



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

14 lipca 2017

Informacje na dziś

- **US:** Dziś opublikowane zostaną dane o inflacji CPI w USA za czerwiec. Szacowany jest jej spadek do 1,7% r/r z 1,9% r/r miesiąc wcześniej.
- **PL:** NBP opublikuje dane o bilansie płatniczym za maj. Szacujemy, że bilans obrotów bieżących zamknął się w maju nadwyżką 640 mln EUR wobec deficytu w wysokości 275 mln miesiąc wcześniej, przy solidnym przyspieszeniu wolumenów wymiany handlowej.

Wydarzenia i komentarze

- **US:** Ceny produkcji sprzedanej przemysłu w USA wzrosły w czerwcu o 0,1% m/m wobec oczekiwanej przez rynki stabilizacji. W ujęciu rocznym natomiast wskaźnik PPI wzrósł do 2,0%. Po odliczeniu cen żywności i energii, indeks PPI wzrósł o 0,1% m/m i 1,9% r/r.
- **US:** Prezes Fed J. Yellen w wystąpieniu przed amerykańskim Kongresem stwierdziła, że ryzyka dla inflacji pozostają dwustronne, a obecnie jest zbyt wcześnie, aby ocenić, czy inflacja nie osiągnie celu. Powtórzyła też wyrażane wcześniej stwierdzenie, że ona i większość członków Fed wciąż uważa, że rozsądne jest pozostanie na ścieżce stopniowego podnoszenia stóp procentowych.

Rynki na dziś

Ostatni dzień tygodnia upłynie pod znakiem oczekiwań na publikację danych o czerwcowej inflacji w USA. Odczyt odchylający się od konsensusu może mieć wpływ rynkowe oczekiwania co do decyzji Fed, a jej głębszy spadek może zmniejszyć prawdopodobieństwo jeszcze jednej w tym roku podwyżki stóp w USA. W kraju natomiast NBP opublikuje dane o bilansie płatniczym za maj. Oczekiwana nadwyżka na rachunku obrotów bieżących powinna stanowić potencjalne wsparcie dla złotego, jednak prawdopodobnie rynek krajowy będzie pozostawał pod dominującym wpływem tendencji na rynku globalnym.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2299	0,0%
USD/PLN	3,7083	0,0%
CHF/PLN	3,8350	-0,1%
EUR/USD	1,1405	0,0%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,83	-1
5Y	2,67	-2
10Y	3,34	1

IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,94	-1
5Y	2,37	-1
10Y	2,82	-1

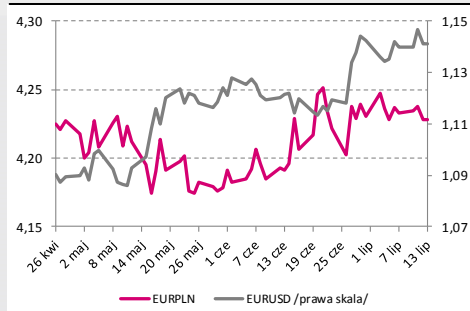
Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,59	7
US 10Y	2,34	1

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG 30	2722,1	0,5
S&P 500	2447,8	0,2
Nikkei 225	20118,9	0,1

Źródło: Reuters

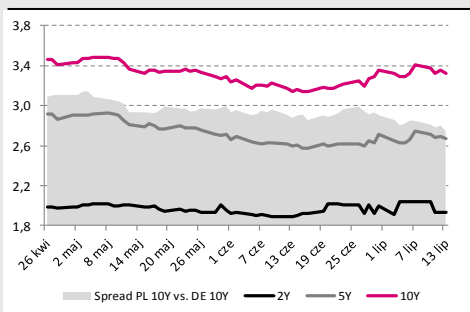
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



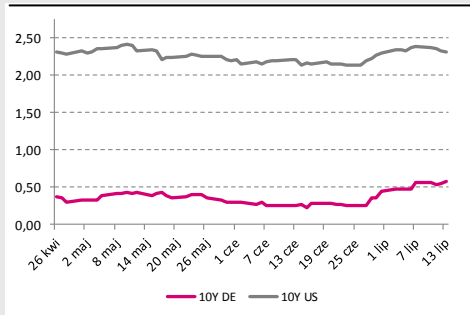
Źródło: Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



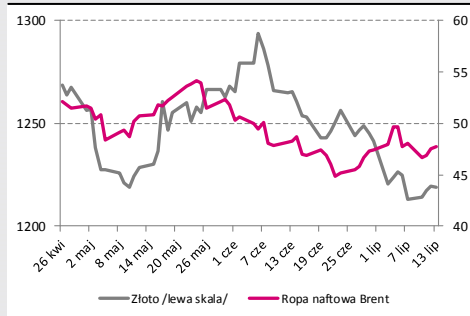
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Reuters

