



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

27 lipca 2021

Informacje na dziś

- HU:** Dziś o godz. 14:00 poznamy decyzję Narodowego Banku Węgier dotyczącą polityki pieniężnej. Według oczekiwań rynkowych Bank będzie kontynuował rozpoczęty cykl zacieśniania polityki pieniężnej. Po tym jak w czerwcu podniesiono główną stopę procentową o 30 pkt baz. do 0,90% oczekiwania rynkowe wskazują na kolejną podwyżkę, tym razem o 20 pkt baz. Silniejszy od oczekiwań wzrost inflacji CPI na Węgrzech w czerwcu - do 5,3% r/r z 5,1% r/r w maju i kwietniu stanowi ryzyko, że podwyżka ta może być jednak większa. Niezależnie od tego retoryka bankierów centralnych pozostanie jastrzębia.
- US:** O godz. 14:30 opublikowane zostaną natomiast wstępne dane o zamówieniach na dobra trwałe do użytku w czerwcu w Stanach Zjednoczonych. Konsensus rynkowy wskazuje na ich wzrost o 2,0% m/m po wzroście o 2,3% m/m w maju, czy czym do wzrostu najprawdopodobniej znacząco przyczynią się zamówienia na środki transportu. Dane te powinny potwierdzić dobrą kondycję przemysłu przetwórczego w Stanach Zjednoczonych, którego ożywienie nie może w pełni rozwinąć skrzydeł ze względu na problemy z pozyskaniem na czas i w odpowiednich ilościach komponentów i materiałów.

Wydarzenia i komentarz

- GE:** Indeks Instytutu Ifo obrazujący nastroje w gospodarce Niemiec spadł w lipcu do 100,8 pkt z 101,7 pkt w czerwcu. Dane okazały się słabsze od konsensusu prognoz, który zakładał wzrost do 102,3 pkt. Za spadek wskaźnika odpowiada komponent oczekiwań na najbliższe sześć miesięcy. Obniżył się on do 101,2 pkt z 103,7 pkt odzwierciedlając obawy o spowolnienie ożywienia na skutek kolejnej fali pandemii oraz o powrót części ograniczeń administracyjnych mających przeciwdziałać obciążeniu służby zdrowia. Bieżący komponent wskaźnika wzrósł natomiast do 100,4 pkt z 99,7 pkt potwierdzając przyspieszenie w lipcu aktywności w niemieckiej gospodarce. Perspektywy dla gospodarki niemieckiej pozostają dobre, choć przemysł nadal odczuwał będzie problemy popytowe w światowym przemyśle. Największe ryzyko spowolnienia wzrostu, podobnie jak dla Polski, dotyczy 4Q br., gdy warunki do rozprzestrzeniania się wirusa będą bardziej sprzyjające.

Rynki na dziś

Liczymy się dziś z możliwością przełamania poziomu 4,60 przez kurs EUR/PLN. Argumentem będzie spodziewana niższa para EUR/USD (z którą wycena złotego jest obecnie ściśle ujemnie skorelowana) w kierunku bariery 1,1750 oraz obawy inwestorów dotyczące przedłużającego się braku akceptacji dla Krajowego Planu Odbudowy przez Komisję Europejską. Wzrost niepewności towarzyszący kwestii KPO widoczny jest także w przypadku węgierskiego forinta, gdzie plan również nie został zatwierdzony przez Brukselę. O ile jednak złotemu dodatkowo szkodzi eskalacja sporu o praworządność i tağodna narracja Narodowego Banku Polskiego, o tyle forint dziś prawdopodobnie zyska niewielkie wsparcie w postaci kolejnej podwyżki stóp procentowych na Węgrzech. Niewykluczone zatem, iż złoty będzie dziś samodzielnym liderem przeceny wśród walut regionu w relacji do euro. Przed nami zatem kolejny test wytrzymałości bariery 4,60 PLN za EUR.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,5895	0,4%
USD/PLN	3,8937	0,2%
CHF/PLN	4,2354	0,4%
EUR/USD	1,1787	0,2%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	0,18	0
WIBOR 3M	0,21	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	0,37	-5
5Y	1,03	-4
10Y	1,53	-2

