



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

11 października 2024

Informacje na dziś

- US:** Dziś opublikowany zostanie wskaźnik nastrojów konsumentów za październik opracowany przez Uniwersytet Michigan. Konsensus Bloomberga wskazuje na jego nieznaczny wzrost do 71,0 pkt. z 70,1 pkt. miesiąc wcześniej. Lepszej oceny należy oczekiwać zarówno w przypadku ocen bieżącej sytuacji, jak i oczekiwań na przyszłość. Z punktu widzenia Fed ciekawą informacją będą subindeksy odzwierciedlające krótko i średnio terminowe oczekiwania inflacyjne konsumentów. W naszej ocenie dane te wpłyną istotnie na rynkowe oczekiwania co do najbliższej decyzji Fed.

Wydarzenia i komentarze

- US:** Inflacja CPI spadła we wrześniu do 2,4% r/r z 2,5% r/r miesiąc wcześniej, tj. nieco mniej niż konsensus ekonomistów na poziomie 2,3% r/r. Wyższa od oczekiwań była także inflacja bazowa, mierzona jako wskaźnik CPI po wyłączeniu cen żywności i energii. We wrześniu wzrosła ona do 3,3% r/r z 3,2% r/r w sierpniu. To już drugi z rzędu miesiąc, kiedy odczyt inflacji bazowej jest wyższy od oczekiwań ekonomistów. Dane te, w połączeniu z danymi z amerykańskiego rynku pracy wspierają oczekiwania na zmniejszenie skali cięć stóp procentowych przez Fed. Kolejne posiedzenie Fed zaplanowane jest na 6-7 listopada i oczekiwane jest cięcie stóp procentowych o 25 pkt. baz.
- PL:** Prof. G. Małowska, członkini RPP powiedziała, że Rada może obniżyć stopy proc. na początku 2Q przyszłego roku, jeśli prognozy pokażą, że inflacja jest na ścieżce stabilnego spadku w kierunku celu NBP. W skali całego roku spodziewa się obniżki o łącznie 50-75 pkt. baz. To kolejny głos z RPP wskazujący na przestrzeń do cięć stóp proc. w przyszłym roku.
- PL:** GUS skorygował dane o rachunkach narodowych w latach 2021-2023. Według zaktualizowanych danych w minionym roku dynamika PKB wyniosła 0,1%, a nie 0,2% jak szacowano pierwotnie. W dół zrewidowane zostały także dane za 2022 r., kiedy wzrost gospodarczy wyniósł 5,3%, a nie 5,6% jak szacowano dotychczas. Rewizja ta nie wpływa na ocenę procesów gospodarczych w Polsce.

Rynki na dziś

Kurs EUR/PLN balansuje wokół poziomu 4,30 wyczekując na nowe impulsy. Nie uważamy, by odczyt uniwersytetu Michigan (główna publikacja dnia) miał w wyraźny sposób wpłynąć na notowania np. eurodolara. Spodziewamy się spokojnego zakończenia tygodnia. W naszej ocenie do przetłumaczenia poziomu 1,0905 potrzebne będą dodatkowe prodolarowe argumenty.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,3030	0,2%
USD/PLN	3,9382	0,4%
CHF/PLN	4,5926	0,6%
EUR/USD	1,0923	-0,3%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	5,84	6
WIBOR 3M	5,85	-1

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	4,90	2
5Y	5,19	1
10Y	5,46	1

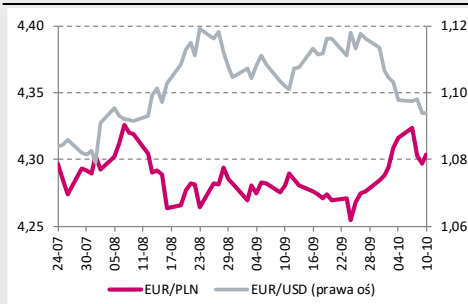
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	5,16	4
5Y	4,73	1
10Y	4,81	0

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	2,26	1
US 10Y	4,10	6

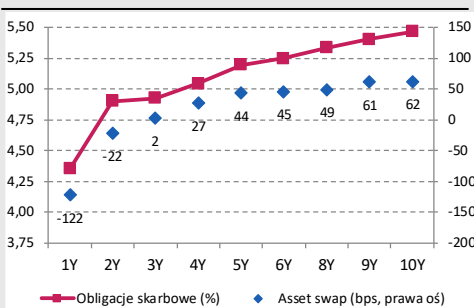
Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	82632,8	-0,3
S&P 500	5780,1	-0,2
Nikkei 225	39629,5	0,6

