



Makro i rynek

komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

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

23 czerwca 2017

Informacje na dziś

- **EU:** Dziś zostaną opublikowane wstępne PMI dla europejskich gospodarek. Oczekiwana jest kontynuacja bardzo dobrej koniunktury i stabilizacja na poziomach zbliżonych do maja.

Wydarzenia i komentarze

- **PL:** Deficyt budżetu państwa po maju wyniósł 0,2 mld PLN, stanowił 0,3% planu na 2017 r. i był najniższym deficytem na tym etapie roku w historii. Dochody budżetu były o 11% wyższe niż przed rokiem i to pomimo, że na początku 2016r. budżet zasilily wpływy z aukcji LTE, co podniosło bazę dla rocznej dynamiki. Dochody podatkowe wzrosły natomiast o 18,8% r/r, głównie za sprawą dobrego wykonania VAT, które było o 30% wyższe niż przed rokiem. Solidnie rosły też wpływy z CIT (o 14,3% r/r) oraz PIT (o 7,4% r/r). Jednocześnie utrzymywana była dyscyplina budżetowa, a wydatki wzrosły o zaledwie 0,6% r/r. Sytuacja budżetu jest bardzo dobra, wykonanie za cały rok będzie zapewne wyraźne (o ok. 20 mld PLN) niższe od planu na poziomie 59 mld PLN. Wsparciem dla budżetu jest rosnąca konsumpcja, uszczelnienie i zmiany regulacyjne, które poprawiają wpływy z VAT. Wzrost gospodarczy przyczynia się też do poprawy wpływów z tytułu podatków dochodowych, a zmiany regulacyjne na rynku pracy i wzrost zatrudnienia poprawiają sytuację systemu ubezpieczeń społecznych.
- **PL:** Nastroje konsumentów wg badania GUS, po raz kolejny poprawiły się w czerwcu, a Bieżący Wskaźnik Koniunktury na poziomie 4,8 pkt. i Wyprzedzający Wskaźnik Koniunktury równy 1,8 pkt. ustanowiły nowe rekordy i dopiero drugi raz w historii są dodatnie, co oznacza przewagę optymizmu. Dobra sytuacja na rynku pracy i rosnące dochody przyczyniają się do poprawy nastrojów konsumentów, co z kolei zwiększa ich skłonność do konsumpcji. Widać to szczególnie w składowej „obecnie dokonywanie ważnych zakupów”, która jest na rekordowym poziomie 13,2 pkt.
- **PL:** Z opisu dyskusji na czerwcowym posiedzeniu RPP wynika, że podobnie jak w poprzednich miesiącach, według większości członków RPP, w kolejnych kwartałach prawdopodobna jest stabilizacja poziomu stóp procentowych. W ocenie RPP, ryzyko trwałego przekroczenia celu inflacyjnego w średnim okresie jest ograniczone.

Rynki na dziś

Nie oczekujemy, aby publikacje wstępnych indeksów PMI w gospodarkach państw strefy euro mogły w znaczący sposób wpłynąć na przebieg dzisiejszej sesji. Eurodolar pozostanie prawdopodobnie w ramach krótkoterminowego trendu zniżującego, a EUR/PLN zwyżkującego.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2424	0,1%
USD/PLN	3,8012	-0,1%
CHF/PLN	3,9096	0,2%
EUR/USD	1,1159	0,2%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,95	-2
5Y	2,61	-2
10Y	3,19	1

IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,89	-1
5Y	2,22	-3
10Y	2,65	-1

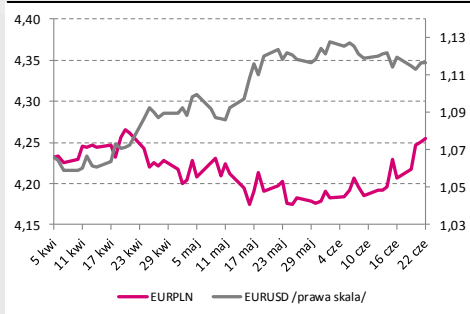
Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,25	-2
US 10Y	2,15	-2

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG 30	2663,6	-0,3
S&P 500	2434,5	0,0
Nikkei 225	20132,7	0,1

Źródło: Reuters

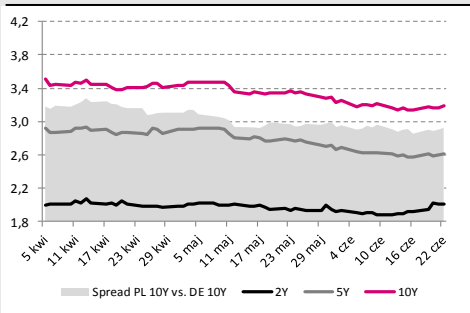
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



