



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

17 października 2024

Informacje na dziś

- **EZ:** Dziś o godz. 14:15 poznamy decyzję Rady Prezesów Europejskiego Banku Centralnego co do stóp procentowych w strefie euro. Oczekujemy, podobnie jak konsensus prognoz, obniżki o 25 pkt baz. Gdyby oczekiwania te zmaterializowały się, to stopa depozytowa wyniosłaby 3,25%. Taka decyzja oznaczałaby, że europejscy bankierzy centralni przyspieszają zmniejszanie kosztu pieniądza w strefie euro. Ich retoryka wskazuje na większą pewność co do realizacji celu inflacyjnego i rosnącą troskę o stan gospodarki, która znajduje się w stagnacji. Na posiedzeniu w tym tygodniu nie poznamy nowych prognoz makroekonomicznych EBC, uwaga będzie zatem koncentrować się na retoryce komunikatu i na konferencji prezeski Ch.Lagarde (godz. 14:45). Spodziewamy się, że podkreśli ona wcześniejsze wypowiedzi o mniejszych ryzykach inflacyjnych, słabość wzrostu gospodarczego oraz elastyczne podejście do dalszych decyzji. Wydaje nam się, że powyższa komunikacja nie przeczyłaby scenariuszowi rynkowemu, według którego kilka najbliższych posiedzeń EBC przyniesie obniżki o 25 pkt baz.
- **EZ:** Dziś o godz. 11:00 Eurostat przedstawi finalne dane o inflacji HICP w strefie euro we wrześniu. Według wstępnych danych obniżyła się do 1,8% r/r z 2,2% r/r w sierpniu, tj. bardziej od oczekiwań. Dane wpisują się w scenariusz dezinflacji i są jednym z argumentów dla przyspieszenia obniżek stóp procentowych przez Europejski Bank Centralny.
- **US:** Dziś poznamy też wrześniowe dane zza oceanu: sprzedaż detaliczną (godz. 14:30) i produkcję przemysłową (15:15). Według konsensusu prognoz sprzedaż detaliczna (nominalna) wzrośnie o 0,3% m/m, po wzroście o 0,1% m/m w sierpniu, a produkcja przemysłowa spadnie o 0,2% m/m, po wzroście o 0,8% m/m. Publikacja tych danych nie zmieni oczekiwań, że gospodarka amerykańska w 3Q znajdowała się na ścieżce szybkiego wzrostu, co stanowi jeden z argumentów dla braku pośpiechu z obniżkami stóp procentowych Fed.

Wydarzenia i komentarze

- **PL:** Narodowy Bank Polski opublikował wczoraj wyliczenia miar inflacji bazowej we wrześniu. W ujęciu rok do roku wzrosły wszystkie cztery wskaźniki. Najszerzej analizowany indeks bazowy - CPI po wyłączeniu cen żywności i energii - wzrósł do 4,3% r/r z 3,7% r/r w sierpniu. Czynnikiem pomagającym temu wzrostowi było odbicie inflacji cen usług - do 6,8% r/r z 6,2% r/r w sierpniu. Presja inflacyjna w usługach nie ustępuje, co, naszym zdaniem, wiąże się z sytuacją na rynku pracy. W warunkach niskiego bezrobocia i solidnego popytu na usługi szybko rosną pensje w tym sektorze, co przelewa się na oferowane przez firmy ceny. Sądzymy, że wysoka inflacja cen usług będzie utrzymywała się także w kolejnych kwartałach.

Rynki na dziś

Czwartek na rynkach finansowych zdominowany zostanie przez wynik posiedzenia Europejskiego Banku Centralnego. W naszej ocenie zakończy się ono powszechnie oczekiwaną decyzją o cięciu stóp procentowych o 25 pkt. baz. (konsekwencja silniejszej dezinflacji oraz słabego wzrostu gospodarczego w strefie euro). Tradycyjnie zatem pozostanie pytanie o narrację Ch.Lagarde podczas konferencji prasowej. W naszej ocenie wciąż cechować się może ona jednak sporą wstrzemięźliwością co do jasnego deklarowania dalszych ruchów banku.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2978	0,1%
USD/PLN	3,9522	0,4%
CHF/PLN	4,5671	-0,1%
EUR/USD	1,0876	-0,3%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	5,88	5
WIBOR 3M	5,86	1

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	4,94	2
5Y	5,26	4
10Y	5,52	4

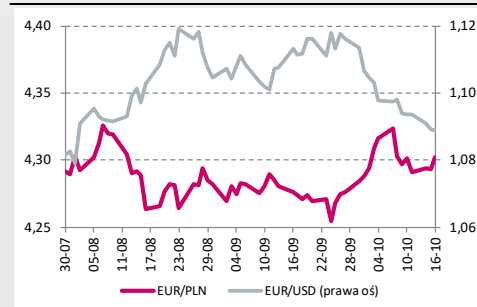
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	5,19	3
5Y	4,81	5
10Y	4,90	5

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	2,18	-5
US 10Y	4,01	-4

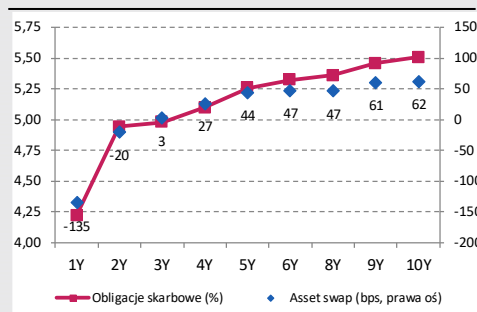
Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	83759,2	0,6
S&P 500	5842,5	0,5
Nikkei 225	38987,7	-0,5

