



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

8 sierpnia 2017

Informacje na dziś

- Brak istotnych publikacji w kalendarium.

Wydarzenia i komentarze

- PL:** Zdaniem Grażyny Ancyparowicz z RPP dane z polskiej gospodarki wskazują, że stopy procentowe mogą pozostać na obecnym poziomie przynajmniej do końca tego roku, a może i dłużej. Jej zdaniem, utrzymanie stóp na niezmiennym poziomie również w 2018r., co zapowiada prezes Glapiński, jest możliwe i pożądane, chociaż mało prawdopodobne. Za podwyżką w połowie przyszłego roku przemawiałaby jej zdaniem inflacja zbliżona do poziomu referencyjnego oraz wzrost napięcia politycznego przed wyborami samorządowymi. Jeśli te obawy okażą się płonne, zapewne nie nastąpi korekta podstawowych stóp procentowych NBP, czyli jeszcze przez wiele miesięcy będziemy funkcjonowali w środowisku ujemnych realnych stóp procentowych od komercyjnych depozytów. Zdaniem prof. Ancyparowicz nie jest to powód do zmartwienia, gdyż mimo niskich stóp wskaźnik oszczędności gospodarstw domowych rośnie, nie ma niebezpieczeństwa masowego odpływu depozytów, dostęp do kredytu jest łatwy, a to może pobudzać popyt krajowy i mieć korzystny wpływ na wzrost gospodarczy. Nasz scenariusz bazowy niezmiennie zakłada stabilizację stóp procentowych co najmniej do połowy 2018r.
- EU:** Wskaźnik Sentix, który syntetycznie opisuje poziom zaufania wśród inwestorów w strefie euro spadł w sierpniu do 27,7 pkt. z 28,3 pkt. w lipcu i był zbliżony do oczekiwań. Jego poziom jest tylko nieznacznie niższy od najwyższych od 2007r. poziomów obserwowanych w poprzednich miesiącach. Wskaźnik ocen obecnej sytuacji wzrósł do 40 pkt. z 37,3 pkt., podczas gdy indeks oczekiwań spadł do 16 pkt. z 19,8 pkt. miesiąc wcześniej.
- GE:** Eksport Niemiec spadł w czerwcu o 2,8% m/m, po uwzględnieniu dni roboczych i zmian sezonowych, po wzroście o 1,5% m/m w maju i wobec oczekiwanego wzrostu o 0,2% m/m. Import spadł natomiast o 4,5% m/m po wzroście o 1,3% m/m w poprzednim miesiącu. Czerwiec jest okresem osłabienia aktywności w niemieckiej gospodarce, w tym czasie produkcja przemysłowa spadła o 1,1% m/m po wzroście o 1,2% m/m miesiąc wcześniej. Była jednak o 1,4% wyższa niż przed rokiem, po wzroście o 4,8% r/r w maju.

Rynki na dziś

Dzisiejsze kalendarium danych makroekonomicznych jest puste, stąd najbardziej prawdopodobnym scenariuszem będzie stabilizacja zarówno rynku walutowego, jak i długu. Źródłem zmienności okazać się mogą dopiero piątkowe dane dotyczące inflacji CPI, które kanałem oczekiwań na podwyżki stóp procentowych będą kształtować wartość dolara, a pośrednio i bardziej ryzykownych aktywów.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2502	0,3%
USD/PLN	3,6076	0,1%
CHF/PLN	3,7054	0,2%
EUR/USD	1,1782	0,2%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,83	0
5Y	2,68	-1
10Y	3,37	0

IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,98	0
5Y	2,41	0
10Y	2,88	0

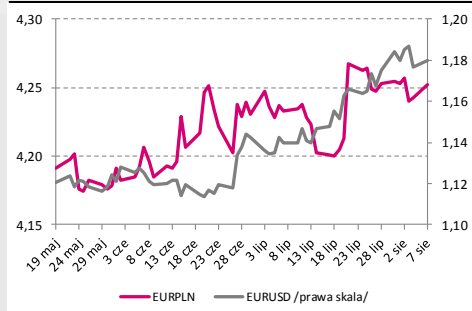
Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,47	-2
US 10Y	2,27	-1

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG 30	2776,3	0,5
S&P 500	2480,9	0,2
Nikkei 225	19979,1	-0,4

Źródło: Reuters

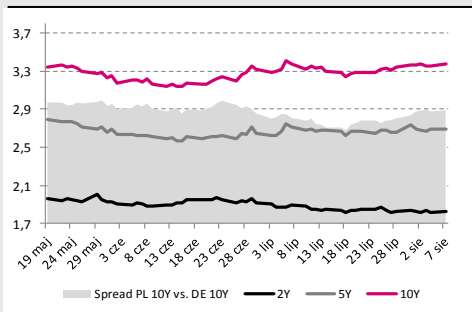
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



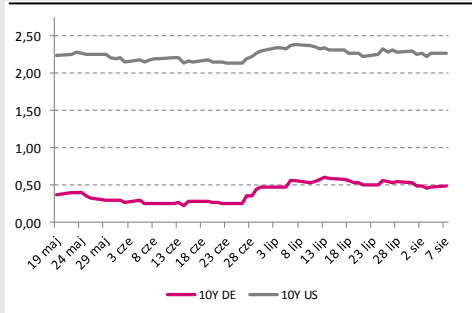
Źródło: Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



