



# Makro i rynek

komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych  
research@bankmillennium.pl

26 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 10.00 GUS poda stopę bezrobocia rejestrowanego za maj. Wg szacunku MRPIPS bezrobocie spadło do 7,5% z 7,7% w kwietniu.
- **GE:** Dziś o 10.00 zostanie opublikowany indeks koniunktury w niemieckiej gospodarce przygotowywany przez Ifo. Oczekiwany jest kosmetyczny spadek z rekordowo wysokiego poziomu 114,6 pkt. odnotowanego w maju.

## Wydarzenia i komentarze

- **EU:** Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym strefy euro, wzrósł w czerwcu do 57,3 pkt. z 57,0 pkt. w maju i był lepszy od oczekiwań. Indeks dla Niemiec utrzymał się na bardzo wysokim poziomie i wyniósł 59,3 pkt. wobec 59,5 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca. Analogiczny indeks dla sektora usługowego, spadł w czerwcu niespodziewanie do 54,7 pkt. z 56,3 pkt. w poprzednim miesiącu (w przypadku Niemiec do 53,7 pkt. z 55,4 pkt.). Obecne poziomy indeksów koniunktury, wyraźnie powyżej 50 pkt., oznaczają kontynuację solidnego wzrostu gospodarczego w strefie euro.
- **PL:** Indeks koniunktury przygotowywany przez GUS pokazał, że w czerwcu dyrektorzy przedsiębiorstw w większości badanych obszarów działalności zgłaszają korzystne oceny koniunktury. Szczególnie pozytywnie wygląda sytuacja w sektorze budowlanym, gdzie ogólny klimat koniunktury kształtuje się na poziomie plus 6,4 (przed miesiącem plus 2,5) i jest najlepszy w tym miesiącu od ośmiu lat. Sugeruje to odbudowę w zakresie inwestycji budowlanych (głównie mieszkaniowych, ale też infrastrukturalnych). Oceny koniunktury w przetwórstwie przemysłowym, są pozytywne, zbliżone do majowych i wyższe niż w maju ostatnich ośmiu lat.

## Rynki na dziś

W tym tygodniu na emocje będziemy musieli prawdopodobnie poczekać co najmniej do czwartku. Wtedy to bowiem opublikowane zostaną finalne dane dotyczące tempa wzrostu gospodarczego w USA w pierwszym kwartale. Jakiegokolwiek rewizje będą kształtować nastroje, co do kolejnych podwyżek stóp procentowych przez Fed. W tym kontekście istotne będzie również kształtowanie się cen ropy naftowej. Cena baryłki Brent ustanowiła w minionym tygodniu 8-miesięczne minimum, co kanałem niższej inflacji przekłada się na osłabienie wiary w trzecią w tym roku podwyżkę kosztu pieniądza w Stanach Zjednoczonych. O ciekawej końcówce tygodnia, ale i półrocza zadecydują natomiast dane ze strefy euro. W piątek poznamy dane dotyczące inflacji HICP w EMU. W tym dniu dla krajowych inwestorów istotna będzie ponadto publikacja szacunku inflacji CPI dla Polski. Zakładamy, iż w tym tygodniu złoty pozostanie w trendzie zwykłym ze wsparciem na poziomie 4,2050 i oporem pięć groszy wyżej.

| Kursy walut |        | Δ %   |
|-------------|--------|-------|
| EUR/PLN     | 4,2272 | -0,4% |
| USD/PLN     | 3,7768 | -0,6% |
| CHF/PLN     | 3,8948 | -0,4% |
| EUR/USD     | 1,1192 | 0,3%  |

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

| Obligacje PL | (%)  | Δ bps |
|--------------|------|-------|
| 2Y           | 1,94 | 0     |
| 5Y           | 2,61 | 1     |
| 10Y          | 3,25 | 6     |

| IRS PLN | (%)  | Δ bps |
|---------|------|-------|
| 2Y      | 1,91 | 2     |
| 5Y      | 2,25 | 2     |
| 10Y     | 2,66 | 2     |

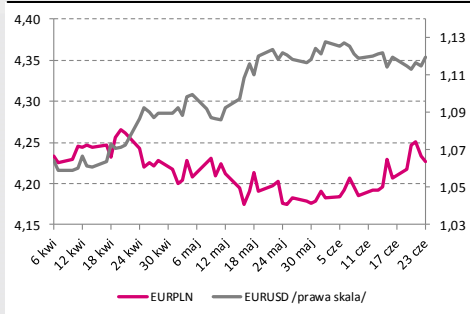
| Obligacje bazowe | (%)  | Δ bps |
|------------------|------|-------|
| DE 10Y           | 0,26 | 1     |
| US 10Y           | 2,16 | 1     |

| Giełdy     | pkt.    | Δ %  |
|------------|---------|------|
| WIG 30     | 2661,9  | -0,1 |
| S&P 500    | 2438,3  | 0,2  |
| Nikkei 225 | 20166,7 | 0,2  |

