicznie oporu a więc 200-dniowej średniej (1,0896). W efekcie zakończeniu uległa trwająca w czterech poprzednich sesjach skromna seria wzrostów pary EUR/USD. Odczyt zwiększył nieco awersję do ryzyka a przez to i zainteresowanie obligacjami bazowymi. Dochodowość 10-latk niemieckiej oraz amerykańskiej obniżyła się o 4 pkt. baz. odpowiednio do 2,38% i 4,27%.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 01 listopada						
13:30 Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Październik	223k	12k	140k	
Poniedziałek 04 listopada						
09:00 Indeks PMI w przemyśle	Polska	Październik	48.6		48.4	49.4
10:00 Indeks PMI w przemyśle	EZ	Październik	45.0		45.9	
10:30 Indeks Sentix	EZ	Listopad	-13.8		-12.7	
Wtorek 05 listopada						
Wybory prezydenckie	USA	Listopad				
02:45 Indeks PMI w usługach	Chiny	Październik	50.3		50.5	
14:30 Bilans handlu zagranicznego (USD)	USA	Wrzesień	-70.4 mld		-71.5 mld	
16:00 Indeks ISM w usługach	USA	Październik	54.9		54.6	
Środa 06 listopada						
Decyzja w sprawie stóp procentowych	Polska	Listopad	5.75%		5.75%	5.75%
08:00 Zam. w przemyśle m/m s.a.	Niemcy	Wrzesień	-5.8%		1.7%	
09:55 Indeks PMI w usługach fin.	Niemcy	Październik	50.6		51.4	
10:00 Indeks PMI w usługach fin.	EZ	Październik	51.4		51.2	
11:00 Inflacja PPI r/r	EZ	Wrzesień	-2.3%		-3.4%	
15:45 Indeks PMI w usługach fin.	USA	Październik	55.2		55.3	
Czwartek 07 listopada						
08:00 Produkcja przemys. m/m s.a.	Niemcy	Wrzesień	2.9%		-1.1%	
11:00 Sprzedaż detaliczna m/m s.a.	EZ	Wrzesień	0.2%			
14:30 Decyzja w sprawie stóp procentowych	Czechy	Listopad	4.25%		4.00%	
15:00 Wystąpienie prezesa NBP	Polska	Listopad				
20:00 Decyzja ws. stóp procentowych	USA	Listopad	4.75-5.00%		4.50-4.75%	4.50-4.75%
Piątek 08 listopada						
Decyzja Fitch ws. ratingu	Polska	Listopad				
Decyzja S&P ws. ratingu	Polska	Listopad				
14:00 Decyzja ws. stóp procentowych	Rumunia	Listopad	6.50%			
16:00 Raport Uniwersytetu Michigan wst.	USA	Listopad	70.5		71.0	
Poniedziałek 11 listopada						
Święto Niepodległości	Polska					

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