



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

1 lipca 2024

Informacje na dziś

- **PL:** Dziś o godz. 09:00 poznamy wyliczenie za czerwiec indeksu PMI dla krajowego przemysłu. Analizując opublikowane już wskaźniki koniunktury dla tego sektora obliczane przez Główny Urząd Statystyczny spodziewamy się spadku wskaźnika PMI do 44,3 pkt z 45,0 pkt przed miesiącem. Zrealizowanie się tej prognozy oznaczałoby już drugi z rzędu spadek wskaźnika do najniższej wartości od września ub. roku. Przypomnijmy, że wartości poniżej 50 pkt oznaczają kurczenie się aktywności w przemyśle. „Twarde” dane o produkcji przemysłowej nie są aż tak pesymistyczne, niemniej, wydaje się, że przemysł jest w stagnacji z powodu słabego popytu zwłaszcza z zagranicy, ale także z kraju.
- **GE:** O godz. 14:00 poznamy natomiast wstępne dane o inflacji w Niemczech w czerwcu. Według konsensusu prognoz wskaźnik HICP ma obniżyć się do 2,6% r/r z 2,8% r/r w maju. Realizacja tej prognozy, naszym zdaniem, oznaczałaby kontynuację cierpliwego podejścia w dalszym łagodzeniu polityki pieniężnej przez Europejski Bank Centralny. Te same wnioski najpewniej będzie można wyciągnąć z danych dla całości strefy euro, które poznamy jutro.
- **US:** O godz. 16:00 opublikowane zostaną dane o indeksie ISM dla amerykańskiego przemysłu w czerwcu. Oczekuje się wzrostu indeksu do 49,1 pkt z 48,7 pkt miesiąc wcześniej. Przemysł USA znajduje się w stagnacji, co zapewne nie ulegnie zmianie w najbliższych miesiącach. Dane powinny mieć neutralny wpływ na oczekiwania dla aktywności w amerykańskiej gospodarce.

Wydarzenia i komentarze

- **PL:** Inflacja CPI wzrosła nieznacznie w czerwcu - do 2,6% r/r z 2,5% r/r w maju, co okazało się odczytem nieznacznie powyżej naszej prognozy i konsensusu (2,5% r/r). Czerwiec to ostatni miesiąc w tym roku z inflacją znajdującą się w przedziale dopuszczalnych odchyień od celu inflacyjnego (2,5% r/r +/- 1 pkt proc.). W II poł. 2024 r. inflacja znacząco wzrośnie z powodu nowych wyższych тариф na energię elektryczną i gaz dla gospodarstw domowych. Wzrost inflacji będzie dawał argumenty dla Rady Polityki Pieniężnej, która komunikuje chęć stabilizacji stóp procentowych w najbliższych miesiącach, podkreślając niepewność co do inflacji, wysoką dynamikę płać i ekspansywną politykę fiskalną.
- **US:** Inflacja PCE (deflator konsumpcji prywatnej) obniżył się w maju do 2,6% r/r z 2,7% r/r miesiąc wcześniej, a bazowy wskaźnik PCE też do 2,6% z 2,8% r/r. Dane okazały się zgodne z oczekiwaniami. Najważniejszą, naszym zdaniem, informacją płynącą z danych, jest bazowa inflacja PCE w ujęciu m/m. Wyniosła ona 0,1% m/m wobec 0,3% m/m, co jest najniższą wartością od niemal pół roku. Dane mają dobrą wymowę dla amerykańskiej Rezerwy Federalnej, która jednak poczeka na kolejne dowody dezinflacji i na posiedzeniu pod koniec lipca nie zmieni stóp procentowych. Uwaga w tym tygodniu przenosi się na dane z rynku pracy. Najbardziej istotne dane - liczbę zatrudnionych poza rolnictwem (non-farm payrolls) poznamy w piątek.

