



Makro i rynek

komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

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

19 lipca 2018

Informacje na dziś

- Brak publikacji istotnych danych makroekonomicznych.

Wydarzenia i komentarze

- **PL:** Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu przyspieszyła w czerwcu do 6,8% r/r z 5,4% r/r w maju, co było wynikiem lepszym od konsensusu rynkowego. Silniejszy wzrost produkcji w czerwcu to w dużej mierze efekt bardziej korzystnego niż przed miesiącem układu kalendarza. Eliminując wpływ czynników sezonowych wzrost produkcji spowolnił do 6,6% r/r z 7,4% r/r przed miesiącem, co przewyższa naszą prognozę na poziomie 2,5% r/r, a także medianę oczekiwań. Lepszy odczyt produkcji sugerował już wyższy od oczekiwań wskaźnik PMI dla polskiego przemysłu oraz dobre dane o produkcji przemysłowej w Niemczech. Wskazuje to, iż produkcję przemysłową wciąż wspiera dobra koniunktura u naszych partnerów handlowych, a gorsze odczyty wskaźników koniunktury nie przekładają się na istotne ograniczenia działalności gospodarczej. Wsparciem pozostaje także popyt krajowy, w efekcie czego wzrostu produkcji mają szeroki zakres i w czerwcu objęły 27 z 32 branż. W całym 2Q wzrost produkcji przemysłowej wyniósł średnio 7,2% r/r wobec 5,9% r/r w 1Q, co oznacza wyższy wkład przemysłu do wzrostu gospodarczego w porównaniu z 1Q.
- **PL:** Wzrost produkcji budowlano-montażowej zaskoczył pozytywnie i w czerwcu wyniósł 24,7% r/r wobec 20,8% r/r w maju. Najwyższą dynamikę odnotowano w produkcji firm, których podstawową działalnością jest zarówno wznoszenie budynków (+33,6% r/r), jak i wznoszenie obiektów inżynierii lądowej (+26,9% r/r). W dalszym więc ciągu inwestycje infrastrukturalne, ale też mieszkaniowe wspierają wyniki budownictwa. W całym 2Q produkcja budowlano-montażowa wzrosła o 21,7% r/r wobec 27,4% r/r, co oznacza, że wkład do PKB inwestycji budowlanych, szczególnie o charakterze infrastrukturalnym będzie w 2Q nieco niższy niż kwartał wcześniej. W kolejnych miesiącach wzrost produkcji budowanej może stopniowo wyhamowywać, ze względu na bariery wydajnościowe i efekty wysokiej bazy odczytów z drugiej połowy ub. roku.
- **PL:** Wskaźnik cen producenta przyspieszył w czerwcu do 3,7% r/r z 2,8% r/r miesiąc wcześniej. Zwyżka rocznego wskaźnika PPI to w dużej mierze efekt niskiej bazy statystycznej sprzed roku, a także rosnących cen surowców na rynkach międzynarodowych. W samym czerwcu ceny producenta wzrosły o 0,3% m/m, a najsilniej zwyżkowały ceny w górnictwie i wydobywaniu (+1,2% m/m), w tym w górnictwie rud metali o 3,0% m/m.

Rynki na dziś

Z uwagi na puste kalendarium istotnych danych makroekonomicznych zakładamy, iż dzisiejsza sesja będzie kontynuacją trendów obserwowanych w poprzednich dniach tj. niewielkiego spadku eurodolara i umiarkowanego osłabienia złotego. Odreagowania oczekujemy także w przypadku niedawnej niższości dochodowości na krajowym rynku długu.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,3109	0,2%
USD/PLN	3,7051	1,0%
CHF/PLN	3,7030	0,7%
EUR/USD	1,1636	-0,8%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,62	1
5Y	2,48	0
10Y	3,11	3

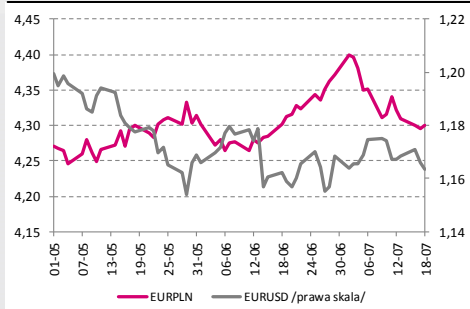
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,96	-1
5Y	2,43	-6
10Y	2,90	-7

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	0,34	1
US 10Y	2,86	0

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	56441,0	-0,1
S&P 500	2815,6	0,2
Nikkei 225	22910,1	0,4

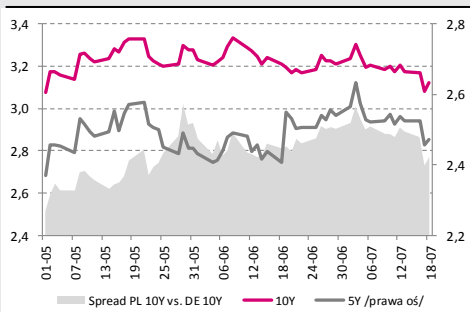
Źródło: Thomson Reuters
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



