



Makro i rynek

komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

9 lipca 2018

Grzegorz Maliszewski
Główny Ekonomista
+48 22 598 22 38

Andrzej Kamiński
Ekonomista
+48 22 598 20 10

Mateusz Sutowicz
Analityk rynków finansowych
+48 22 598 22 36

Informacje na dziś

- Brak publikacji istotnych danych makroekonomicznych.

Wydarzenia i komentarze

- **US:** Liczba zatrudnionych w sektorze pozarolniczym w Stanach Zjednoczonych wzrosła w czerwcu o 213 tys., a więc nieco bardziej niż wskazywał konsensus rynkowy na poziomie 188 tys. Przed miesiącem przyrost miejsc pracy wyniósł 244 tys., po rewizji z 223 tys. Niższa w czerwcu zmiana zatrudnienia wynikała głównie z obniżenia się liczby miejsc pracy w handlu detalicznym. Nieco słabszy od oczekiwań okazał się natomiast szacunek stopy bezrobocia. Wzrosła ona w czerwcu o 0,2 pkt. proc. do 4,0%, przy konsensusie rynkowym wskazującym na stabilizację tego wskaźnika na poziomie z maja, gdy wyniósł 3,8%. Sprzyjał temu wzrost liczby bezrobotnych o niemal 0,5 mln osób. Pomimo tego stopa bezrobocia w czerwcu była niższa o 0,3 pkt. proc. w stosunku do analogicznego miesiąca ub. roku. Dynamika płacy godzinowej wyniosła natomiast 2,7% r/r, a więc utrzymała się na poziomie z maja. Dane te potwierdzają bardzo dobrą sytuację na amerykańskim rynku pracy i wspierają oczekiwania solidnego wzrostu konsumpcji gospodarstw domowych w 2Q 2018. Jednocześnie dalsze wzrosty zatrudnienia będą coraz bardziej utrudnione ze względu na ograniczenia podażowe. Wysoka aktywność w gospodarce amerykańskiej wspiera zatem scenariusz dalszego zacieśniania polityki pieniężnej Fed.
- **PL:** Zgodnie z szacunkowymi danymi Ministerstwa Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej stopa bezrobocia rejestrowanego po raz pierwszy w historii dostępnych danych ukształtowała się poniżej poziomu 6,0%. Wyniosła ona 5,9% wobec 6,1% w maju, co było zgodne zarówno z naszymi oczekiwaniami, jak i konsensusem rynkowym. Spadek ten związany jest z realizacją obserwowanego w przeszłości wzorca sezonowości. Stopa bezrobocia rejestrowanego jest o 1,1 pkt. proc. niższa niż w analogicznym miesiącu ub. roku. Dalsze spadki tego wskaźnika są jednak coraz bardziej utrudnione ze względu na ograniczoną liczbę dostępnych pracowników o poszukiwanych przez przedsiębiorców kwalifikacjach. Potwierdza to szacunek oczyszczony z wahań sezonowych, który od pięciu miesięcy utrzymuje się na poziomie 6,2%. W najbliższych miesiącach stopa bezrobocia powinna ulegać dalszemu sezonowemu spadkowi osiągając kolejne historycznie niskie wartości.

Rynki na dziś

Przed nami prawdopodobnie kolejny tydzień, w którym kwestia wojen handlowych pozostanie dominująca dla sentymentu inwestycyjnego. Tym razem przedmiotem obaw inwestorów są relacje Waszyngtonu z Brukselą. Prezydent USA rozważa wprowadzenie ceł na europejskie samochody, na co Unia Europejska zamierza odpowiedzieć taryfami karnymi o wartości do 300 mld USD. W tym kontekście istotne mogą się okazać ustalenia szczytu NATO (11-12 lipca). Mimo, iż poświęcony on będzie przede wszystkim zagadnieniom militarnym - D.Trump będzie próbował zmusić państwa europejskie do zwiększenia wydatków na obronność - to temat protekcjonizmu może się pojawić. Z wydarzeń typowo ekonomicznych, jakie będą miały miejsce w tym tygodniu wyróżnić należy te związane z Europejskim Bankiem Centralnym. Dziś w Parlamencie Europejskim wystąpi prezes M.Draghi oraz główny ekonomista banku P.Praet. Istotna będzie ponadto czwartkowa publikacja opisu z ostatniego posiedzenia EBC, na którym bank przyznał, iż stopy procentowe nie wzrosną co najmniej do lata przyszłego roku. Złoty w naszej ocenie przy braku nowych zagrożeń kierować się będzie w stronę poziomu 4,3233 za EUR. Publikacje danych krajowych nie będą miały wpływu na jego wycenę podobnie jak zakończony projekcją inflacji i PKB wynik posiedzenia Rady Polityki Pieniężnej.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,3599	0,1%
USD/PLN	3,7087	-0,5%
CHF/PLN	3,7477	-0,1%
EUR/USD	1,1757	0,5%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	1,64	0
WIBOR 3M	1,70	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,64	-1
5Y	2,53	-2
10Y	3,20	-3

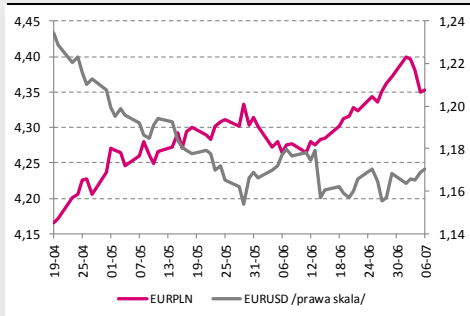
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,97	-1
5Y	2,47	-2
10Y	2,95	-3

