



Makro i rynek

komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

20 czerwca 2017

Grzegorz Maliszewski

Główny Ekonomista
+48 22 598 22 38

Urszula Kryńska

Ekonomistka
+48 22 598 20 10

Mateusz Sutowicz

Analityk rynków finansowych
+48 22 598 22 36

Informacje na dziś

- **PL:** Dziś o 14.00 zostaną opublikowane majowe dane z gospodarki realnej. Szacujemy, że produkcja przemysłowa wzrosła o 7,0% r/r po spadku o 0,6% r/r w kwietniu, jednak główną przyczyną zmienności danych są czynniki kalendarzowe, konsensus wynosi 8,1% r/r. Spodziewamy się ponadto przyśpieszenia nominalnej sprzedaży detalicznej do 10,7% r/r z 8,1% r/r oraz spadku inflacji PPI do 2,8% r/r z 4,3% r/r. Konsensus wynosi odpowiednio 9,5% r/r oraz 2,9% r/r.

Wydarzenia i komentarze

- **PL:** Dynamika zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw wyhamowała nieznacznie do 4,5% r/r w maju z 4,6% r/r w kwietniu, co było wynikiem nieco niższym od konsensusu i naszych oczekiwań na poziomie 4,6% r/r. Nie zmienia to ogólnej oceny sytuacji na rynku pracy, która pozostaje dobra. Biorąc jednak pod uwagę bardzo niski poziom stopy bezrobocia i utrzymujący się trend wzrostowy zatrudnienia, wyhamowanie dynamiki wydaje się naturalnym zjawiskiem. W samym maju liczba etatów spadła o 0,7 tys. i była to pierwsza zniżka zatrudnienia w tym miesiącu od 2012r.
- **PL:** Pozytywnie zaskoczyły dane o płacach, których dynamika przyspieszyła do 5,4% r/r nominalnie z 4,1% r/r w kwietniu, poziomu najwyższego od stycznia 2012r. W ujęciu realnym wynagrodzenia urosły o 3,4% r/r z 2,0% r/r w kwietniu. Wyraźne przyspieszenie płac w maju mogło być częściowo spowodowane czynnikami sezonowymi, m.in. przesunięciami w wypłatach premii i większą niż przed rokiem liczbą dni roboczych. Nie zmienia to jednak faktu, że przy obecnym obrazie sytuacji na rynku pracy, presja płacowa będzie stopniowo narastać. Wskazują na to wyniki badań koniunktury, choć skala zapowiadanych podwyżek pozostaje umiarkowana. Z tego też powodu, przyspieszenie dynamiki płac powinno następować stopniowo. Dane te nie zmieniają oczekiwań co do perspektyw polityki pieniężnej. Rada jasno zakomunikowała, że w najbliższych miesiącach stopy procentowe będą utrzymywane na niezmiennym poziomie, nawet w warunkach solidnego wzrostu gospodarczego i rekordowo niskiego bezrobocia.
- **UK:** Unia Europejska i Wielka Brytania porozumiały się w poniedziałek, podczas pierwszego spotkania negocjatorów, w sprawie priorytetów i kalendarza negocjacji w sprawie Brexitu. Zgodnie z unijnym harmonogramem negocjacje powinny zakończyć się w ciągu dwóch lat od uruchomienia artykułu 50. traktatu UE, czyli do 29 marca 2019 roku. 27 państw UE jako priorytety negocjacji zdefiniowały prawa obywateli po Brexicie, uregulowanie finansowych zobowiązań UK wobec UE oraz kształt granicy irlandzkiej. Choć Brytyjczycy chcieli omawiać w pierwszej kolejności przyszłe relacje, zwłaszcza handlowe, ze Wspólnotą, to ostatecznie zaakceptowali plan proponowany przez UE, która nie będzie mówić o przyszłości, dopóki nie zostaną osiągnięte wystarczające postępy w sprawie uporządkowanego wyjścia Wielkiej Brytanii z UE.