Źródło: Reuters

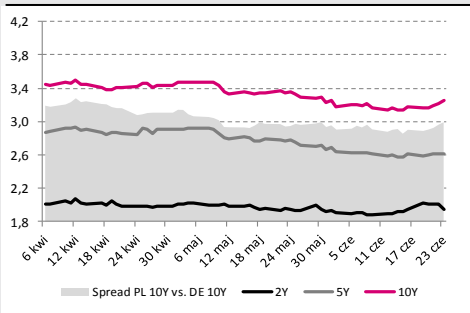
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

## Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



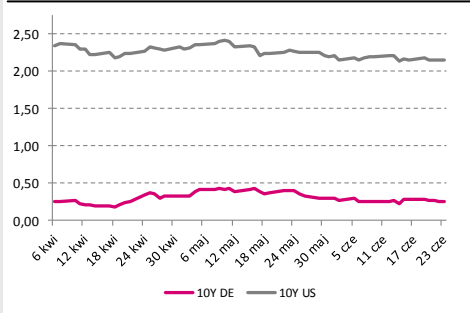
Źródło: Reuters

## Rentowności polskich obligacji [%]



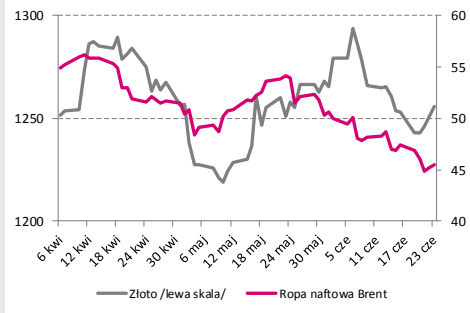
Źródło: Reuters

## Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

## Ceny surowców [USD]



Źródło: Reuters

## Rynek krajowy

Mimo braku podstaw po stronie kalendarium wydarzeń makroekonomicznych piątkowe notowania zakończyły się umocnieniem złotego w relacji do euro, zgodnym ze wskazaniami analizy technicznej. Kurs EUR/PLN porusza się od ponad miesiąca w ramach zwyżkującego trendu, a po tym jak w czwartek poziomem 4,26 dotarł do górnej granicy kanału, końcówka tygodnia przyniosła odreagowanie i zejście cztery groszy niżej. Nieco silniejsza, z uwagi na zwyżkę eurodolara na rynkach globalnych, była aprecjacja polskiej waluty w parze z dolarem. Kurs USD/PLN obniżył się w drugiej połowie ubiegłego tygodnia o siedem groszy, z czego o trzy tylko w piątek, i zakończył tydzień poziomem 3,75. Piątek na krajowym rynku dostarczył więcej emocji. Papiery długoterminowe taniały wyraźnie generując ostatniego dnia zakończonego tygodnia zdecydowaną większość ruchu całego okresu. Dochodowość 10-latki wzrosła bowiem w piątek o 6 bps do 3,25%, a w skali całego tygodnia zwyżka wyniosła 8 bps.

## Rynki zagraniczne

Przy braku impulsów o kierunku notowań eurodolara ponownie zadecydował czerwcowy kanał zniżkowy. Początek ubiegłego tygodnia rozpoczął się wokół jego dolnego ograniczenia, by w piątek kurs EUR/USD zwyżkował do bariery 1,12. W skali całego tygodnia zmienność eurodolara była niewielka i wyniosła centa, co potwierdza spokojny, momentami senny, obraz notowań. Niewiele działo się również w notowaniach pozostałych głównych par walutowych oraz wycenie obligacji na rynkach bazowych.