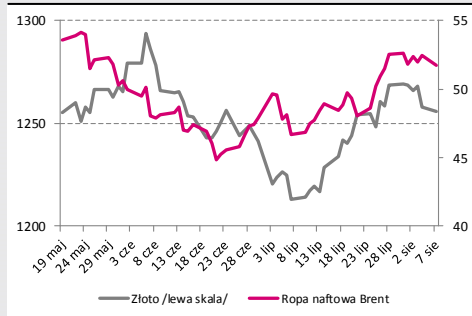
Źródło: Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Reuters

Rynek krajowy

Brak istotnych publikacji danych makro, zgodnie z oczekiwaniami, przyniósł uspokojenie notowań na początku bieżącego tygodnia. Kurs EUR/PLN koncentrował się wokół poziomu 4,25 który od dłuższego czasu uznajemy za poziom dobrze odzwierciedlający krótkoterminowy bilans szans i zagrożeń dla polskiej waluty. Poniedziałek bez większych zmian minął także w przypadku pozostałych par złotych, które dotychczas - z uwagi na zmienność rynków bazowych - prezentowały się dużo ciekawiej niż EUR/PLN. Spokojną sesję zanotowała także wycena krajowego długu. Kalendarium bieżącego tygodnia jest wyjątkowo ubogie. Na emocje przyjdzie nam poczekać aż do piątku, gdy poznamy dane dotyczące inflacji CPI w Stanach Zjednoczonych. Wpływ krajowych publikacji CPI i rachunku obrotów bieżących - również zaplanowany na piątek - uznajemy za niewielki. Podobnie jak wpływ licznych wystąpień amerykańskich bankierów centralnych. W naszej ocenie będą one na tyle powściągliwe, by nie tworzyć niepotrzebnych oczekiwań przed wrześniowym, niezwykle istotnym posiedzeniem Fed. Do piątku najbardziej prawdopodobnym scenariuszem będzie zatem stabilizacja notowań eurodolara, a jeśli wierzyć analizie technicznej nawet niewielki spadek. W przypadku złotego nadal oczekujemy niewielkiej zmienności i koncentracji kursu EUR/PLN wokół poziomu 4,25.

Rynki zagraniczne

Poniedziałkowe notowania eurodolara polegały głównie na konsolidacji kursu EUR/USD wokół poziomu 1,1750. Niewielkiej aktywności inwestorów i najniższej od dwóch tygodni zmienności sprzyjało ubogie kalendarium danych makroekonomicznych oraz oczekiwanie na piątkowe dane dotyczące inflacji CPI w Stanach Zjednoczonych. Za poniedziałkową ciekawostkę należy uznać cotygodniowe dane szwajcarskiego banku centralnego, które potwierdziły, że niedawne wzrosty pary EUR/CHF nie były stymulowane interwencjami walutowymi SNB. W ostatnich dwóch tygodniach tj. okresie największej zwyżki kursu, bank nie był obecny na rynku walutowym. Podobnie jak na rynku walutowym, tak i w notowaniach długu Niemiec i USA początek tygodnia nie przyniósł większych zmian. Dochodowość Bunda koncentrowała się wokół poziomu 0,47%, a 10-letni benchmarku amerykańskiego na 2,27%.

Kalendarium

Data	Godz.	Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus (prognoza Millennium)
08/04	08:00	Zamówienia fabryczne WDA r/r	Niemcy	Czerwiec	3.7%	5.1%	4.4%
08/04	14:30	Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Lipiec	231k	209k	180k
08/04	14:30	Stopa bezrobocia	USA	Lipiec	4.4%	4.3%	4.3%
08/04	14:30	Bilans handlowy	USA	Czerwiec	-\$46.4b	-43.6b	-\$44.5b
08/07	08:00	Produkcja przemysłowa WDA r/r	Niemcy	Czerwiec	4.8%	2.4%	3.7%
08/07	10:30	Indeks nastrojów konsumenckich Sentix	EU	Sierpień	28.3	27.7	27.5
08/09	13:00	Liczba podań o kredyt hipoteczny MBA	USA	Sierpień	-2.8%		
08/10	14:30	Liczba nowych bezrobotnych	USA	Sierpień	240k		
08/10	14:30	Inflacja PPI r/r	USA	Lipiec	2.0%		2.3%
08/11	08:00	Inflacja CPI r/r	Niemcy	Lipiec	1.7%		1.7%
08/11	14:00	Saldo rachunku bieżącego	Polska	Czerwiec	-179m		-848m (-1525m)
08/11	14:00	Inflacja CPI r/r	Polska	Lipiec	1.7%		1.7% (1.7%)
08/11	14:30	Inflacja CPI r/r	USA	Lipiec	1.6%		1.8%
08/11	14:30	Inflacja bazowa r/r	USA	Lipiec	1.7%		1.7%
08/14	11:00	Produkcja przemysłowa WDA r/r	EU	Czerwiec	4.0%		
08/14	14:00	Inflacja bazowa r/r	Polska	Lipiec	0.8%		0.8%

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