Rynki na dziś

Dolar zyskuje na wartości w ślad za najnowszymi komentarzami amerykańskiej Rezerwy Federalnej. Ch.Evans stwierdził, że czerwcowa podwyżka stóp procentowych nie była błędem - wczoraj tak określił ją inny z przedstawicieli Fed N.Kashkari - a W.Dudley przyznał, że fundamenty amerykańskiej gospodarki pozostają optymistyczne pomimo niedawnych słabszych odczytów. We wtorek zaplanowane jest wystąpienie kolejnego członka Fed, tym razem wiceprezesa S.Fishera. Prawdopodobne utrzymanie jastrzębiej retoryki powinno wesprzeć wycenę dolara. Taki scenariusz powinien umiarkowanie osłabiać złotego, dla którego w naszej ocenie przestrzeń do deprecjacji kończy się na poziomie 4,24. Wpływ dzisiejszych, krajowych danych oceniamy jako niewielki.

| Kursy walut | | Δ % |
|-------------|--------|-------|
| EUR/PLN | 4,2156 | 0,0% |
| USD/PLN | 3,7717 | -0,1% |
| CHF/PLN | 3,8755 | 0,1% |
| EUR/USD | 1,1177 | 0,1% |

| Rynek Pieniężny | (%) | Δ bps |
|-----------------|------|-------|
| WIBOR 1M | 1,66 | 0 |
| WIBOR 3M | 1,73 | 0 |

| Obligacje PL | (%) | Δ bps |
|--------------|------|-------|
| 2Y | 1,93 | -2 |
| 5Y | 2,58 | 0 |
| 10Y | 3,17 | 2 |

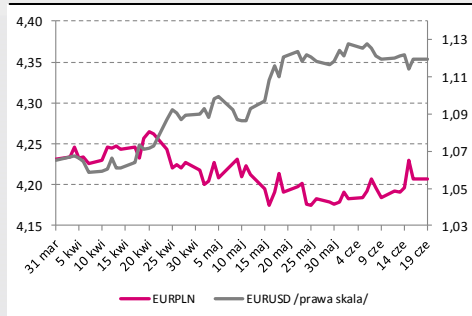
| IRS PLN | (%) | Δ bps |
|---------|------|-------|
| 2Y | 1,90 | 0 |
| 5Y | 2,23 | 1 |
| 10Y | 2,65 | 1 |

| Obligacje bazowe | (%) | Δ bps |
|------------------|------|-------|
| DE 10Y | 0,29 | 1 |
| US 10Y | 2,17 | 1 |

| Giełdy | pkt. | Δ % |
|------------|---------|-----|
| WIG 30 | 2686,6 | 1,2 |
| S&P 500 | 2453,5 | 0,8 |
| Nikkei 225 | 20230,4 | 0,8 |

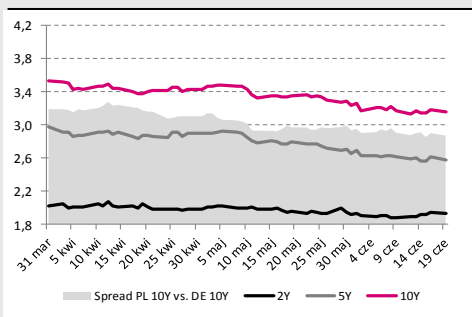
Źródło: Reuters
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



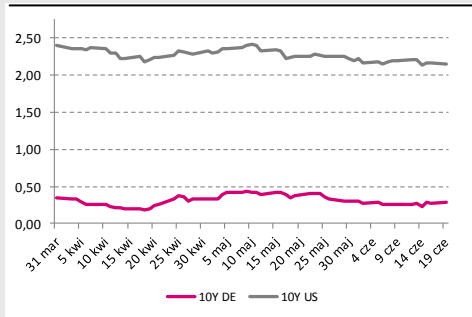
Źródło: Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



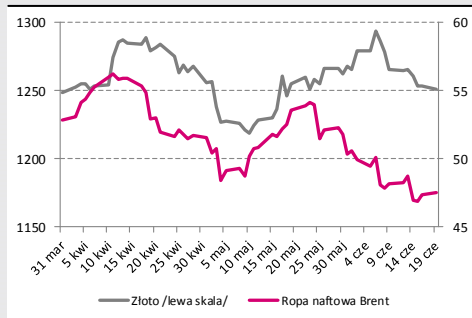
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Reuters

Rynek krajowy

Poniedziałek - zgodnie z oczekiwaniami - nie dostarczył impulsów do zmian wyceny złotego. O spokojnym przebiegu wczorajszej sesji świadczy fakt, iż za najważniejsze wydarzenie poniedziałku uznać należy publikację krajowych danych dotyczących płac i wynagrodzeń, która zazwyczaj nie wzbudza większych emocji inwestorów. Przy 1,5-groszowej zmienności kurs EUR/PLN wzrósł do poziomu 4,22. Ciekawiej za sprawą zmian na rynkach bazowych prezentowały się notowania innych par złotych. Kurs USD/PLN wzrósł do niemal 3,79 wobec 3,76 na otwarciu tygodnia, CHF/PLN do 3,88 tj. o blisko trzy grosze, a GBP/PLN do 4,83. Na krajowym rynku długu notowania stabilizowały się wokół poziomów z końca minionego tygodnia. W przypadku 10-letniego benchmarku oznaczało to oscylowanie wokół poziomu 3,17%.

