



Makro i rynek

komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

17 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

- **PL:** Dziś opublikowane zostaną dane z rynku pracy w sektorze przedsiębiorstw. Oczekujemy nieznacznego wyhamowania dynamiki zatrudnienia do 2,6% r/r w czerwcu z 2,7% r/r w maju i zmniejszenia dynamiki płac do 7,1% r/r z 7,7% r/r w maju. Na podobnym poziomie kształtuje się także konsensus rynkowy. Wyniki badań koniunktury wskazują na stopniowe zmniejszania planów wzrostu zatrudnienia przez firmy, co przekłada się także na stabilizację dynamiki wynagrodzeń. Dane te nie powinny mieć istotnego wpływu na nastroje rynkowe.

Wydarzenia i komentarz

- **PL:** Spośród czterech liczonych przez NBP miar inflacji bazowej wzrosły trzy, a jedna nieznacznie obniżyła się. Główna z miar, wskaźnik CPI po wyłączeniu cen żywności i energii wzrosła do 1,9% r/r z 1,7% r/r miesiąc wcześniej, poziomu najwyższego od października 2012 r. Inflacja bazowa stopniowo narasta, w ślad za rosnącymi płacami oraz kosztami energii. Firmy coraz śміiej przerzucają rosnące koszty na konsumentów, czemu sprzyja mocny popyt konsumpcyjny. Najsilniej widoczne jest to w zwyczajach cen usług. W kolejnych miesiącach oczekujemy dalszych zwyczajów inflacji bazowej i na koniec roku może ona zbliżyć się do celu banku centralnego.
- **US:** Sprzedaż detaliczna w USA wzrosła w czerwcu o 0,4% m/m, co było wynikiem lepszym od konsensusu rynkowego wskazującego na jej wzrost o 0,2% m/m. W podobnym tempie wzrosła sprzedaż po wyłączeniu sprzedaży aut. Dane te potwierdzają mocną konsumpcję prywatną w USA, która wspierana jest przez niskie bezrobocie oraz rosnące dochody. Pomimo pozytywnej niespodzianki, dane te nie zmieniają rynkowych oczekiwań na obniżkę stóp przez Fed już na lipcowym posiedzeniu.
- **GE:** Indeks ZEW, odzwierciedlający zaufanie niemieckich analityków i inwestorów instytucjonalnych, spadł w lipcu do -24,5 pkt. z -21,1 pkt. miesiąc wcześniej. To wynik słabszy od konsensusu rynkowego na poziomie -22,0 pkt. Negatywnie zaskoczył też indeks ocen bieżącej sytuacji, który wyniósł -1,1 pkt. wobec 7,8 pkt. w poprzednim miesiącu. Dane te wpisują się w obraz negatywnych nastrojów w niemieckiej gospodarce i słaby początek trzeciego kwartału.

Rynki na dziś

Nie oczekujemy by dzisiejszy zestaw danych obejmujących odczyty z krajowego rynku pracy, inflację CPI w strefie euro, czy informacje z rynku nieruchomości USA mogły wpłynąć na rynki finansowe. W naszej ocenie kurs EUR/USD oscylować będzie wokół poziomu 1,12 a EUR/PLN na 4,26. Niewykluczone, iż marazm na rynkach utrzymać się będzie nawet do czasu posiedzenia Europejskiego Banku Centralnego (25.07) lub amerykańskiej Rezerwy Federalnej (30-31.07).

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2563	-0,1%
USD/PLN	3,7955	0,3%
CHF/PLN	3,8426	0,0%
EUR/USD	1,1213	-0,5%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,55	0
5Y	1,91	1
10Y	2,29	1

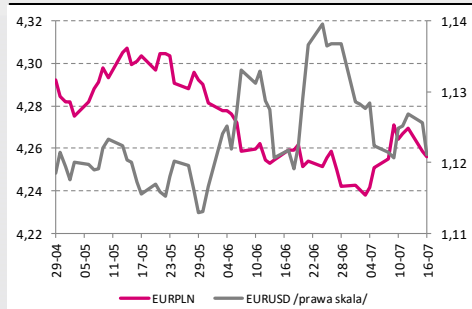
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	1,77	2
5Y	1,87	1
10Y	2,09	2

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	-0,30	-1
US 10Y	2,11	2

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	60372,2	-0,3
S&P 500	3009,2	-0,3
Nikkei 225	21535,3	-0,7

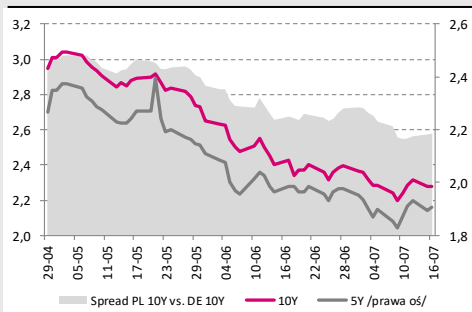
Źródło: Thomson Reuters
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



