



Makro i rynek

komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

11 lipca 2019

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

- **US:** Dziś o godzinie 14.30 czasu opublikowane zostaną dane o inflacji CPI w Stanach Zjednoczonych. Konsensus rynkowy wskazuje na jej spadek w czerwcu do 1,6% r/r z 1,8% r/r w maju. Dane te będą interpretowane w kontekście decyzji o stopach procentowych na najbliższym posiedzeniu Fed. Wynik zbliżony do konsensusu rynkowego, wskazujący na złagodzenie presji inflacyjnej, wzmacni oczekiwania na obniżki stóp już na lipcowym posiedzeniu. Istotne odchylenie od konsensusu może być źródłem zmienności na rynkach finansowych.

Wydarzenia i komentarz

- **PL:** W letniej rundzie progностycznej Komisja Europejska zrewidowała w górę spodziewane w tym roku tempo wzrostu gospodarczego w Polsce do 4,4% z 4,2% szacowanych poprzednio. Prognoza wzrostu PKB w roku 2020 została utrzymana na niezmiennym poziomie 3,6%. Nieco w górę zrewidowano też prognozę inflacji HICP, która w obecnej rundzie progностycznej spodziewana jest na poziomie 2,1% wobec z 1,8% prognozowanych poprzednio. Prognozy KE potwierdzają solidny wzrost polskiej gospodarki, która w tym roku będzie jedna z najbardziej dynamicznych w Europie. Warto przy tym podkreślić, że tak dobry wynik polskiej gospodarki będzie osiągnięty pomimo niskiego wzrostu w strefie euro, który wg KE wyniesie w tym roku zaledwie 1,2%.
- **US:** Z opublikowanego wczoraj opisu z czerwcowego posiedzenia Fed wynika, iż „niepewność co do perspektyw dla wzrostu gospodarczego w USA i na świecie daje solidne podstawy, by rozważyć obniżki stóp procentowych.” Co więcej W ocenie znacznej części członków Federalnego Komitetu do spraw Operacji Otwartego Rynku "od czasu poprzedniego posiedzenia Komitetu gospodarka zdawała się tracić impet". Łagodna retoryka minutes obok wczorajszego wystąpienia prezesa Fed przypieczętowała rynkowe oczekiwania na cięcie stóp procentowych w USA podczas posiedzenia zaplanowanego na 30-31 lipca.

Rynki na dziś

Mimo, iż treść wczorajszego wystąpienia prezesa Fed w większości była powtórzeniem opisu z czerwcowego posiedzenia Rezerwy Federalnej, to część wypowiedzi J.Powella z sesji Q&A przypieczętowała w ocenie rynku oczekiwania co do cięcia stóp procentowych w lipcu. W szczególności, iż w łagodnym tonie utrzymane był opublikowany wczoraj opis z ostatniego posiedzenia Fed. Mimo, iż dziś kolejny dzień wystąpienia prezesa FOMC, to w naszej ocenie większą uwagę skupiać będzie publikacja danych o inflacji w USA. Rynek tradycyjnie interpretować ją będzie przez pryzmat decyzji Fed w lipcu, jednak już nie pod kątem zasadności łagodzenia polityki pieniężnej, a skali ruchu. Inwestorzy zwiększyli bowiem oczekiwania na obniżkę kosztu pieniądza o 50 bps w tym miesiącu. W naszej ocenie dziś potencjał do wzrostu eurodolara studzić będzie opis z czerwcowego posiedzenia Europejskiego Banku Centralnego, który powinien być utrzymany w łagodnym tonie. Sprzyjać to powinno niższe europejskiego długu, w tym także polskiego oraz spadkowi pary EUR/PLN. Wydarzeniem dnia na krajowym rynku długu będzie aukcja zamiany, na której Ministerstwo Finansów zaoferuje do sprzedaży obligacje OK0521, PS1024, WZ0525, DS1029, WZ1129, WS0447, a odkupi papiery serii PS0719, DS1019, WZ0120, PS0420. Liczymy na sprzedaż długu nieco powyżej 5,0 mld PLN.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2699	0,2%
USD/PLN	3,7980	-0,1%
CHF/PLN	3,8330	0,1%
EUR/USD	1,1243	0,3%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	1,64	0
WIBOR 3M	1,72	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,58	1
5Y	1,88	5
10Y	2,25	4

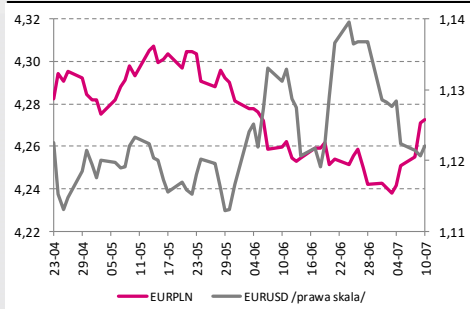
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,73	1
5Y	1,83	4
10Y	2,03	5

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	-0,30	5
US 10Y	2,06	-1

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	60292,8	0,2
S&P 500	2979,6	0,5
Nikkei 225	21533,5	-0,1