Rynki zagraniczne

Przez większość wczorajszej sesji notowania eurodolara koncentrowały się wokół poziomu 1,12 na którym zakończyły ubiegły tydzień. Nieco zmienności pojawiło się dopiero z chwilą włączenia do handlu inwestorów amerykańskich. Dolar zaczął zyskiwać na wartości, a kurs EUR/USD obniżył się o około pół centa. Wspólna waluta osłabiła się w poniedziałek także względem szwajcarskiego franka, a w parze z brytyjską walutą podlegała silnym fluktuacjom. Bazowe rynki długu zachowywały spokój. Dochodowość Bunda i 10-latk USA zmieniła się wczoraj o symboliczny 1 bps.

Kalendarium

| Data | Godz. | Wskaźnik/Wydarzenie | Kraj | Okres | Poprzednie dane | Aktualne dane | Konsensus (prognoza Millennium) |
|--------------|--------------|---|---------------|------------|-----------------|---------------|---------------------------------|
| 06/16 | 11:00 | Inflacja HICP r/r | EU | Maj | 1.9% | 1.4% | 1.4% |
| 06/16 | 11:00 | Inflacja bazowa r/r | EU | Maj | 1.2% | 0.9% | 0.9% |
| 06/16 | 16:00 | Indeks uniwersytetu Michigan | USA | Czerwiec | 97.1 | 94.5 | 97.1 |
| 06/19 | 14:00 | Płace r/r | Polska | Maj | 4.1% | 5.4% | 4.9% (4.6%) |
| 06/19 | 14:00 | Zatrudnienie r/r | Polska | Maj | 4.6% | 4.5% | 4.6% (4.6%) |
| 06/20 | 08:00 | Inflacja PPI r/r | Niemcy | Maj | 3.4% | 2.8% | |
| 06/20 | 14:00 | Produkcja sprzedana przemysłu r/r | Polska | Maj | -0.6% | | 8.1% (7.0%) |
| 06/20 | 14:00 | Inflacja PPI r/r | Polska | Maj | 4.3% | | 2.9% (2.8%) |
| 06/20 | 14:00 | Sprzedaż detaliczna r/r | Polska | Maj | 8.1% | | 9.5% (10.7%) |
| 06/21 | 13:00 | Liczba podań o kredyt hipoteczny MBA | USA | Czerwiec | | | |
| 06/21 | 16:00 | Sprzedaż domów na rynku wtórnym | USA | Maj | 5.57m | | 5.55m |
| 06/22 | 14:00 | Opis posiedzenia banku centralnego | Polska | | | | |
| 06/22 | 14:30 | Liczba nowych bezrobotnych | USA | Czerwiec | | | |
| 06/23 | 09:30 | Wstępny PMI w przemyśle | Niemcy | Czerwiec | 59.5 | | |
| 06/23 | 09:30 | Wstępny PMI w usługach | Niemcy | Czerwiec | 55.4 | | |
| 06/23 | 10:00 | Wstępny PMI w przemyśle | EU | Czerwiec | 57.0 | | |
| 06/23 | 10:00 | Wstępny PMI w usługach | EU | Czerwiec | 56.3 | | |
| 06/23 | 15:45 | Wstępny PMI w przemyśle | USA | Czerwiec | 52.7 | | |
| 06/23 | 15:45 | Wstępny PMI w usługach | USA | Czerwiec | 53.6 | | |
| 06/23 | 16:00 | Sprzedaż nowych domów | USA | Maj | 569k | | 600k |
| 06/23 | 16:00 | Sprzedaż nowych domów m/m | USA | Maj | -11.4% | | 5.5% |
| 06/26 | 10:00 | Stopa bezrobocia | Polska | Maj | 7.7% | | 7.4% (7.5%) |
| 06/26 | 10:00 | IFO | Niemcy | Czerwiec | 114.6 | | |
| 06/26 | 14:30 | Zamówienia na dobra trwałe | USA | Maj | -0.8% | | |

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