



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

30 października 2023

Informacje na dziś

- **EZ:** Dziś o godz. 11:00 poznamy wskaźniki koniunktury dla strefy euro obliczane przez Komisję Europejską. Według konsensusu prognoz indeks nastrojów w gospodarce ma obniżyć się w październiku do 93,2 pkt z 93,3 pkt miesiąc wcześniej. Zmaterializowanie się tej prognozy uprawdopodobniałoby techniczną recesję w strefie euro w II poł. tego roku.
- **GE:** O godz. 14:00 przedstawione zostaną wstępne dane o inflacji konsumenckiej w Niemczech w październiku. Konsensus prognoz dla wskaźnika HICP wynosi 3,6% r/r z 4,3% r/r przed miesiącem. Do niższego odczytu przyczyniają się głównie ceny energii i żywności, a inflacja bazowa obniża się zapewne wolniej. Niemniej dane te powinny potwierdzić utrwalanie się dezinflacji w największej gospodarce strefy euro. Obniżanie się inflacji postępuje w tempie zbliżonym do wrześniowych prognoz Europejskiego Banku Centralnego, co oznacza, że Bank już nie powinien wrócić do podwyżek stóp proc. w tym cyklu polityki pieniężnej. Tym bardziej, że rośnie prawdopodobieństwo recesji w strefie euro w II poł. tego roku.

Wydarzenia i komentarze

- **US:** Nominalne wydatki Amerykanów wzrosły we wrześniu o 0,7% m/m po wzroście o 0,4% m/m w sierpniu. Dane te okazały się lepsze od oczekiwań i wskazują, że także w ujęciu realnym konsumpcja rosta na koniec 3Q 2023. Opublikowane też zostały dane o deflatorze konsumpcji prywatnej (inflacja PCE), który wyniósł 3,4% r/r we wrześniu, a więc tyle samo co w sierpniu. Bazowy wskaźnik PCE obniżył się natomiast do 3,7% r/r z 3,8% r/r miesiąc wcześniej. W naszej ocenie dane te wskazują, że we wrześniu amerykańska gospodarka doświadcza „miękkiego lądowania”, co wspiera oczekiwania barku zmian stóp procentowych przez Fed na posiedzeniu w tym tygodniu.

Rynki na dziś

Przed nami kolejny intensywny tydzień, który jednak w przypadku inwestorów krajowych będzie krótszy z racji środowego dnia wolnego. Kurs EUR/PLN porusza się wokół poziomu 4,46. Krajowymi źródłami zmienności okazać się mogą wstępne dane o inflacji CPI budujące oczekiwania przed przyszłotygodniowym posiedzeniem Rady Polityki Pieniężnej. Inwestorzy wciąż obserwować będą toczące się rozmowy koalicyjne dotyczące formowania nowego rządu. Globalnie wydarzeniem tygodnia będzie posiedzenie amerykańskiej Rezerwy Federalnej. W zgodnej ocenie inwestorów zakończy się ono utrzymaniem stóp procentowych. Istotna będzie jednak narracja amerykańskich bankierów centralnych. W obliczu pozytywnych niespodzianek z gospodarki USA Fed publikowanych w ostatnich tygodniach rynek zaczął wyceniać zacieśnianie polityki pieniężnej podczas grudniowego posiedzenia.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,4637	0,3%
USD/PLN	4,2176	-0,1%
CHF/PLN	4,6769	-0,5%
EUR/USD	1,0580	0,4%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	5,80	2
WIBOR 3M	5,65	1

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	5,22	4
5Y	5,40	-6
10Y	5,78	-5

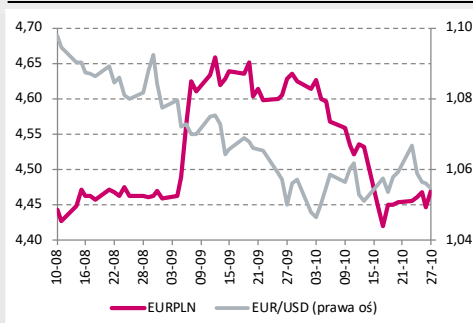
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	4,86	-2
5Y	4,72	-7
10Y	5,05	-5

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	2,82	-1
US 10Y	4,85	-7

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	70290,3	-0,7
S&P 500	4117,4	-0,5
Nikkei 225	30991,7	0,7

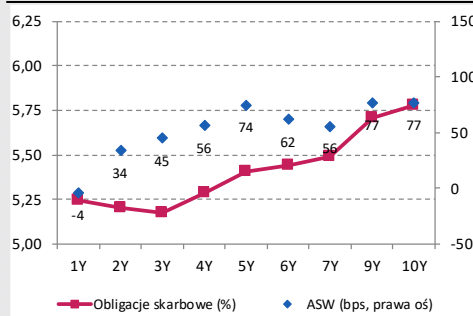
Źródło: Refinitiv
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