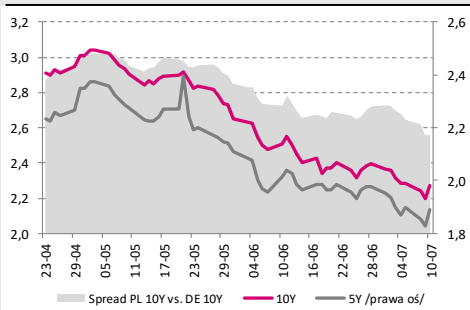
Źródło: Thomson Reuters
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



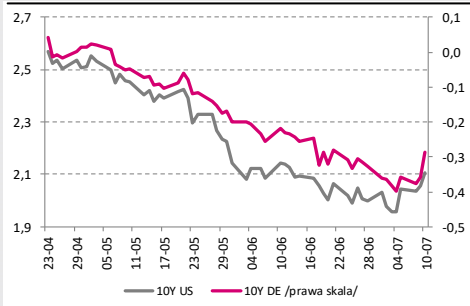
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



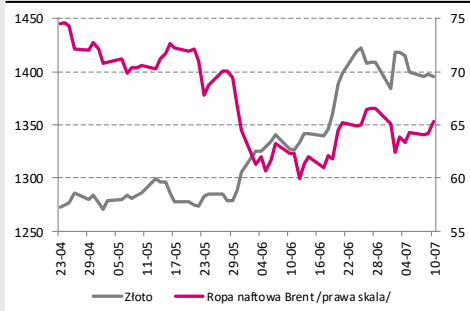
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Thomson Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Thomson Reuters

Rynek krajowy

Kurs EUR/PLN przejściowo wyznaczył wczoraj najwyższy od ponad miesiąca poziom 4,2750. Sytuację odmieniła publikacja tekstu wystąpienia prezesa Fed przed Komisją ds. usług finansowych Izby Reprezentantów, która w ocenie rynków podtrzymała oczekiwania na obniżki stóp procentowych w USA. W reakcji złoty umocnił się o grosz w stosunku do euro. Wraz ze złotym na wartości zyskiwały na wartości także pozostałe waluty regionu Europy Środkowo-Wschodniej. Krajowy rynek długu wczoraj podążał natomiast za Bundem, który tracił na wartości, a polskie papiery kopiowały ten ruch. Dochodowość krajowej 10-latki wzrosła zatem o 4 bps do 2,25%, a 5-latki o 5 bps do 1,88%. Tradycyjnie stabilne były notowania długu z krótkiego końca krzywej.

Rynki zagraniczne

Eurodolar zwyżkował wczoraj w reakcji na wypowiedzi prezesa amerykańskiej Rezerwy Federalnej zwracając z 3-tygodniowego minimum na poziomie 1,12. Skala zwyżki nie była jednak imponująca jak na przypieczone otwarcie - w ocenie rynku - początku cyklu łagodzenia polityki pieniężnej na najbliższym posiedzeniu Fed. Możliwość cięcia stóp procentowych dość mocno akcentował natomiast opublikowany wczoraj opis z czerwcowego posiedzenia. W ocenie bankierów centralnych „niepewność co do perspektyw dla wzrostu gospodarczego w USA i na świecie daje solidne podstawy, by rozważyć obniżki stóp procentowych.” Poza osłabieniem dolara rynkową reakcją na wczorajsze wydarzenia była także wzrost cen amerykańskiego długu. W przypadku rynku akcji informacje wpłynęły na przecenę spółek. Zanim jednak do niej doszło historycznym momentem amerykańskiej giełdy było wybitie notowań S&P powyżej bariery 3000 punktów.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 05 lipca						
08:00 Zamówienia fabryczne WDA r/r	Niemcy	Maj	-5.3%	-8.6%	6.3%	
14:30 Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Czerwiec	72k	224k	160k	
14:30 Stopa bezrobocia	USA	Czerwiec	3.6%	3.7%	3.6%	
14:30 Płaca godzinowa r/r	USA	Czerwiec	3.1%	3.1%	3.2%	
Poniedziałek 08 lipca						
10:30 Indeks Sentix	EZ	Lipiec	-3.3	-5.8		
Wtorek 09 lipca						
Brak istotnych publikacji						
Środa 10 lipca						
20:00 Opis posiedzenia banku centralnego	USA	Lipiec				
Czwartek 11 lipca						
08:00 Inflacja CPI r/r	Niemcy	Czerwiec	1.4%	1.6%	1.6%	
14:30 Inflacja CPI r/r	USA	Czerwiec	1.8%		1.6%	
14:30 Opis posiedzenia banku centralnego	EZ	Czerwiec				
Piątek 12 lipca						
11:00 Produkcja przemysłowa WDA r/r	EZ	Maj	-0.4%		-1.6%	
14:30 Inflacja PPI r/r	USA	Czerwiec	1,8%			
Poniedziałek 13 lipca						
10:00 Inflacja CPI	Polska	Czerwiec	2.4%		2.6%	
14:00 Rachunek obrotów bieżących	Polska	Maj	718m			

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