



# 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

12 lipca 2019

## Informacje na dziś

- Brak istotnych publikacji makroekonomicznych.

## Wydarzenia i komentarz

- **EU:** Sprawozdanie z ostatniego posiedzenia ECB, które odbyło się 6 czerwca, wskazuje na szeroki konsensus w sprawie gotowości do dalszego łagodzenia polityki pieniężnej przez dostosowanie wszystkich swoich instrumentów. W świetle podwyższonej niepewności, która prawdopodobnie rozszerzy się na przyszłość, europejscy bankierzy centralni wykazali determinację do działania i przygotowania się na nieprzewidziane sytuacje w nadchodzącym okresie. Z protokołu wynika, iż prezes EBC Mario Draghi powiedział, że bank jest gotów rozważyć dalsze obniżki stóp procentowych lub ewentualnie wznowić zakupy aktywów netto w razie potrzeby. Potwierdza to łagodne nastawienie EBC i gotowość do luzowania polityki pieniężnej w warunkach nasilających się ryzyk dla wzrostu europejskiej gospodarki. Kadencja obecnego prezesa M. Dragiego upływa w październiku br., jednak wskazana na jego następcę Ch. Lagarde prawdopodobnie kontynuować będzie politykę dotychczasowego prezesa.
- **US:** Inflacja w USA spadła w czerwcu do 1,6% r/r z 1,8% r/r w maju, co było wynikiem zgodnym z oczekiwaniami. Nieco wyższa od oczekiwań była natomiast inflacja bazowa, mierzona jako wskaźnik CPI po wyeliminowaniu cen paliw i żywności, która wyniosła 2,1% r/r natomiast oczekiwano odczytu na poziomie 2,0% r/r. Dane te nie zmieniły oczekiwań rynku co do kształtu polityki pieniężnej w USA, które wskazują na obniżkę stóp już na lipcowym posiedzeniu.

## Rynki na dziś

Koniec tygodnia nie powinien przynieść istotnych zmian na rynkach finansowych. Liczymy się ze stabilizacją eurodolara wokół poziomu 1,1250 i EUR/PLN na 4,2650. Nieco ciekawiej prezentuje się sytuacja na bazowych rynkach długu, gdzie pomimo łagodnej narracji we wczorajszym opisie z posiedzenia Europejskiego Banku Centralnego dochodowość Bunda wyraźnie wzrosła. Weryfikatorem tego trendu mogą być dzisiejsze dane z Chin dotyczące handlu zagranicznego. Tym bardziej, iż temat wojen handlowych na świecie stopniowo powraca za sprawą wczorajszego komentarza D.Trumpa, który przyznał, iż wbrew postanowieniom z ubiegłego miesiąca strona chińska nie zwiększyła jak dotąd zakupów amerykańskich produktów rolnych.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2687	0,0%
USD/PLN	3,7925	-0,1%
CHF/PLN	3,8392	0,2%
EUR/USD	1,1254	0,1%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,56	-1
5Y	1,91	3
10Y	2,28	2

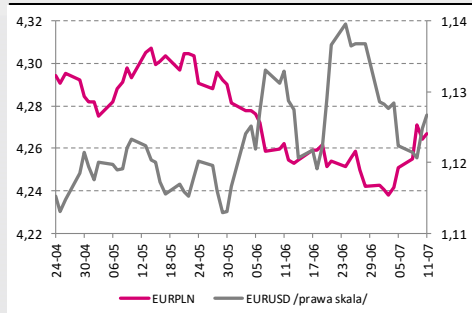
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,75	2
5Y	1,85	2
10Y	2,06	3

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	-0,28	3
US 10Y	2,08	2

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	60551,0	0,2
S&P 500	2993,1	0,2
Nikkei 225	21643,5	0,5

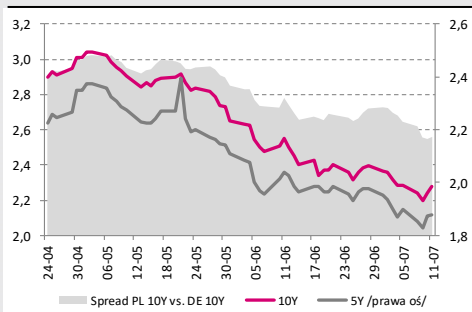
Źródło: Thomson Reuters  
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

## Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



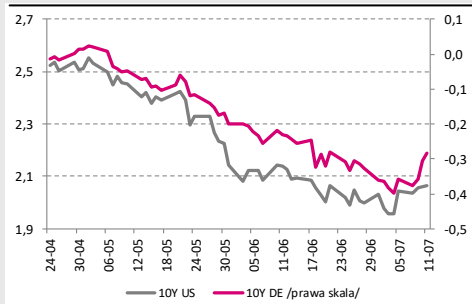
Źródło: Thomson Reuters

## Rentowności polskich obligacji [%]



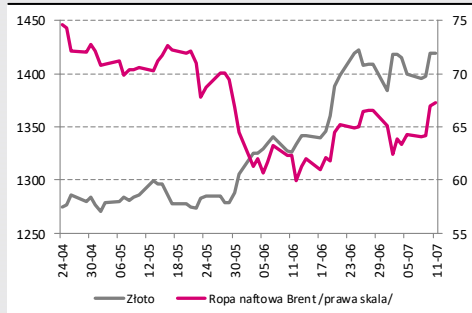
Źródło: Thomson Reuters

## Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Thomson Reuters

## Ceny surowców [USD]



Źródło: Thomson Reuters

## Rynek krajowy

Po jednodniowej przerwie wywołanej zwiększeniem prawdopodobieństwa na obniżki stóp procentowych w USA kurs EUR/PLN powrócił do wzrostów, choć przyznać należy, iż osłabienie złotego było niewielkie i wyniosło około pół grosza, a notowania koncentrowały się wokół bariery 4,27. Na krajowym rynku długu wydarzeniem dnia była aukcja zamiany, na której Ministerstwo Finansów odkupiło obligacje PS0719, DS1019, WZ0120 i PS0420 łącznie za 4,68 mld PLN, a sprzedało papiery OK0521, PS1024, WZ0525, DS1029, WZ1129 i WS0447 łącznie za 4,74 mld PLN. W rezultacie stopień finansowania potrzeb pożyczkowych brutto wzrósł do 78%. Na rynku wtórnym natomiast czwartek był dniem niewielkiego wzrostu dochodowości, który skupiał się na 5- i 10-letnim benchmarku. Dochodowość długiego końca krzywej wzrosła o 2 bps do 2,28%.

## Rynki zagraniczne

Ani łagodna retoryka w opisie z czerwowego posiedzenia Europejskiego Banku Centralnego, ani niespodzianki we wczorajszych danych z USA, gdzie inflacja bazowa okazała się wyższa od oczekiwań, a cotygodniowe dane z rynku pracy niższe od konsensusu nie były w stanie wpłynąć w znaczący sposób na notowania eurodolara. Kurs EUR/USD stabilizował się na poziomie otwarcia tj. 1,1250. Emocji nie było widać także w notowaniach EUR/CHF, które oscylują wokół poziomu 1,1140 od początku lipca. Ciekawy przebieg, w świetle wspomnianej wcześniej publikacji minutes EBC, miały notowania niemieckiego długu, który zwykował w rentowności. Mimo, iż przedstawiciele EBC zaszygnalizowali w czerwcu, że wkrótce rozważą wprowadzenie nowego bodźca stymulacyjnego dla gospodarki strefy euro dochodowość Bundu zwykowała o 3 bps do -0,28%. Nieco mniejszy, bo wynoszący 2 bps wzrost rentowności towarzyszył wczoraj 10-latce USA, która poziomem 2,08% zakończyła dzień.

## Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
<b>Piątek 05 lipca</b>						
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%	
<b>Poniedziałek 08 lipca</b>						
10:30 Indeks Sentix	EZ	Lipiec	-3.3	-5.8		
<b>Wtorek 09 lipca</b>						
Brak istotnych publikacji						
<b>Środa 10 lipca</b>						
20:00 Opis posiedzenia banku centralnego	USA	Lipiec				
<b>Czwartek 11 lipca</b>						
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%	1.6%	
14:30 Opis posiedzenia banku centralnego	EZ	Czerwiec				
<b>Piątek 12 lipca</b>						
11:00 Produkcja przemysłowa WDA r/r	EZ	Maj	-0.4%		-1.6%	
14:30 Inflacja PPI r/r	USA	Czerwiec	1,8%			
<b>Poniedziałek 13 lipca</b>						
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