



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

19 lipca 2017

Informacje na dziś

- **PL:** Dziś opublikowane zostaną dane z polskiej gospodarki. GUS poda wyniki produkcji przemysłowej oraz sprzedaży detalicznej w czerwcu. Według naszych szacunków ich dynamika wyniosła odpowiednio 2,1% r/r oraz 7,2% r/r. Wyhamowanie wzrostów w stosunku do maja jest skutkiem niekorzystnego efektu kalendarzowego, który obciąża dane za czerwiec.

Wydarzenia i komentarze

- **PL:** Dynamika zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw wyhamowała nieznacznie do 4,3% r/r w czerwcu z 4,5% r/r w maju, co było wynikiem zgodnym z naszym szacunkiem i nieco niższym od konsensusu. W skali miesiąca liczba etatów wzrosła o 11,1 tys. Sytuacja na rynku pracy pozostaje dobra, a przedsiębiorcy wciąż zgłaszają zapotrzebowanie na nowych pracowników. Niemniej wobec rekordowo niskiego bezrobocia i wieloletnich szczytów poziomu zatrudnienia (zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw po raz pierwszy od stycznia 1999r. przekroczyło 6 mln osób) przedsiębiorcy napotykają coraz większe problemy z uzupełnieniem wakatów. Dodatkowo, biorąc pod uwagę dotychczasowy okres ekspansji zatrudnienia, wyhamowanie jej dynamiki jest naturalne.
- **PL:** Wyjątkowo dobra sytuacja na rynku pracy przekłada się na stopniowe narastanie presji płacowej. W czerwcu dynamika wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw przyspieszyła do 6,0% r/r w ujęciu nominalnym i była najwyższa od stycznia 2012r. W ujęciu realnym natomiast wzrost płac wyniósł 4,5% r/r, najwięcej od sierpnia ubiegłego roku. Przyspieszenie płac w czerwcu może być częściowo efektem czynników przejściowych, w związku z przesunięciami w wypłatach premii lub podwyżkami w pojedynczych branżach. Nie zmienia to jednak faktu, że presja na wzrost płac stopniowo narasta, a aktualna sytuacja na rynku pracy będzie przekładała się na stopniowe nasilanie się presji płacowej, na co wskazują sami przedsiębiorcy w badaniach koniunktury. W rezultacie, rynek pracy i rosnące dochody rozporządzalne pozostaną solidnym wsparciem dla konsumpcji i wzrostu gospodarczego. Dane te nie wpływają na oczekiwania co do stóp procentowych w najbliższych miesiącach, niemniej narastanie presji płacowej, a w dalszej kolejności inflacyjnej może spowodować zaostrożenie retoryki RPP wcześniej niż sygnalizował to do tej pory prezes Głapiński.
- **GE:** Indeks ZEW opisujący zaufanie niemieckich analityków i inwestorów instytucjonalnych spadł w lipcu do 17,5 pkt. wobec 18,6 pkt. miesiąc wcześniej. Odczyt był nieznacznie słabszy od rynkowych oczekiwań na poziomie 18,0 pkt.

Rynki na dziś

Kalendarium dzisiejszego dnia to głównie publikacja krajowych danych. Zestaw obejmujący sprzedaż detaliczną, produkcję przemysłową i inflację PPI nie powinien mieć większego znaczenia w obliczu oczekiwania na wynik jutrzejszego posiedzenia Europejskiego Banku Centralnego. Jakikolwiek mniej łagodny od dotychczasowego stanowisko banku będzie sygnałem do kontynuacji zwyżki eurodolara i może stanowić także o łagodnej przecenie złotego.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,1990	-0,1%
USD/PLN	3,6266	-1,1%
CHF/PLN	3,8030	-0,2%
EUR/USD	1,1581	1,0%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,83	-1
5Y	2,64	-3
10Y	3,26	-4

IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,94	0
5Y	2,34	-2
10Y	2,78	-3

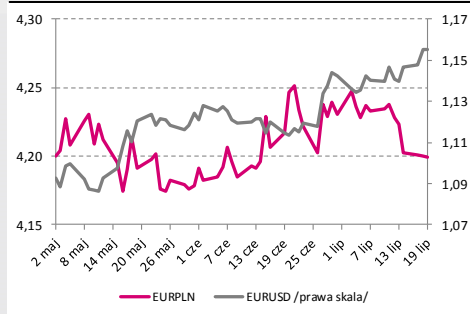
Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,56	-2
US 10Y	2,27	-4

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG 30	2733,6	-0,4
S&P 500	2455,6	0,1
Nikkei 225	19999,9	-0,6

Źródło: Reuters

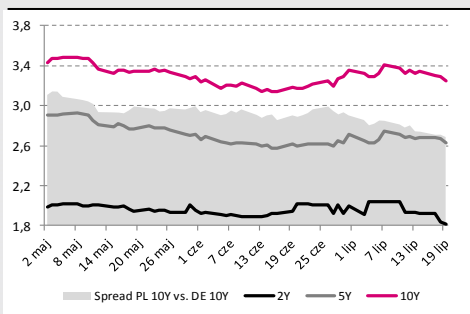
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



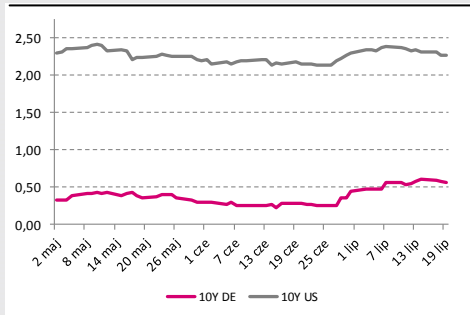
Źródło: Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