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

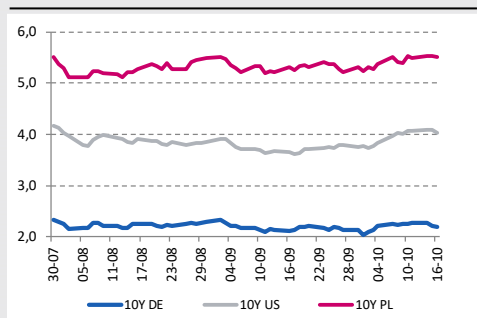
Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



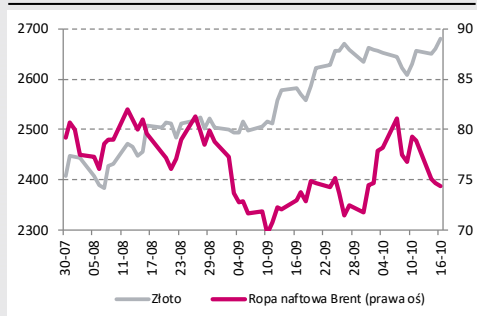
Krajowy rynek stopy procentowej



Rentowności długu USA, Niemiec i Polski [%]



Ceny surowców [USD]



Rynek krajowy

To nie miała być i nie była imponująca sesja w wykonaniu złotego. Kurs EUR/PLN - podobnie jak w poprzednich dniach - oscylował wokół poziomu 4,2950 zachowując niewielką zmienność. Stabilizacja złotego nie była niczym nieoczekiwanym. Rynek podporządkowany jest obecnie wyczekiwania na wynik dzisiejszego posiedzenia Europejskiego Banku Centralnego. Co więcej, wczorajsze kalendarium opierało się na publikacji krajowej inflacji bazowej i w żaden sposób nie wpłynęła na losy wczorajszej sesji. Na krajowym rynku długu za nami dzień niewielkich wzrostów dochodowości wzdłuż całej krzywej. Nadal jednak dominuje oczekiwanie na najistotniejsze wydarzenie tego tygodnia, tj. posiedzenie EBC.

Rynki zagraniczne

Mimo, iż eurodolar złamał poziom techniczny 1,0905, to kolejne sesje spadkowe przychodzą mu z coraz większym trudem. Tak było też i w dniu wczorajszym. Kurs EUR/USD zniżkował jedynie kosmetycznie. W naszej ocenie zdyskontowane zostały już istotne prodolarowe czynniki jak wyceniana przez rynki mniejsza skala cięć stóp procentowych w USA, czy rosnące szanse D.Trumpa w wyścigu prezydenckim, co przez inwestorów uważane jest za czynnik sprzyjający umocnieniu dolara. Także z uwagi na możliwą większą awersję do ryzyka. We wtorkowym wywiadzie dla agencji Bloomberg kandydat Republikanów powtórzył gotowość do działań protekcyjnych w amerykańskiej gospodarce.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 11 października						
16:00 Raport uniwersytetu Michigan wst.	USA	Październik	70.1	68.9	70.1	
Poniedziałek 14 października						
14:00 Saldo rachunku bieżącego EUR	Polska	Sierpień	-1116m	-2827m	-969m	-1690m
Wtorek 15 października						
10:00 Inflacja CPI r/r fin.	Polska	Wrzesień	4.3%	4.9%	4.9%	
11:00 Indeks ZEW	Niemcy	Październik	3.6	13.1	10.0	
Środa 16 października						
14:00 Inflacja bazowa r/r	Polska	Wrzesień	3.7%	4.3%	4.2%	4.3%
Czwartek 17 października						
11:00 Inflacja HICP r/r fin.	EZ	Wrzesień	2.2%		1.8%	
14:15 Decyzja w sprawie stóp procentowych (stopa depo.)	EZ	Październik	3.50%		3.25%	3.25%
14:30 Sprzedaż detaliczna m/m	USA	Wrzesień	0.1%		0.3%	
14:30 Liczba wniosków o zasiłek dla bezrobotnych	USA	11 paź.	258k		255k	
15:15 Produkcja przemysłowa m/m	USA	Wrzesień	0.8%		-0.1%	
Piątek 18 października						
03:15 Decyzja w sprawie stóp procentowych (stopa pożyczkowa jednoroczna)	Chiny	Październik	3.35%			
04:00 PKB r/r	Chiny	3Q	4.7%		4.5%	
04:00 Produkcja przemysłowa r/r	Chiny	Wrzesień	4.5%		4.6%	
04:00 Sprzedaż detaliczna r/r	Chiny	Wrzesień	2.1%		2.4%	
14:30 Pozwolenia na budowę domów	USA	Wrzesień	1475k		1450k	
Poniedziałek 21 października						
10:00 Inflacja PPI r/r	Polska	Wrzesień	-5.1%		-5.7%	-5.3%
10:00 Produkcja przemysłowa r/r	Polska	Wrzesień	-1.5%		0.3%	-0.2%
10:00 Produkcja budowlano-montażowa r/r	Polska	Wrzesień	-9.6%		-9.6%	-9.4%
10:00 Zatrudnienie r/r	Polska	Wrzesień	-0.5%		-0.5%	-0.5%
10:00 Wynagrodzenia r/r	Polska	Wrzesień	11.1%		11.1%	10.8%

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