Rynki na dziś

Lipiec rozpoczyna się mocnym akcentem wzrostowym na rynku eurodolara jako reakcja na wyniki pierwszej tury wyborów parlamentarnych we Francji. Wskazują one co prawda na zwycięstwo skrajnie prawicowego Zjednoczenia Narodowego, lecz z nieznacznie mniejszym poparciem niż wskazywały sondaże. Druga tura zaplanowana jest na 7 lipca. Zwyżka eurodolara wspiera także wycenę bardziej ryzykownych walut, w tym złotego. Kurs EUR/PLN bliski jest złamania poziomu 4,30. W dalszej części tygodnia uwaga inwestorów koncentrować się będzie na licznych danych istotnych publikacjach makro (odczyty indeksów PMI i inflacji ze strefy euro oraz dane z rynku pracy USA). Ciekawie zapowiada się także forum w portugalskiej Sintrze, gdzie jutro dyskutować będą prezeska Europejskiego Banku Centralnego i szef Fed.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,3121	-0,1%
USD/PLN	4,0305	0,0%
CHF/PLN	4,4828	-0,2%
EUR/USD	1,0695	-0,1%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	5,84	2
WIBOR 3M	5,85	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	5,14	-1
5Y	5,54	-2
10Y	5,72	-4

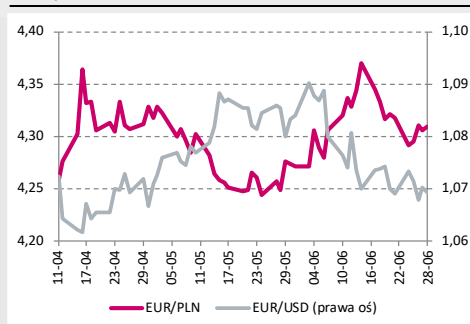
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	5,38	2
5Y	4,99	0
10Y	5,11	-1

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	2,44	-2
US 10Y	4,27	-4

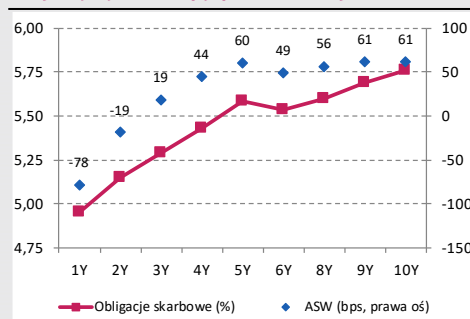
Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	88684,7	0,6
S&P 500	5482,9	0,1
Nikkei 225	39583,1	0,6

Źródło: LSEG Datastream
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD

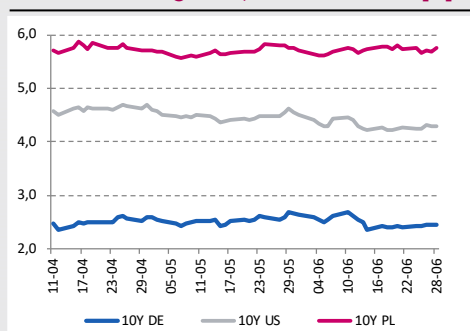


Krajowy rynek stopy procentowej



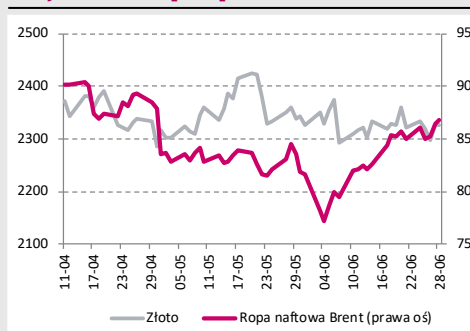
Źródło: LSEG Datastream

Rentowności długu USA, Niemiec i Polski [%]



Źródło: LSEG Datastream

Ceny surowców [USD]