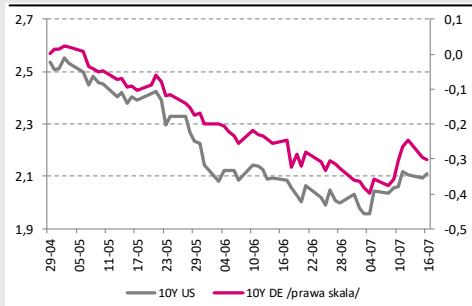
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności polskich obligacji [%]



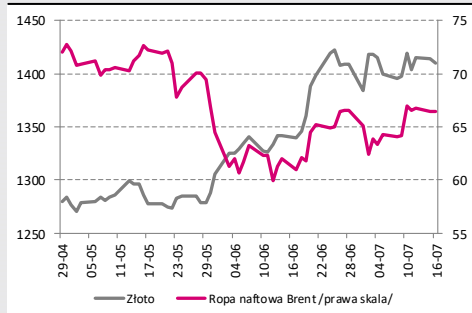
Źródło: Thomson Reuters

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Thomson Reuters

Ceny surowców [USD]



Źródło: Thomson Reuters

Rynek krajowy

Wtorkowa sesja na krajowym rynku walutowym miała spokojny przebieg. Dzielne wahania pary EUR/PLN tylko nieznacznie przekroczyły pół grosza, a nieco większa zmienność widoczna była w notowaniach innych par złotych. Co ciekawe, rynek pozostawał względnie stabilny pomimo publikacji licznych danych makroekonomicznych. Na krajowym rynku długu notowania obligacji podlegały niewielkim wahaniom, a zmiana rentowności benchmarków wyniosła zaledwie 1 pkt. baz. w stosunku do poniedziałkowego zamknięcia. Druga połowa tygodnia nie powinna przynieść impulsów do wyraźnych zmian notowań. Pomimo licznych publikacji z krajowej gospodarki ich wpływ na rynek będzie ograniczony ze względu na mocno zakotwiczone oczekiwania co do kształtu polityki pieniężnej w Polsce. Potencjalnym źródłem zmienności mogą być dane z USA, wpływające na oczekiwania co do decyzji Fed, jednak publikowane w najbliższych dniach dane z rynku nieruchomości, czy wskaźnik nastrojów konsumentów mogą mieć niewielki wpływ na oczekiwania rynkowe. W takich uwarunkowaniach kurs EUR/PLN ma szansę oscylować wokół poziomu 4,26.

Rynki zagraniczne

Wczorajszym źródłem podwyższonej zmienności, choć głównie na rynku eurodolara, była publikacja lepszych od oczekiwań danych o sprzedaży detalicznej w USA, które wsparty notowania amerykańskiej waluty. W trakcie popołudniowej części sesji kurs EUR/USD spadł o blisko pół centa do 1,1210. Wycenę dolara wsparł także gorszy od oczekiwań odczyt indeksu ZEW, potwierdzający negatywne nastroje w niemieckiej gospodarce. Dobre dane z gospodarki USA to potencjalnie mniejsze szanse na obniżkę stóp procentowych w USA, choć rynek wciąż wycenia cięcie kosztu pieniądza przez Fed już na lipcowym posiedzeniu.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 12 lipca						
11:00 Produkcja przemysłowa WDA r/r	EZ	Maj	-0.4%	-0.5%	-1.6%	
14:30 Inflacja PPI r/r	USA	Czerwiec	1.8%	1.7%		
Poniedziałek 15 lipca						
10:00 Inflacja CPI	Polska	Czerwiec	2.4%	2.6%	2.6%	
14:00 Rachunek obrotów bieżących	Polska	Maj	718m	1006m	375m	365m
Wtorek 16 lipca						
11:00 Indeks ZEW	Niemcy	Lipiec	-21.1	-24.5	-23.0	
14:00 Inflacja bazowa r/r	Polska	Czerwiec	1.7%	1.9%	1.9%	
14:30 Sprzedaż detaliczna m/m	USA	Czerwiec	0.4%	0.4%	0.2%	
15:15 Produkcja przemysłowa m/m	USA	Czerwiec	0.4%	0.0%	0.1%	
Środa 17 lipca						
10:00 Płace r/r	Polska	Czerwiec	7.7%		7.1%	7.1%
10:00 Zatrudnienie r/r	Polska	Czerwiec	2.7%		2.6%	2.6%
11:00 Inflacja CPI r/r	EZ	Czerwiec	1.2%		1.2%	
14:30 Liczba nowych budów	USA	Czerwiec	1269k		1260k	
14:30 Liczba pozwoleń na budowę	USA	Czerwiec	1294k		1300k	
20:00 Beżowa Księga Fed	USA					
Czwartek 18 lipca						
10:00 Produkcja przemysłowa r/r	Polska	Czerwiec	7.7%		2.4%	1.2%
10:00 Inflacja PPI r/r	Polska	Czerwiec	1.4%		1.0%	0.6%
Piątek 19 lipca						
10:00 Sprzedaż detaliczna r/r	Polska	Czerwiec	5.6%		3.7%	3.7%
16:00 Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Lipiec	98.2		98.4	
Poniedziałek 22 lipca						
14:00 Podaż pieniądza M3 r/r	Polska	Czerwiec	9.9%		10.2%	10.1%

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