



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

3 października 2024

Informacje na dziś

- PL:** Na dziś na godz. 15:00 zaplanowana jest konferencja prezesa NBP A.Głapińskiego po październikowym posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej, która zgodnie z powszechnymi oczekiwaniami utrzymała stopy procentowe NBP na obecnym poziomie. Przypomnijmy, że w ub. miesiącu prezes NBP powiedział, że, według niego, najbardziej prawdopodobne jest wznowienie obniżek stóp proc. w połowie przyszłego roku, choć może dojść do tego wcześniej lub później. Dzisiejsza konferencja będzie zatem ciekawa, czy oczekiwania te są nadal aktualne. Z jednej strony, od ostatniego posiedzenia zmieniły się perspektywy otoczenia krajowej gospodarki (polityka pieniężna Fed i EBC, inflacja i wzrost gospodarczy) oraz dane z krajowej gospodarki realnej w sierpniu okazały się rozczarowujące. Z drugiej strony, we wrześniu wzrosła, jak szacujemy inflacja bazowa, a dynamika płać pozostawała dwucyfrowa.
- US:** O godz. 16:00 poznamy wyliczenie indeksu ISM dla amerykańskich usług we wrześniu. Według konsensusu prognoz ma on wynieść 51,6 pkt wobec 51,5 pkt. Realizacja tej prognozy oznaczałaby, że średnio w 3Q 2024 indeks ISM był wyższy niż w 2Q 2024. Ożywienie w amerykańskich usługach utrzymuje się i powinno pomagać gospodarce USA pozostać w trendzie wzrostu. Dane będą istotne także z punktu widzenia rynku pracy w USA, ale i tu nie spodziewamy się specjalnych niespodzianek.

Wydarzenia i komentarze

- PL:** Zgodnie z oczekiwaniami Rada Polityki Pieniężnej utrzymała na początku października stopy procentowe Narodowego Banku Polskiego na dotychczasowym poziomie. Przypomnijmy, że właśnie rok temu Rada zaskakująco w skali obniżyła stopę referencyjną z 6,50% do 5,75%. Od tego momentu nie uległa ona zmianie, co oznacza, że ta stopa procentowa NBP rozpoczyna drugi rok stabilizacji. Komunikat po decyzji, według nas, nie wpływa na oczekiwania co do polityki pieniężnej w Polsce. Nadal zakładamy początek cięć w połowie przyszłego roku, w łącznej skali wynoszącej ok. 100 pkt. baz. do końca 2025 r., choć, naszym zdaniem, nasilają się nieco ryzyka ku wcześniej dacie obniżki. Uwaga przesuwa się na dzisiejszą konferencję prezesa NBP. Wydaje nam się, że z punktu widzenia makro retoryka prezesa nie powinna różnić się istotnie od tej sprzed miesiąca.

Rynki na dziś

Kurs EUR/PLN konsekwentnie wspina się na coraz to wyższe poziomy. Niezmiennie motorem zmian pozostają globalne próby mocniejszego rozegrania na dolarze do spółki ze wskazaniami technicznymi. Dziś oczekujemy, iż kurs EUR/USD wypełni nasze oczekiwania z początku tygodnia, a więc sięgnie poziomu 1,10. W rezultacie poziom 4,30 przekroczyć mogą notowania EUR/PLN. Konferencja prasowa prezesa Narodowego Banku Polskiego nie powinna, naszym zdaniem, zmienić perspektywy polityki pieniężnej w stosunku do komentarzy A.Głapińskiego przed miesiącem.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2963	0,1%
USD/PLN	3,8904	0,4%
CHF/PLN	4,5433	-0,9%
EUR/USD	1,1044	-0,3%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	5,82	1
WIBOR 3M	5,86	2

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	4,78	4
5Y	5,00	8
10Y	5,31	5

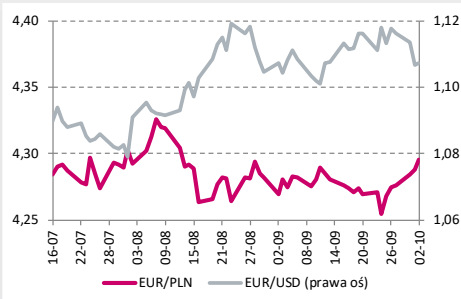
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	4,98	8
5Y	4,46	9
10Y	4,55	6

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	2,11	8
US 10Y	3,80	9

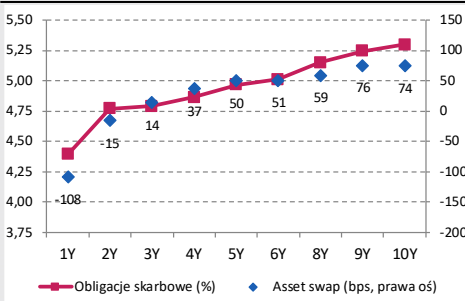
Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	82834,3	-0,1
S&P 500	5709,5	0,0
Nikkei 225	38575,4	2,0

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

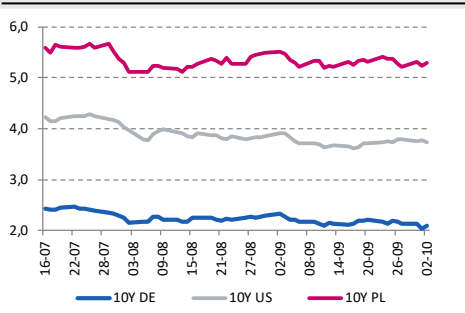
Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



