



Makro i rynek

komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

10 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

- **PL:** Dziś rozpoczyna się lipcowe posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej która zapozna się z nową projekcją PKB i inflacji CPI. Decyzja dotycząca poziomu stóp procentowych zostanie opublikowana jutro w godzinach wczesnopopołudniowych. Zgodnie z powszechnymi oczekiwaniami gremium to nie dokona zmian w parametrach polityki pieniężnej - prezes NBP A.Głapiński i większość członków RPP bardzo wyraźnie wskazują na stabilizację kosztu pieniądza przez długi czas. Zgodnie z oczekiwaniami rynkowymi do podwyżki stóp procentowych dojdzie w 4Q 2019.
- **GE:** O godz. 11:00 opublikowany zostanie indeks ZEW obrazujący koniunkturę w gospodarce niemieckiej. Oczekiwania rynkowe wskazują są spadek wskaźnika do -18,0 pkt. z -16,1 pkt. przed miesiącem. W przypadku realizacji tej prognozy byłaby to szósta z rzędu zniżka indeksu, który osiągnąłby najniższy poziom od 2012 r. Niemniej, wskaźniki koniunktury dla Niemiec sygnalizują słabnące na przełomie I i II półrocza tempo spowolnienia gospodarczego. Sądzymy jednak, że wyraźne spadki wskaźników koniunktury dla strefy euro, w tym dla Niemiec mogą być tylko częściowo odzwierciedlone w danych o PKB. Niższe wartości indeksów w pewnym stopniu wynikać mogą bowiem z gorszego sentymentu związanego ze zamianami polityki handlowej na świecie i sytuacji politycznej w eurolandzie.

Wydarzenia i komentarze

- **EU:** Wskaźnik nastrojów inwestorów w strefie euro opracowywany przez firmę badawczą Sentix wzrósł w lipcu do 12,1 pkt. Przed miesiącem indeks silnie spadł do 9,1 pkt., do czego przyczyniła się niepewność związana w wyborami we Włoszech. Odnotowany w lipcu wzrost zakończył serię pięciu spadków z rzędu. Ponadto poprawie uległ subindeks oczekiwań, który wyniósł -10,0 pkt. wobec -13,3 pkt. w czerwcu. Indeks Sentix, wraz ze wskaźnikami PMI u usługach sygnalizują pewne wyhamowanie spadkowej tendencji aktywności gospodarczej w strefie euro obserwowanej w I poł br.

Rynki na dziś

W naszej ocenie dzisiejsza sesja - między innymi z uwagi na ubogie, bo ograniczone do indeksu ZEW kalendarium - powinna przynieść stabilizację notowań złotego. Potencjał do aprecjacji polskiej waluty został tymczasowo wyczerpany, po tym jak w tygodniu kurs EUR/PLN zniżył się o 10 groszy z 17-miesięcznego maksimum na poziomie 4,41. Emocji nie spodziewamy się także na rynku eurodolara, dla którego kluczowe pozostają kwestie polityki pieniężnej w strefie euro oraz globalnych wojen handlowych. Podwyższona zmienność może być ponownie widoczna w wycenie brytyjskiego funta z uwagi na zawirowania polityczne w Wielkiej Brytanii.