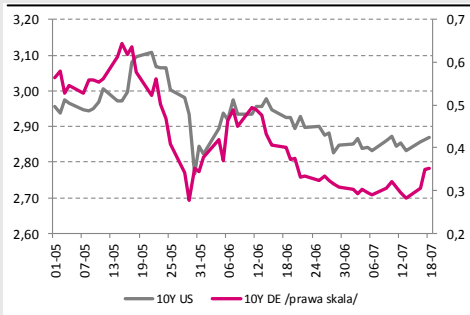
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



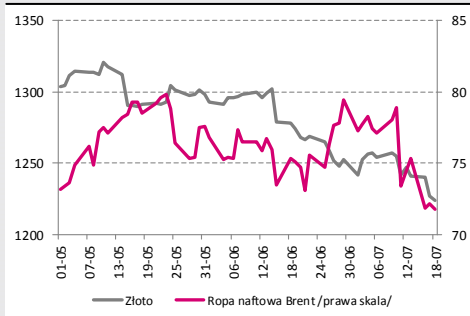
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Thomson Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Thomson Reuters

Rynek krajowy

Jak podkreślaliśmy we wczorajszym raporcie dalsza niższa kursu EUR/PLN nie znajduje uzasadnienia w obecnych uwarunkowaniach rynkowych, stąd nie dziwi nas fakt, iż środa była pierwszym od tygodnia dniem przeceny polskiej waluty. Skala osłabienia złotego nie była jednak duża, gdyż kurs EUR/PLN wzrósł o około 1,5 grosza do poziomu 4,31. Ta pozornie niewielka zmiana ma jednak spore znaczenie dla sytuacji technicznej na wykresie EUR/PLN i przybliżyła do wybicia się górą z trendu spadkowego EUR/PLN. Na krajowym rynku długu miniona sesja - podobnie jak na rynku walutowym - zakończyła się przeceną obligacji. Najsilniej wzrosła - zgodnie z oczekiwaniami - dochodowość długiego końca krzywej. 10-letni benchmark zwykował w środę w dochodowości o 3 bps do poziomu 3,11%.

Rynki zagraniczne

Drugi dzień wystąpienia prezesa amerykańskiej Rezerwy Federalnej nie był w stanie zaskoczyć rynków, stąd wczorajsza sesja na rynku eurodolara przebiegła wyznaczonymi we wtorek trendami. W rezultacie kurs EUR/USD kontynuował niżkę krótkotrwale osiągając poziom 1,16 czyli lipcowe minimum. Na rynku obligacji bazowych dochodowość Bunda i amerykańskiego długu stabilizowała się na poziomach otwarcia tj. odpowiednio 0,34% i 2,86% dla 10-latki USA. Wpływu na wycenę papierów skarbowych nie miały wczorajsze dane, w tym inflacji HICP w strefie euro, która okazała się być zgodna z oczekiwaniami rynkowymi.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 13 lipca						
10:00 Inflacja CPI r/r	Polska	Czerwiec	1.9%	2.0%		1.9%
16:00 Indeks Uniwersytetu Michigan	USA	Lipiec	98.2	97.1	98.2	
Poniedziałek 16 lipca						
09:00 Publikacja projekcji NBP	Polska					
14:00 Bilans handlowy	Polska	Maj	314m	42m	-129m	-340m
14:00 Inflacja bazowa	Polska	Czerwiec	0.50%	0.60%	0.60%	0.60%
14:30 Sprzedaż detaliczna m/m	USA	Czerwiec	1.3%	0.5%		
Wtorek 17 lipca						
10:00 Płace r/r	Polska	Czerwiec	7.0%	7.5%	7.0%	6.9%
10:00 Zatrudnienie r/r	Polska	Czerwiec	3.7%	3.7%	3.7%	3.6%
15:15 Produkcja przemysłowa m/m	USA	Czerwiec	-0.5%	0.5%	0.5%	
16:00 Wystąpienie prezesa Fed przed Kongresem	USA					
Środa 18 lipca						
10:00 Produkcja przemysłowa r/r	Polska	Czerwiec	5.4%	6.8%	6.2%	5.8%
10:00 Inflacja PPI r/r	Polska	Czerwiec	2.8%	3.7%	3.7%	3.6%
11:00 Inflacja bazowa r/r	EU	Czerwiec	1.2%	1.1%	1.3%	
11:00 Inflacja HICP r/r	EU	Czerwiec	1.9%	2.0%	2.0%	
14:30 Liczba rozpoczętych budów	USA	Czerwiec	1350k	1173k	1325k	
14:30 Liczba pozwoleń na budowę	USA	Czerwiec	1301k	1273k	1325k	
16:00 Wystąpienie prezesa Fed przed Kongresem	USA					
Czwartek 19 lipca						
14:30 Liczba nowych bezrobotnych	USA	Lipiec	214k			
Piątek 20 lipca						
08:00 Inflacja PPI r/r	Niemcy	Czerwiec	2.7%		3.0%	
10:00 Sprzedaż detaliczna r/r	Polska	Czerwiec	7.6%		7.9%	
Poniedziałek 23 lipca						
14:00 Podaż pieniądza M3 r/r	Polska	Czerwiec	6.6%		7.3%	
16:00 Sprzedaż domów na rynku wtórnym	USA	Czerwiec	5.43m		5.42m	

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