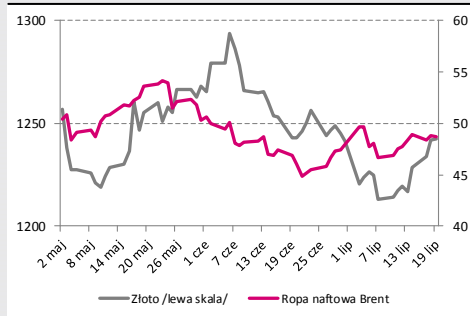
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Reuters

Rynek krajowy

Zaledwie grosz wyniosła wczorajsza zmienność notowań EUR/PLN. Tak jak zakładaliśmy kurs przejściowo zszedł poniżej bariery 4,20 wspierany pozytywnym sentymentem inwestycyjnym, po tym jak w poniedziałek wieczorem czasu europejskiego lider frakcji republikańskiej w amerykańskim Senacie poinformował o fiasku w staraniach swojej partii, by zastąpić program Obamacare nowym programem zdrowotnym. Wywołana tym faktem przecena dolara widoczna była także w notowaniach pary USD/PLN. We wtorek złoty na poziomie 3,62 był najsilniejszy w relacji do amerykańskiej waluty od ponad dwóch lat. Polska waluta wyraźnie, bo o siedem groszy zyskała wczoraj względem brytyjskiego funta. Źródłem spadku wartości funta był nieoczekiwany spadek inflacji w Wielkiej Brytanii, który nieco ostudził oczekiwania inwestorów, co do zbliżającej się podwyżki kosztu pieniądza w tym kraju. Na krajowym rynku długu wtorek był dniem niewielkiego wyplaszczenia krzywej. Dochodowość 10-latki obniżyła się o 4 bps do 3,26%, podczas gdy krótki koniec w obliczu dobrze zakotwiczonej oczekiwań na stabilizację kosztu pieniądza koncentrował się wokół poziomu 1,83% tj. najniższego od końca października ubiegłego roku.

Rynki zagraniczne

We wtorek eurodolar utrzymał się powyżej bariery 1,15. Sprzyjało temu oczekiwanie na wynik jutrzejszego posiedzenia Europejskiego Banku Centralnego, z którym inwestorzy wiążą spore nadzieje. Od retoryki komunikatu banku i wypowiedzi M.Draghiego zależeć będzie trwałość zwyżki. Wtorek na rynku długu był dniem niewielkiej zniżki dochodowości zarówno Bunda, jak i amerykańskiej 10-latki. Rentowność 10-latki niemieckiej obniżyła się o 2 bps do 0,56%, podczas gdy UST straciły 4 bps, a osiągnięty poziom 2,27% był lipcowym minimum.

Kalendarium

Data	Godz.	Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus (prognoza Millennium)
07/14	14:00	Saldo rachunku bieżącego	Polska	Maj	-160m	-179m	335m
07/14	14:30	Inflacja CPI r/r	USA	Czerwiec	1.9%	1.6%	1.7%
07/14	14:30	Sprzedaż detaliczna m/m	USA	Czerwiec	-0.1%	-0.2%	0.1%
07/14	15:15	Produkcja przemysłowa m/m	USA	Czerwiec	0.1%	0.4%	0.3%
07/14	16:00	Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Lipiec	95.1	93.1	95.0
07/18	11:00	ZEW	Niemcy	Lipiec	18.6	17.5	
07/18	14:00	Płace r/r	Polska	Czerwiec	5.4%	6.0%	5.0%
07/18	14:00	Zatrudnienie r/r	Polska	Czerwiec	4.5%	4.3%	4.3%
07/19	13:00	Liczba podań o kredyt hipoteczny MBA	USA	Lipiec	-7.4%		
07/19	14:00	Produkcja sprzedana przemysłu r/r	Polska	Czerwiec	9.1%		3.9% (2.1%)
07/19	14:00	Inflacja PPI r/r	Polska	Czerwiec	2.5%		2.2% (2.0%)
07/19	14:00	Sprzedaż detaliczna r/r	Polska	Czerwiec	8.4%		6.8% (7.2%)
07/19	14:30	Liczba rozpoczętych budów domów	USA	Czerwiec	1092k		1160k
07/19	14:30	Liczba pozwoleń na budowę	USA	Czerwiec	1168k		1210k
07/20	08:00	Inflacja PPI r/r	Niemcy	Czerwiec	2.8%		
07/20	13:45	Decyzja w sprawie stóp procentowych	EU	Lipiec	0.000%		
07/20	14:30	Liczba nowych bezrobotnych	USA	Lipiec	247k		
07/21	14:00	Podaż pieniądza M3 r/r	Polska	Czerwiec	6.2%		5.9% (5.9%)
07/24	09:30	Wstępny PMI w przemyśle	Niemcy	Lipiec	59.6		
07/24	09:30	Wstępny PMI w usługach	Niemcy	Lipiec	54.0		
07/24	10:00	Wstępny PMI w przemyśle	EU	Lipiec	57.4		
07/24	10:00	Wstępny PMI w usługach	EU	Lipiec	55.4		
07/24	15:45	Wstępny PMI w przemyśle	USA	Lipiec	52.0		
07/24	15:45	Wstępny PMI w usługach	USA	Lipiec	54.2		
07/24	16:00	Sprzedaż domów na rynku wtórnym	USA	Czerwiec	5.62m		5.65m

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