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,29	-2
US 10Y	2,82	-2

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	56497,0	-0,4
S&P 500	2759,8	0,8
Nikkei 225	22046,2	1,2

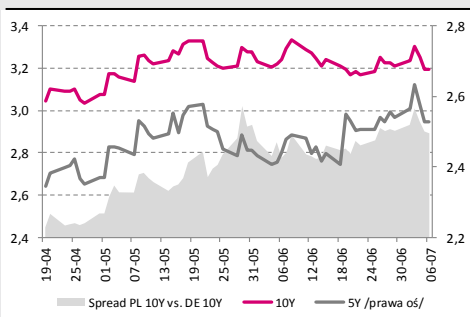
Źródło: Thomson Reuters
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



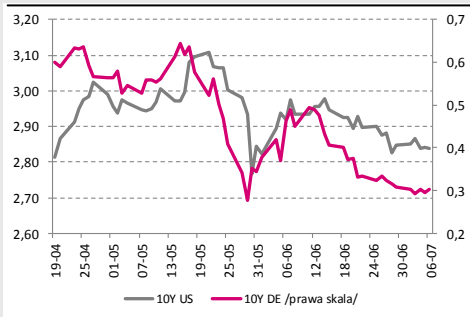
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



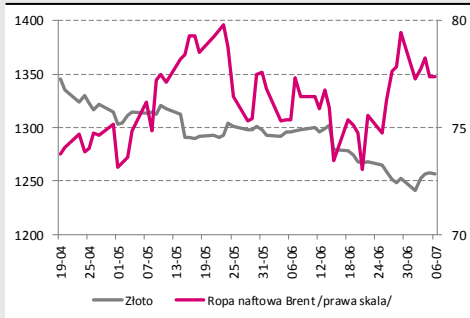
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Thomson Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Thomson Reuters

Rynek krajowy

Tak jak zakładaliśmy w piątkowym raporcie poziom 4,3470 okazał się kresem krótkoterminowej aprecjacji. Od tego poziomu zaczęła się wyżka kursu EUR/PLN, która podczas minionej sesji sięgnęła bariery 4,3696. Relatywnie niewielkie wahania polskiej waluty to zasługa braku nowych informacji i wydarzeń. Opublikowany w piątek raport z rynku pracy USA nie miał większego wpływu na wycenę złotego w obliczu jasno określonych perspektyw polityki pieniężnej podczas czerwcowego posiedzenia Rezerwy Federalnej. Na krajowym rynku obligacji koniec ubiegłego tygodnia był kontynuacją trendów z ostatnich dwóch dni, gdy dochodowość SPW zniżkowała, w szczególności na długim końcu krzywej. W rezultacie rentowność 10-letniego benchmarku obniżyła się w piątek do poziomu 3,20%. Krótki koniec pozostał stabilny na poziomie 1,64%.

Rynki zagraniczne

Piątek zakończył się wzrostem notowań eurodolara, po którym kurs EUR/USD osiągnął niemal miesięczne maksimum na poziomie 1,1767. Wydarzeniem dnia była publikacja raportu z rynku pracy USA. Miała ona jednak relatywnie niewielkie przełożenie na notowania. Spokojniejszy przebieg miały notowania pozostałych głównych par walutowych, w tym EUR/CHF, czy USD/JPY. Na rynku obligacji bazowych koniec tygodnia upłynął pod znakiem niewielkich spadków dochodowości 10-letnich benchmarków USA i Niemiec. W obu przypadkach rentowność zmalała o 2 bps odpowiednio do 2,82% i 0,29%.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 6 lipca						
14:30 Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Czerwiec	244k	213k	188k	
14:30 Płaca godzinowa r/r	USA	Czerwiec	2.7%	2.7%		
14:30 Stopa bezrobocia r/r	USA	Czerwiec	3.8%	4.0%	3.8%	
Poniedziałek 9 lipca						
10:30 Indeks Sentix	EU	Lipiec	9.3			
Wtorek 10 lipca						
11:00 Indeks Zew	Niemcy	Lipiec	-16.1		-18.0	
Środa 11 lipca						
14:30 Inflacja PPI r/r	UE	Czerwiec	3.1%		3.1%	
Decyzja w sprawie stóp procentowych	Polska	Lipiec	1.50%		1.50%	1.50%
Czwartek 12 lipca						
08:00 Inflacja CPI r/r	Niemcy	Czerwiec	2.1%		2.1%	
11:00 Produkcja przemysłowa r/r	UE	Maj	1.7%		2.3%	
13:30 Opis posiedzenia EBC	UE	Czerwiec				
14:30 Inflacja CPI r/r	USA	Czerwiec	2.8%		2.9%	
Piątek 13 lipca						
10:00 Inflacja CPI r/r	Polska	Czerwiec	1.9%			1.9%
16:00 Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Lipiec	98.2		98.2	
Poniedziałek 16 lipca						
09:00 Publikacja projekcji NBP	Polska					
14:00 Bilans handlowy	Polska	Maj	314m		-129m	-340m
14:00 Inflacja bazowa	Polska	Czerwiec	0.50%		0.60%	0.60%
14:30 Sprzedaż detaliczna m/m	USA	Czerwiec	0.8%			

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