Kursy walut

		Δ %
EUR/PLN	4,3177	-1,0%
USD/PLN	3,6727	-1,0%
CHF/PLN	3,7088	-1,0%
EUR/USD	1,1758	0,0%

Rynek Pieniężny

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

Obligacje PL

	(%)	Δ bps
2Y	1,65	1
5Y	2,53	0
10Y	3,19	-2

IRS PLN

	(%)	Δ bps
2Y	1,98	1
5Y	2,49	2
10Y	2,97	2

Obligacje bazowe

	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,31	2
US 10Y	2,85	4

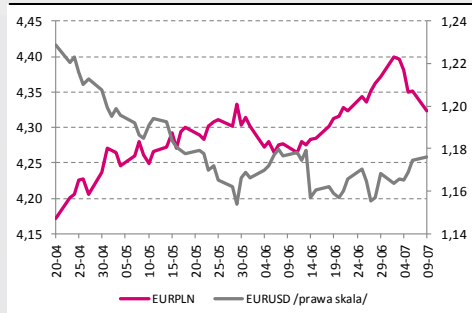
Giełdy

	pkt.	Δ %
WIG	56414,0	-0,1
S&P 500	2784,2	0,9
Nikkei 225	22276,7	1,2

Źródło: Thomson Reuters

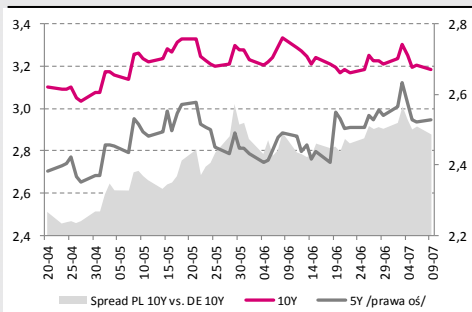
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



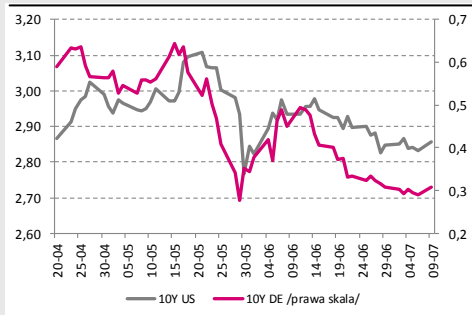
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



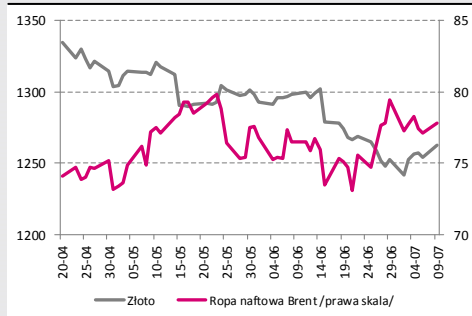
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Thomson Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Thomson Reuters

Rynek krajowy

Złoty umocnił się w poniedziałek w relacji do euro o około 1%. Tym samym kurs EUR/PLN obniżył się do poziomu 4,31 choć jeszcze tydzień wcześniej wynosił 10 groszy więcej. Źródłem zmian był spadek obaw dotyczących wojen handlowych - widoczny między innymi w notowaniach USD/CNY tj. parze z którą polska waluta jest w ostatnim czasie ściśle skorelowana - oraz odreagowanie po ubiegłotygodniowym ożywieniu ryzyka instytucjonalnego w Polsce. Wtedy to złoty negatywnie wyróżniał się na tle walut rynków wschodzących. Wczoraj natomiast był liderem wzrostów wartości. Złoty w naszej ocenie po wczorajszym ruchu do poziomu 4,31 wyczerpał potencjał aprecjacyjny i w kolejnych dniach powinien koncentrować się wokół bariery 4,33. Publikacje danych krajowych nie będą miały wpływu na jego wycenę podobnie jak zakończony projekcją inflacją i PKB wynik posiedzenia Rady Polityki Pieniężnej. Pozytywne nastroje widoczne były także na krajowym rynku długu, gdzie dochodowość 10-latki po 2-tygodniowej przerwie powróciła do poziomu 3,18%.

Rynki zagraniczne

Nie udała się wczorajsza próba wyniesienia eurodolara na wyższe poziomy. Mimo ustanowienia przez kurs EUR/USD poziomu 1,1790 finalnie notowania powróciły do poziomu otwarcia tj. pół centa niżej. Podwyższona zmienność obserwowana była na rynku brytyjskiego funta. Po tym jak B.Johnson - minister spraw zagranicznych Wielkiej Brytanii - podał się do dymisji kurs EUR/GBP zwyżkował do najwyższego poziomu od marca. W niedzielę ze stanowiska zrezygnował minister do spraw brexitu D.Davis. Rezygnacje w obu przypadkach były sprzeciwem przeciwko działaniom rządu T.May mającymi na celu negocjacje w Unię Europejską w sprawie dostępu do wolnego rynku po wyjściu Wielkiej Brytanii z UE.

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	12.1		
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