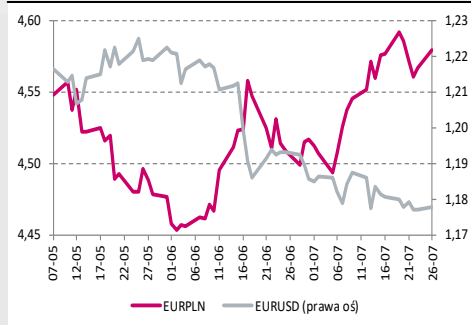
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	0,60	-3
5Y	1,18	-3
10Y	1,56	-4

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	-0,41	-1
US 10Y	1,27	-3

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	67223,2	0,0
S&P 500	4422,3	0,2
Nikkei 225	27833,3	1,0

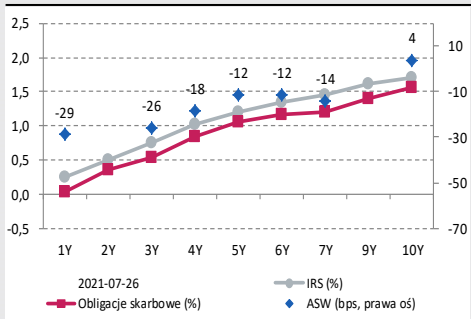
Źródło: Refinitiv
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



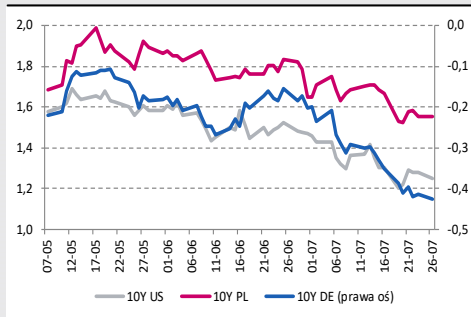
Źródło: Refinitiv

Krajowy rynek stopy procentowej



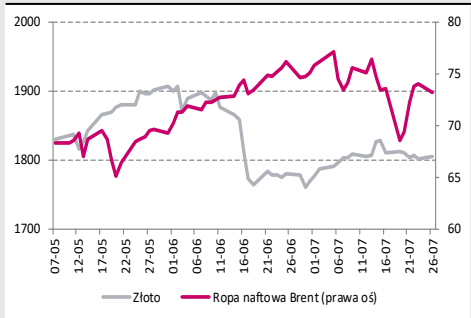
Źródło: Refinitiv

Rentowności długu USA, Niemiec i Polski [%]



Źródło: Refinitiv

Ceny surowców [USD]



Źródło: Refinitiv

Rynek krajowy

Złoty rozpoczął tydzień od solidnego ostabienia tj. o niemal 3 grosze w relacji do euro. Mimo to kurs EUR/PLN pozostawał w zakładanym przez nas na ten tydzień przedziale wahań 4,56 - 4,60, jednak tempo w jakim zbliżył się do jego górnej granicy jest niepokojące. Niezmiennie źródłem słabszych nastrojów są pogarszające się statystyki dotyczące nowych przypadków koronawirusa na świecie, uzupełnione o powrót napięcia na linii USA - Chiny oraz wpływ czynników lokalnych oddziałujących bezpośrednio wyłącznie na złotego. Warto podkreślić, iż w poniedziałek to złoty i forint podlegały przecenieniu w przeciwieństwie do czeskiej korony, która pozostawała do euro względnie stabilna. Sugeruje to wycenianie przez inwestorów ryzyka przedłużającego się braku akceptacji unijnych urzędników dla Krajowego Planu Odbudowy w Polsce i na Węgrzech. W takim scenariuszu rośnie zaś ryzyko przetamania bariery 4,60 i możliwość ruchu do 4,63 w przyszłym tygodniu, gdy Trybunał Konstytucyjny będzie decydował o nadrzędności jednego z praw (polskiego, bądź unijnego), co może tylko zaognić spór o praworządność. Na krajowym rynku długu odzwierciedleniem nieznacznie słabszych nastrojów globalnych była zniżka dochodowości długu bazowego, a pośrednio i polskich papierów wartościowych. Rentowność 10-latków obniżyła się o 2 bps do 1,53%, ale krótkiego końca krzywej już o 5 bps do 0,37%.