Rynek krajowy

Niewiele ponad grosz wyniosła czwartkowa zmienność pary EUR/PLN. Tak jak zakładaliśmy niemal puste kalendarium danych makro i brak zaskoczenia podczas drugiego dnia wystąpienia J.Yellen przed amerykańskim Kongresem sprzyjały niewielkiej aktywności inwestorów. Z uwagi na większą amplitudę wahań nieco ciekawiej prezentowały się natomiast notowania pozostałych par złotych. Finalnie jednak zarówno kurs USD/PLN, jak i CHF/PLN zakończyły dzień na poziomie otwarcia tj. 3,70 i 3,84. Na krajowym rynku długu zmiany były kosmetyczne i w większości tenorów nie przekroczyły 1 bps. Dochodowość 10-latki wzrosła do 3,33% podczas gdy krótkiego końca obniżyła się do 1,83%.

Rynki zagraniczne

Mimo wygenerowania blisko centowej zmienności wczorajsza sesja zakończyła się na poziomie śródogodowego zamknięcia tj. 1,14. Czynnikiem sprzyjającym stabilizacji było oczekiwanie na dzisiejsze dane dotyczące amerykańskiej inflacji CPI w, na podstawie których inwestorzy będą próbowali oszacować prawdopodobieństwo trzeciej w tym roku podwyżki stóp procentowych w USA. Z tych samych powodów wczorajsza sesja na rynku amerykańskiego długu miała wyjątkowo senny przebieg. Dochodowość 10-latki Stanów Zjednoczonych koncentrowała się wokół poziomu 2,33%. Do wzrostu powróciły natomiast rentowności niemieckiej krzywej. Tylko wczoraj dochodowość Bundu wzrosła o 7 bps do 0,59% tj. najwyższego od początku 2016 roku. Źródłem przeceny niemieckiego 10-latki była informacja Wall Street Journal, iż w trakcie zaplanowanego na początek września posiedzenia Europejski Bank Centralny prawdopodobnie zasygnalizuje rozpoczęcie stopniowego ograniczania programu skupu aktywów w 2018 roku. Gazeta - powołując się na źródła w banku - poinformował również, Mario Draghi weźmie udział w sierpniu (24-26 sierpnia) w konferencji amerykańskiej Rezerwy Federalnej w Jackson Hole. W przemówieniu w USA Draghi ma wskazać na rosnące przekonanie EBC odnośnie stanu gospodarki eurolandu oraz na mniejszą konieczność utrzymywania stymulacji monetarnej - zdaniem WSJ. Źródła dziennika zaznaczyły, że harmonogram komunikacji o planowanych decyzjach EBC może ulec zmianie, jeżeli dane z gospodarki okażą się gorsze od oczekiwań.

Kalendarium

Data	Godz.	Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus (prognoza Millennium)
07/07	08:00	Produkcja przemysłowa WDA r/r	Niemcy	Maj	2.9%	5.0%	4.0%
07/07	14:30	Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Czerwiec	152k	222k	178k
07/07	14:30	Stopa bezrobocia	USA	Czerwiec	4.3%	4.4%	4.3%
07/10	10:30	Indeks nastrojów konsumenckich Sentix	EU	Lipiec	28.4	28.3	28.2
07/11	14:00	Inflacja CPI r/r	Polska	Czerwiec	1.5%	1.5%	
07/12	11:00	Produkcja przemysłowa WDA r/r	EU	Maj	1.2%	4.0%	3.5%
07/12	13:00	Liczba podań o kredyt hipoteczny MBA	USA	Lipiec	1.4%	-7.4%	
07/12	14:00	Inflacja bazowa r/r	Polska	Czerwiec	0.8%	0.8%	0.8%
07/12	20:00	Beżowa Księga Fed	USA				
07/13	08:00	Inflacja CPI r/r	Niemcy	Czerwiec	1.6%	1.6%	1.6%
07/13	14:30	Inflacja PPI r/r	USA	Czerwiec	2.4%	2.0%	1.9%
07/13	14:30	Liczba nowych bezrobotnych	USA	Lipiec	250k	247k	245k
07/14	11:00	Bilans handlowy SA	EU	Maj	19.6b		20.1b
07/14	14:00	Saldo rachunku bieżącego	Polska	Maj	-275m		335m
07/14	14:30	Inflacja CPI r/r	USA	Czerwiec	1.9%		1.7%
07/14	14:30	Inflacja bazowa r/r	USA	Czerwiec	1.7%		1.8%
07/14	14:30	Sprzedaż detaliczna m/m	USA	Czerwiec	-0.3%		0.1%
07/14	15:15	Produkcja przemysłowa m/m	USA	Czerwiec	0.0%		0.3%
07/14	16:00	Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Lipiec	95.1		95.0

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