## Kalendarium

| Data         | Godz.        | Wskaźnik/Wydarzenie                  | Kraj          | Okres           | Poprzednie dane | Aktualne dane | Konsensus (prognoza Millennium) |
|--------------|--------------|--------------------------------------|---------------|-----------------|-----------------|---------------|---------------------------------|
| 06/23        | 09:30        | Wstępny PMI w przemyśle              | Niemcy        | Czerwiec        | 59.5            | 59.3          | 59.0                            |
| 06/23        | 09:30        | Wstępny PMI w usługach               | Niemcy        | Czerwiec        | 55.4            | 53.7          | 55.4                            |
| 06/23        | 10:00        | Wstępny PMI w przemyśle              | EU            | Czerwiec        | 57.0            | 57.3          | 56.8                            |
| 06/23        | 10:00        | Wstępny PMI w usługach               | EU            | Czerwiec        | 56.3            | 54.7          | 56.1                            |
| 06/23        | 15:45        | Wstępny PMI w przemyśle              | USA           | Czerwiec        | 52.7            | 53.0          | 53.0                            |
| 06/23        | 15:45        | Wstępny PMI w usługach               | USA           | Czerwiec        | 53.6            | 53.8          | 53.5                            |
| 06/23        | 16:00        | Sprzedaż nowych domów                | USA           | Maj             | 569k            | 600k          | 590k                            |
| <b>06/26</b> | <b>10:00</b> | <b>Stopa bezrobocia</b>              | <b>Polska</b> | <b>Maj</b>      | <b>7.7%</b>     |               | <b>7.4% (7.5%)</b>              |
| 06/26        | 10:00        | IFO Business Climate                 | Niemcy        | Czerwiec        | 114.6           |               | 114.4                           |
| 06/26        | 14:30        | Zamówienia na dobra trwałe           | USA           | Maj             | -0.8%           |               | -0.7%                           |
| 06/27        | 15:00        | Indeks CaseShiller r/r NSA           | USA           | Kwiecień        | 5.89%           |               |                                 |
| 06/27        | 16:00        | Indeks nastrojów konsumenckich       | USA           | Czerwiec        | 117.9           |               | 115.0                           |
| 06/27        | 07/03        | Sprzedaż detaliczna r/r              | Niemcy        | Maj             | -0.9%           |               | 4.3%                            |
| 06/28        | 10:00        | Podaż pieniądza M3 r/r               | EU            | Maj             | 4.9%            |               | 4.9%                            |
| 06/28        | 13:00        | Liczba podań o kredyt hipoteczny MBA | USA           | Czerwiec        | 0.6%            |               |                                 |
| 06/28        | 16:00        | Sprzedaż domów na rynku wtórnym m/m  | USA           | Maj             | -1.3%           |               | 1.1%                            |
| 06/29        | 14:00        | Inflacja CPI r/r                     | Niemcy        | Czerwiec        | 1.5%            |               | 1.5%                            |
| 06/29        | 14:30        | PKB Annualized kw/kw                 | USA           | 1Q              | 1.2%            |               | 1.2%                            |
| 06/29        | 14:30        | Liczba nowych bezrobotnych           | USA           | Czerwiec        | 241k            |               |                                 |
| 06/30        | 11:00        | Szacunki inflacji r/r                | EU            | Czerwiec        | 1.4%            |               | 1.3%                            |
| 06/30        | 11:00        | Inflacja bazowa r/r                  | EU            | Czerwiec        | 0.9%            |               | 1.0%                            |
| <b>06/30</b> | <b>14:00</b> | <b>Inflacja CPI r/r</b>              | <b>Polska</b> | <b>Czerwiec</b> | <b>1.9%</b>     |               | <b>(1.7%)</b>                   |
| 06/30        | 14:30        | Dochody osobiste                     | USA           | Maj             | 0.4%            |               | 0.3%                            |
| 06/30        | 14:30        | Wydatki osobiste                     | USA           | Maj             | 0.4%            |               | 0.1%                            |
| 06/30        | 14:30        | Inflacja bazowa PCE r/r              | USA           | Maj             | 1.5%            |               | 1.4%                            |
| 06/30        | 16:00        | Indeks uniwersytetu Michigan         | USA           | Czerwiec        | 94.5            |               | 94.5                            |
| <b>07/03</b> | <b>09:00</b> | <b>PMI w przemyśle</b>               | <b>Polska</b> | <b>Czerwiec</b> | <b>52.7</b>     |               |                                 |
| 07/03        | 09:55        | PMI w przemyśle                      | Niemcy        | Czerwiec        | 59.3            |               |                                 |
| 07/03        | 10:00        | PMI w przemyśle                      | EU            | Czerwiec        | 57.3            |               |                                 |
| 07/03        | 11:00        | Stopa bezrobocia                     | EU            | Maj             | 9.3%            |               |                                 |
| 07/03        | 15:45        | PMI w przemyśle                      | USA           | Czerwiec        |                 |               |                                 |
| 07/03        | 16:00        | Indeks ISM w przemyśle               | USA           | Czerwiec        | 54.9            |               | 54.5                            |

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