Rynki zagraniczne

Kurs EUR/USD zawrócił z testowanego w ostatnich dniach wielokrotnie poziomu 1,1750, który uznajemy za dolne ograniczenie tworzącego się obecnie przejścia z trendu zniżkowego na horyzontalny. W poniedziałek eurodolar sięgnął zaś górnego ograniczenia tj. bariery 1,1810 i to pomimo słabszych od oczekiwań danych z niemieckiej gospodarki (indeks Ifo). Siła euro widoczna była jednak przede wszystkim w relacji do dolara. W zestawieniu z frankiem szwajcarskim zaś obserwowaliśmy stabilizację wyceny. Względny spokój emanował z Bunde, który wczoraj obniżył się o symboliczny 1 bps do -0,41%. Większym zainteresowaniem kupujących cieszył się amerykański dług, którego rentowność obniżyła się w poniedziałek o 3 bps do 1,27%.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 23 lipca						
10:00 Wstępny PMI w przemyśle	EZ	Lipiec	63.4	62.6	62.5	
10:00 Wstępny PMI w usługach	EZ	Lipiec	58.3	60.4	59.5	
15:45 Wstępny PMI w przemyśle	USA	Lipiec	62.1	63.1	62.0	
15:45 Wstępny PMI w usługach	USA	Lipiec	64.6	59.8	64.1	
Poniedziałek 26 lipca						
10:00 Indeks Ifo	Niemcy	Lipiec	101.7	100.8	102.3	
16:00 Sprzedaż nowych domów	USA	Czerwiec	724k	676k	795k	
Wtorek 27 lipca						
14:00 Decyzja w sprawie stóp procentowych	Węgry	Lipiec	0.9%		1.1%	
14:30 Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m	USA	Czerwiec	2.3%		2.0%	
16:00 Conference Board	USA	Lipiec	127.3		126.0	
Środa 28 lipca						
13:00 Liczba wniosków o kredyt hipoteczny MBA	USA	23 lipca	-4.0%			
20:00 Decyzja w sprawie stóp procentowych	USA	Lipiec	0.0-0.25%		0.0-0.25%	
Czwartek 29 lipca						
14:30 Inflacja CPI r/r wst.	Niemcy	Lipiec	2.3%			
14:30 PKB annualizowane wst.	USA	Q2	6.4%		8.0%	
14:30 Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	USA	23 lipca	419k			
Piątek 30 lipca						
08:00 PKB r/r nsa wst.	Niemcy	Q2	-3.4%			
10:00 Inflacja CPI r/r wst.	Polska	Lipiec	4.4%			
11:00 PKB r/r sa wst.	EZ	Lipiec	-1.3%			
11:00 Inflacja HICP r/r wst.	EZ	Lipiec	1.9%			
14:30 Inflacja PCE r/r	USA	Czerwiec	3.9%			
16:00 Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Lipiec	85.5		80.8	
Poniedziałek 02 sierpnia						
03:45 PMI w przemyśle	Chiny	Lipiec	51.3			
09:00 PMI w przemyśle	Polska	Lipiec	59.4			
10:00 PMI w przemyśle	EZ	Lipiec	63.4		62.6	
15:45 PMI w przemyśle	USA	Lipiec	62.1			
16:00 ISM w przemyśle	USA	Lipiec	60.6			

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