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

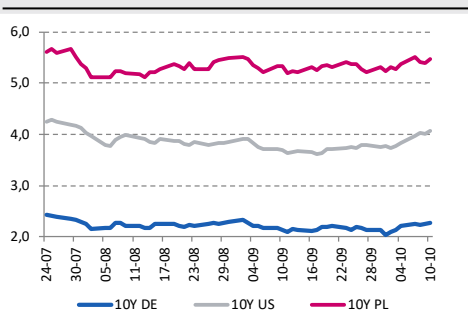
Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



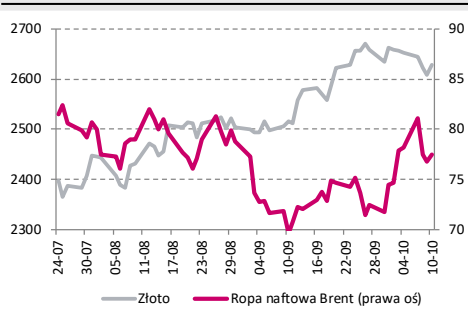
Krajowy rynek stopy procentowej



Rentowności długu USA, Niemiec i Polski [%]



Ceny surowców [USD]



Rynek krajowy

Zgodnie z naszymi przewidywaniami złoty słabł w dniu wczorajszym reagując na próby umocnienia dolara na arenie międzynarodowej. Źródłem siły amerykańskiej waluty był opublikowany w środę wieczorem opis z wrześniowego posiedzenia Fed podkreślono podwyższone ryzyka dla perspektyw rynku pracy USA. Oznacza to - do spółki z zaprezentowanym w miniony piątek „mocnym” raportem non-farm payrolls - iż kwestie jedynie stopniowego wychładzania temperatury na amerykańskim rynku pracy mogą być solidnym kontrargumentem do szybkich i agresywnych cięć stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych. Tym bardziej, iż jak wynikało z opisu niektórzy członkowie Fed optowali za mniejszą niż 50 pkt. baz. skalą cięcia stóp procentowych w poprzednim miesiącu. W efekcie jak wskazywaliśmy w porannym wpisie kurs EUR/PLN powrócił powyżej poziomu 4,30. Na gruncie technicznym ruch powyżej tej bariery ma swoje konsekwencje, gdyż rosną ryzyka w kierunku słabszego złotego.

Rynki zagraniczne

Eurodolar kontynuował w dniu wczorajszym trend zniżkowy. Kurs EUR/USD sięgnął, choć jedynie przejściowo, poziomu 1,0905 a więc dokładnie 200-dniowej średniej a więc bariery, którą we wczorajszym wpisie sugerowaliśmy jako możliwą do osiągnięcia. Nieco wyższa od oczekiwań inflacja CPI sprawiła, że dolar zyskał na wartości, choć jak wspomnieliśmy jedynie chwilowo. Na gruncie technicznym trudno będzie w kolejnych dniach o pogłębianie zniżek eurodolara. Uważamy zatem, iż euro może odrobić nieco strat z ostatnich dwóch tygodni kierując się przede wszystkim chęcią korekty. Na gruncie fundamentalnym bowiem dotychczasowy obraz nie powinien bowiem ulec zmianie.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 04 października						
14:30 Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Wrzesień	159k	254k	145k	
14:30 Stopa bezrobocia	USA	Wrzesień	4.2%	4.1%	4.2%	
Poniedziałek 07 października						
10:00 Indeks Sentix	EZ	Październik	-15.4	-13.8	-15.6	
Wtorek 08 października						
14:30 Bilans handlowy USD	USA	Sierpień	-78.9b	-70.4b	-71.1b	
Środa 09 października						
14:00 Przetarg sprzedaży obligacji skarbowych	Polska	Październik				
14:00 Protokół z posiedzenia banku centralnego	Węgry	Wrzesień				
20:00 Protokół z posiedzenia banku centralnego	USA	Wrzesień				
Czwartek 10 października						
13:30 Protokół z posiedzenia banku centralnego	EZ	Wrzesień				
14:30 Inflacja CPI r/r	USA	Wrzesień	2.5%	2.4%	2.3%	
14:30 Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	USA	4 paźdz.	225k	258k	229k	
Piątek 11 października						
08:00 Inflacja CPI r/r fin.	Niemcy	Wrzesień	1.9%	1.6%	1.6%	
14:30 Inflacja PPI r/r	USA	Wrzesień	2.4%			
16:00 Raport uniwersytetu Michigan wst.	USA	Październik	70.1		70.1	
Poniedziałek 14 października						
14:00 Saldo rachunku bieżącego EUR	Polska	Sierpień	-1462m		-969m	-1690m

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