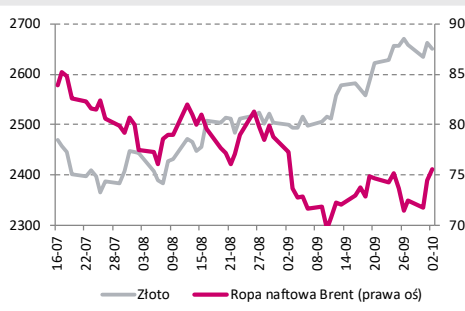
Krajowy rynek stopy procentowej



Rentowności długu USA, Niemiec i Polski [%]



Ceny surowców [USD]



Rynek krajowy

Zgodnie z naszymi przypuszczeniami kurs EUR/PLN kontynuuje podróż w kierunku 4,30. Za nami już szósty nieprzerwany dzień wzrostów notowań, który swoje umocowanie znajduje przede wszystkim w drożącym na rynkach globalnych dolarze. W dalszym ciągu uważamy, iż poziom 4,30 lub 4,3120 powinien być wystarczający do zatrzymania bieżącej presji na osłabienie złotego, o ile nie napłyną na rynek żadne nowe istotne informacje. Na krajowym rynku długu środa upłynęła pod znakiem wzrostów dochodowości wzdłuż całej krzywej. W przypadku 10-latki rentowność wzrosła o 5 pkt. baz. do 5,31%, w czym duży był udział zwyżek dochodowości rynków bazowych, tak długu niemieckiego, jak i amerykańskiego.

Rynki zagraniczne

Eurodolar pogłębiał wczoraj zniżkę notowań próbując trwale złamać poziom 1,1050. Stosunkowo niewielkiej zmienności w dniu wczorajszym sprzyjało ubogie kalendarium danych makroekonomicznych. Inwestorzy poznali bowiem wyłącznie raport ADP z amerykańskiego rynku pracy, który nie wpłynął jednak na oczekiwania co do amerykańskiej gospodarki. Mimo to wczoraj dochodowość obligacji USA i Niemiec zwyżkowała próbując - jak w przypadku Bunda - odreagować nieco ostatnie dość intensywne spadki. Dominuje jednak oczekiwanie na piątkowy raport z rynku pracy USA (non-farm payrolls).

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 27 września						
14:30 Inflacja PCE m/m	USA	Sierpień	0.2%	0.1%	0.2%	
Poniedziałek 30 września						
03:45 Indeks PMI w przemyśle	Chiny	Wrzesień	50.4	49.3	50.4	
03:45 Indeks PMI w usługach	Chiny	Wrzesień	51.6	50.3	51.6	
10:00 Inflacja CPI r/r, wst.	Polska	Wrzesień	4.3%	4.9%	4.8%	4.9%
14:00 Inflacja CPI r/r wst.	Niemcy	Wrzesień	1.9%	1.6%	1.7%	
14:00 Saldo rachunku bieżącego EUR	Polska	2Q	4567m	668m	743m	
15:45 Indeks Chicago PMI	USA	Wrzesień	46.1	46.6	45.0	
19:00 Wystąpienie prezesa Fed	USA					
Wtorek 01 października						
09:00 Indeks PMI w przemyśle	Polska	Wrzesień	47.8	48.6	47.3	47.5
09:55 Indeks PMI w przemyśle fin.	Niemcy	Wrzesień	42.4	40.6	40.3	
10:00 Indeks PMI w przemyśle fin.	EZ	Wrzesień	45.8	45.0	44.8	
11:00 Inflacja HICP r/r wst.	EZ	Wrzesień	2.2%	1.8%	2.0%	
15:45 Indeks PMI w przemyśle fin.	USA	Wrzesień	47.9	47.3	47.0	
16:00 Indeks ISM w przemyśle	USA	Wrzesień	47.2	47.2	47.2	
16:00 Liczba wakatów wg JOLTS	USA	Sierpień	7.71m	8.04m	7.65m	
Środa 02 października						
Decyzja ws. stóp procentowych	Polska	Październik	5.75%	5.75%	5.75%	5.75%
14:15 Raport ADP	USA	Wrzesień	103k	143k	110k	
Czwartek 03 października						
09:55 Indeks PMI w usługach fin.	Niemcy	Wrzesień	51.2		50.6	
10:00 Indeks PMI w usługach fin.	EZ	Wrzesień	52.9		50.5	
15:00 Wystąpienie prezesa NBP	Polska	Październik				
15:45 Indeks PMI w usługach fin.	USA	Wrzesień	55.7		55.4	
16:00 Raport ISM w usługach	USA	Wrzesień	51.5		51.5	
Piątek 04 października						
14:00 Protokół z posiedzenia RPP	Polska	Wrzesień				
14:30 Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Wrzesień	142k		145k	
14:30 Stopa bezrobocia	USA	Wrzesień	4.2%		4.2%	
Poniedziałek 07 października						
10:00 Indeks Sentix	EZ	Październik	-15.4			

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

Millennium
bank