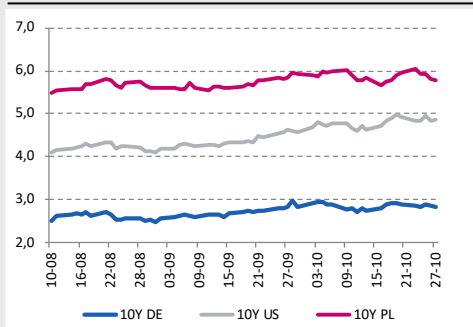
Źródło: Refinitiv

Krajowy rynek stopy procentowej



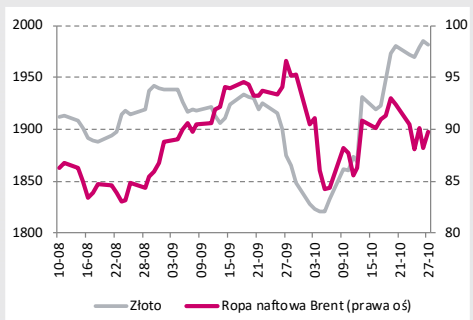
Źródło: Refinitiv

Rentowności długu USA, Niemiec i Polski [%]



Źródło: Refinitiv

Ceny surowców [USD]



Źródło: Refinitiv

Rynek krajowy

Złoty osłabił się na koniec tygodnia niwelując większość z czwartkowego umocnienia. Warto zwrócić uwagę, iż w drugiej połowie ubiegłego tygodnia wyraźnie wzrosła amplituda wahań polskiej waluty. Jest to spójne z zachowaniem pozostałych walut regionu, co oznacza, że po okresie powyborczego entuzjazmu złoty wraca pod dominujący wpływ czynników zewnętrznych. Mimo opisywanego podbicia zmienności obraz notowań EUR/PLN nie uległ istotnym modyfikacjom. Złoty konsekwentnie odreagowuje gwałtowne umocnienie będące wynikiem niedawnych wyborów parlamentarnych w Polsce, lecz czyni to dość powolnie. Koniec tygodnia na krajowym rynku długu upłynął pod znakiem wyłuszczenia krzywej. Wzrost o 4 pkt. baz. odnotował krótkim koniec, zaś rentowność 10-latki obniżyła się o 5 pkt. baz. do 5,78%. Zgodnie z trendami ostatnich dni długoterminowe obligacje kopiowały ruchy rynków rozwiniętych, w szczególności amerykańskich Treasuries. Podsumowując cały zakończony tydzień warto zwrócić uwagę, iż zakres spadków polskiej 10-latki był bardziej spektakularny niż w przypadku analogicznego papieru USA i wyniósł aż 30 pkt. baz.

Rynki zagraniczne

Zgodnie ze wskazaniami technicznymi w piątek zakończeniu uległ 3-dniowy okres spadków eurodolara a kurs EUR/USD rozpoczął fazę wzrostową. Wynika to z dotarcia do dolnego ograniczenia miesięcznego kanału wzrostowego. Zakres zwyżki nie był jednak imponujący. Eurodolar poruszał się wokół poziomu 1,0570 choć tego dnia wygenerował ponad pół-centową zmienność. Koniec tygodnia na rynku obligacji bazowych przyniósł kontynuację spadków dochodowości widoczną w poprzednich dniach. W przypadku 10-latki USA dochodowość obniżyła się tylko w piątek o 12 pkt. baz. do 4,85% a w całym zakończonym tygodniu spadek wyniósł 12 pkt. baz. Nieco mniejsze były zmiany niemieckiego długu skarbowego, który zakończył piątek z rentownością - w przypadku 10-latki - na poziomie 2,82% tj. o 9 pkt. baz. niższą niż na starcie ubiegłego tygodnia.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 27 października						
14:30 Inflacja PCE r/r	USA	Wrzesień	3.5%	3.4%	3.4%	
Poniedziałek 30 października						
14:00 Inflacja CPI r/r wst.	Niemcy	Październik	4.5%		4.0%	
Wtorek 31 października						
Decyzja w sprawie stóp procentowych	Japonia	Październik	-0.1%		-0.1%	
10:00 Inflacja CPI r/r wst.	Polska	Październik	6.8%		8.2%	
11:00 Inflacja HICP r/r wst.	EZ	Październik	4.3%		3.4%	
11:00 PKB wst.	EZ	3Q	0.5%		0.2%	
15:00 Indeks Conference Board	USA	Październik	103.0		101.5	
Środa 01 listopada						
Dzień wolny od pracy	Polska					
13:15 Raport ADP	USA	Październik	89k		140k	
14:45 Indeks PMI w przemyśle	USA	Październik	49.8		50.0	
15:00 Indeks ISM w przemyśle	USA	Październik	49.0		49.1	
15:00 Liczba wakatów wg JOLTS	USA	Wrzesień	9.61m			
20:00 Decyzja w sprawie stóp procentowych	USA	Listopad	5.25-5.50%		5.25-5.50%	
Czwartek 02 listopada						
09:55 Indeks PMI w przemyśle	Niemcy	Październik	39.6		40.7	
10:00 Indeks PMI w usługach	EZ	Październik	43.4		43.0	
13:00 Decyzja w sprawie stóp procentowych	UK	Listopad	5.25%		5.25%	
13:30 Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	USA	27 paź.	210k		212k	
14:30 Decyzja w sprawie stóp procentowych	Czechy	Listopad	7.00%		7.0%	
15:00 Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m fin.	USA	Wrzesień	-0.1%		4.7%	
Piątek 03 listopada						
13:30 Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Październik	336k		170k	
13:30 Stopa bezrobocia	USA	Październik	3.8%		3.8%	
14:45 Indeks PMI w usługach	USA	Październik	50.1		50.9	
15:00 Indeks ISM w usługach	USA	Październik	53.6		53.0	
Poniedziałek 06 listopada						
10:00 Indeks PMI w usługach fin.	EZ	Październik	48.7		47.8	

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