Źródło: LSEG Datastream

Rynek krajowy

Za nami spokojna sesja w wykonaniu złotego. Kurs EUR/PLN oscylował wokół poziomu 4,31 trzeci dzień z rzędu. Wpływu na wycenę polskiej waluty nie miały zarówno krajowe dane makroekonomiczne (inflacja CPI), jak i dane z globalnej gospodarki. Taka sytuacja nas jednak nie dziwiła. Wskazywaliśmy na taką możliwość już w piątkowym porannym wpisie. Koniec tygodnia/miesiąca/półrocza na polskim rynku długu wypadł spokojnie. Dochodowość wzdłuż całej krzywej negowała zmiany z czwartku, gdy rentowności - zwłaszcza długiego końca - nieznacznie rosły. Informacją dnia była ta dotycząca planu podaży na lipiec. Zgodnie z nią Ministerstwo Finansów planuje w lipcu 2 przetargi sprzedaży obligacji: w dn. 23 VII z podażą 5-10 mld PLN i 29 VII z podażą 4-8 mld PLN. Resort finansów planuje zorganizować także jeden przetarg zamiany obligacji dnia 10 lipca.

Rynki zagraniczne

To była kolejna spokojna sesja w wykonaniu eurodolara. Piątkowa sesja przypominała notowania dwóch ostatnich tygodni, gdy kurs EUR/USD oscylował wokół poziomu 1,0730. Napływające impulsy - w tym liczne dane inflacyjne z gospodarek strefy euro oraz USA - nie były w stanie odmienić obrazu notowań EUR/USD. Spokojem rynek zareagował także na wynik prezydenckiej debaty w Stanach Zjednoczonych. Z sondażu przeprowadzonego przez CNN po debacie wynika, że zdecydowanym zwycięzcą został D.Trump. Taki scenariusz, choć z wyrażnie mniejszą przewagą nad J.Bidenem, prezentują sondaże z ostatnich miesięcy, co może tłumaczyć brak reakcji rynkowej. Co więcej, w ocenie ekspertów w debacie zabrakło także konkretów, na które rynki finansowe mogłyby zareagować.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 28 czerwca						
10:00 Inflacja CPI r/r wst.	Polska	Czerwiec	2.5%	2.6%	2.6%	2.5%
Poniedziałek 01 lipca						
09:00 Indeks PMI w przemyśle	Polska	Czerwiec	45.0		44.5	44.3
09:55 Indeks PMI w przemyśle	Niemcy	Czerwiec	45.4		43.4	
10:00 Indeks PMI w przemyśle	EZ	Czerwiec	47.3		45.6	
14:00 Inflacja CPI r/r wst.	Niemcy	Czerwiec	2.4%			
15:45 Indeks PMI w przemyśle	USA	Czerwiec	51.3		51.7	
16:00 Indeks ISM w przemyśle	USA	Czerwiec	48.7		49.0	
Wtorek 02 lipca						
11:00 Inflacja HICP r/r wst.	EZ	Czerwiec	2.6%			
15:30 Wystąpienie prezesa EBC	EZ	Lipiec				
15:30 Wystąpienie prezesa Fed	USA	Lipiec				
16:00 Liczba wakatów wg JOLTS	USA	Maj	8.06m			
Środa 03 lipca						
Skrócona sesja	USA	Lipiec				
Decyzja w sprawie stóp procentowych	Polska	Lipiec	5.75%		5.75%	5.75%
09:55 Indeks PMI w usługach	Niemcy	Czerwiec	54.2		53.5	
10:00 Indeks PMI w usługach	EZ	Czerwiec	53.2		52.6	
14:15 Raport ADP	USA	Czerwiec	152k		170k	
15:45 Indeks PMI w usługach	USA	Czerwiec	54.8		55.1	
16:00 Indeks ISM w usługach	USA	Czerwiec	53.8		52.5	
20:00 Protokół z posiedzenia Fed	USA	Czerwiec				
Czwartek 04 lipca						
Święto Niepodległości	USA	Lipiec				
13:30 Protokół z posiedzenia EBC	EZ	Czerwiec				
15:00 Wystąpienie prezesa NBP	Polska	Lipiec				
Piątek 05 lipca						
11:00 Sprzedaż detaliczna r/r wda	EZ	Maj	0.0%			
14:30 Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Czerwiec	272k		180k	
14:30 Płaca godzinowa m/m	USA	Czerwiec	0.4%			
Poniedziałek 08 lipca						
10:30 Indeks Sentix	EZ	Lipiec	0.3			

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

Millennium
bank