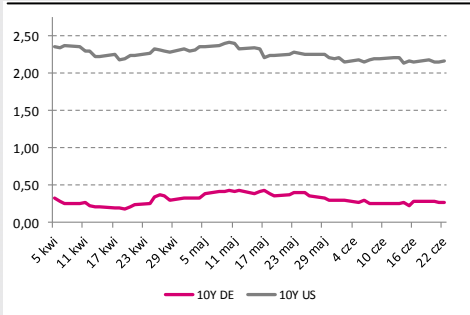
Źródło: Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



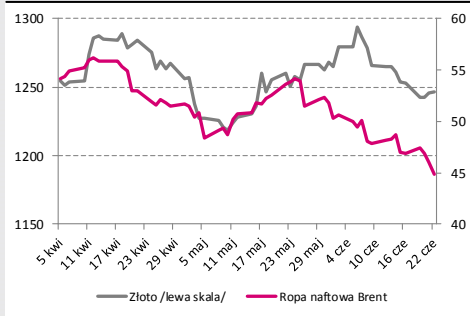
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Reuters

Rynek krajowy

Mimo, iż wczoraj po raz pierwszy od dwóch miesięcy kurs EUR/PLN wybił się powyżej poziomu 4,26 to na koniec dnia powrócił w okolice otwarcia tj. dwa grosze niżej. Stosunkowo spokojny przebieg miały także notowania pozostałych par złotych oraz walut regionu emerging markets. Na krajowym rynku długu wydarzeniem był przetarg zamiany, na którym Ministerstwo Finansów odkupiło obligacje OK0717, DS1017, WZ0118 łącznie za 4,03 mld PLN, a sprzedało obligacje OK0419, PS0422, WZ1122, WZ0126, DS0727 łącznie za 4,16 mld PLN przy popycie 5,16 mld PLN. Tak jak zakładaliśmy stopień finansowania tegorocznych potrzeb pożyczkowych sięgnął po czwartkowym przetargu 70%. Odkup papieru WZ0118 oznacza natomiast - zgodnie z komunikatem Ministerstwa Finansów - iż „resort rozpoczął finansowanie przyszłorocznych potrzeb pożyczkowych brutto”. Na wtórnym rynku długu odnotowaliśmy niewielkie zmiany wzdłuż całej krzywej. Niczego nowego do perspektyw polityki pieniężnej, a tym samym do notowań SPW, nie wniosła publikacja opisu z czerwcowego posiedzenia Rady Polityki Pieniężnej. Według większości członków Rady, w kolejnych kwartałach prawdopodobna jest stabilizacja poziomu stóp procentowych. Dobra sytuacja budżetowa, potwierdzona między innymi wczorajszą publikacją, iż deficyt po pięciu miesiącach wyniósł 0,2 mld PLN tj. 0,3% planu, powinna wspierać utrzymywanie rentowności długoterminowego długu w okolicy 8-miesięcznego minimum w nadchodzących tygodniach.

Rynki zagraniczne

Przy braku impulsów w kalendarium danych makro czwartek zakończył się stabilizacją notowań eurodolara na poziomie 1,1150. Spokojny, a momentami wręcz senny przebieg miały także notowania innych par walutowych, w tym USD/JPY, czy EUR/GBP. Na uwagę zasługiwały jedynie notowania kursu EUR/CHF, który obniżył się do 1,5-miesięcznego minimum na poziomie 1,0832. Emocji nie dostarczył także wczorajszy przebieg notowań na bazowych rynkach długu. Dochodowość Bunda i amerykańskiej 10-latki zniżkowała co prawda o 2 bps odpowiednio do 0,25% i 2,15% jednak w szerszym układzie notowania nadal pozostawały w trendzie bocznym.

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%	9.1%	8.1% (7.0%)
06/20	14:00	Inflacja PPI r/r	Polska	Maj	4.2%	2.5%	2.9% (2.8%)
06/20	14:00	Sprzedaż detaliczna nominalna r/r	Polska	Maj	8.1%	8.4%	9.5% (10.7%)
06/21	13:00	Liczba podań o kredyt hipoteczny MBA	USA	Czerwiec	2.8%	0.6%	
06/21	16:00	Sprzedaż domów na rynku wtórnym	USA	Maj	5.57m	5.62m	5.55m
06/22	14:00	Opis posiedzenia banku centralnego	Polska				
06/22	14:30	Liczba nowych bezrobotnych	USA	Czerwiec		241k	
06/23	09:30	Wstępny PMI w przemyśle	Niemcy	Czerwiec	59.5		59
06/23	09:30	Wstępny PMI w usługach	Niemcy	Czerwiec	55.4		55.5
06/23	10:00	Wstępny PMI w przemyśle	EU	Czerwiec	57.0		56.8
06/23	10:00	Wstępny PMI w usługach	EU	Czerwiec	56.3		56.2
06/23	15:45	Wstępny PMI w przemyśle	USA	Czerwiec	52.7		53
06/23	15:45	Wstępny PMI w usługach	USA	Czerwiec	53.6		53.8
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