



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

Analitik rynków finansowych
+48 22 598 22 36

24 lipca 2024

Informacje na dziś

- EZ:** Dziś poznamy wyliczenia za lipiec indeksów PMI dla europejskich gospodarek. O godz. 09:30 opublikowane zostaną dane dla Niemiec, a o godz. 10:00 dla całości strefy euro. W przypadku Eurolandu konsensus prognoz wskazuje na wzrost indeksu dla przemysłu do 46,2 pkt z 45,8 pkt miesiąc wcześniej, a w przypadku usług do 53,0 pkt z 52,8 pkt. Oczekuje się zatem niewielkiej poprawy nastrojów w usługach i w przemyśle. Dane za lipiec mogą jednak być w pewnym stopniu zaburzone przez niepewność dotyczącą sytuacji politycznej we Francji, co może utrudniać interpretację wyników. Indeks PMI składa się z kilku komponentów. W lipcu potencjalnie najciekawsze informacje mogą dotyczyć subindeksu cen i zatrudnienia w usługach. Uporczywa inflacja i podwyższona presja płacowa w usługach były argumentami, dla których Europejski Bank Centralny utrzymał w ub. tygodniu stopy procentowe, a więc nie kontynuował obniżki, do której doszło jeszcze na poprzednim posiedzeniu w czerwcu.

Wydarzenia i komentarze

- PL:** Według oficjalnych danych stopa bezrobocia rejestrowanego obniżyła się w czerwcu do 4,9% z 5,0% w maju. Jest to najniższy poziom w historii nowoczesnej gospodarki. Spadek przypisujemy sezonowemu zwiększeniu popytu na pracę. Po usunięciu z danych wahań sezonowych, stopa bezrobocia rejestrowanego wyniosła w czerwcu 5,0%, podobnie jak kwietniu i maju. Obecnie popyt na pracę nie jest tak silny jak w latach 2022-2023, aczkolwiek pozwala na utrzymywanie bardzo niskiej stopy bezrobocia. Wynika to, naszym zdaniem, z tego, że osoby tracące zatrudnienie są w stanie dość szybko znaleźć nowe miejsce, a więc nie rejestrują się w urzędach pracy. Perspektywy rynku pracy w Polsce są dobre, aczkolwiek zapewne trudno będzie o dalsze spadki stopy bezrobocia rejestrowanego, nawet kiedy koniunktura się poprawi. Wiążemy to z ograniczeniami po stronie podaży pracy - coraz większy udział ludzi będzie objęty świadczeniami emerytalnymi, a znaczący wzrost aktywności zawodowej populacji w wieku produkcyjnym nie wydaje nam się prawdopodobny. Stąd znalezienie przez firmy pracowników gotowych podjąć oferty zgłoszone do urzędów pracy najpewniej nie będzie łatwe. W takich warunkach stopa bezrobocia rejestrowanego może stabilizować bądź w niewielkiej skali obniżyć się.
- HU:** Zgodnie z oczekiwaniami Narodowy Bank Węgier obniżył podstawową stopę procentową o 25 pkt baz. do 6,75%. Według rynków finansowych istnieje jeszcze przestrzeń co do cięć stóp proc. na Węgrzech w tym roku, ale jest ona niewielka. Również dla Czech rynki wyceniają niższe stopy, ale nie o więcej niż 50 pkt baz. Polityka pieniężna Czech i Węgier kontrastują zatem z oczekiwaniami dla Polski, gdzie w wysokim prawdopodobieństwie w tym roku nie dojdzie do zmian stóp procentowych.

Rynki na dziś

Kalendarz publikacji krajowych danych jest ubogie, dlatego wyznacznikiem sytuacji na rynkach krajowych będą trendy globalne. Eurodolar w ostatnich dniach nie podlega dużym wahaniom, wspierając stabilizację także polskiej waluty. Niemniej, publikowane dziś wstępne odczyty indeksów PMI dla części krajów strefy euro mogą być potencjalnym źródłem zmienności notowań eurodolara. Jeśli odczyty będą odbiegały od konsensusu, wskazując w szczególności na wciąż uporczywą presję cenową w sektorze usług, to rynek może zrewidować oczekiwania co do ścieżki stóp procentowych w strefie euro. Szczególnie, że rynek nie jest w pełni przekonany co do najbliższego cięcia we wrześniu.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4.2804	0.0%
USD/PLN	3.9432	0.2%
CHF/PLN	4.4261	0.1%
EUR/USD	1.0853	-0.2%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	5.80	0
WIBOR 3M	5.86	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	5.11	3
5Y	5.51	1
10Y	5.64	-1

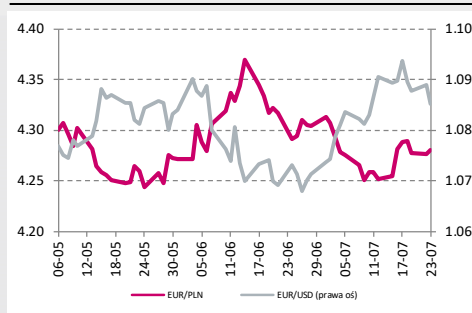
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	5.37	-2
5Y	4.90	-1
10Y	4.98	-1

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	2.44	-3
US 10Y	4.23	1

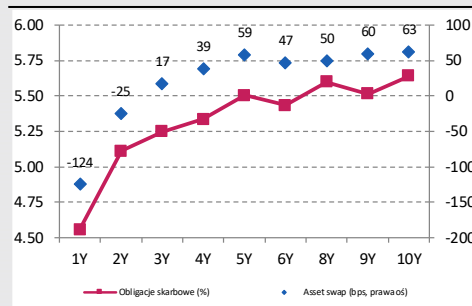
Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	84789.1	-1.5
S&P 500	5564.4	1.1
Nikkei 225	39594.4	0.0

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

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD

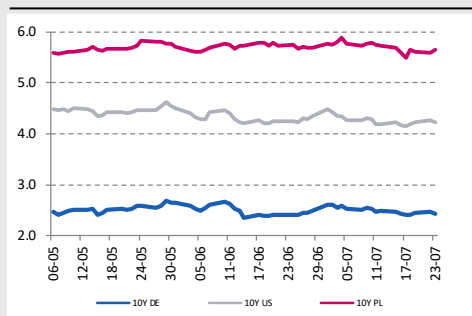


Krajowy rynek stopy procentowej



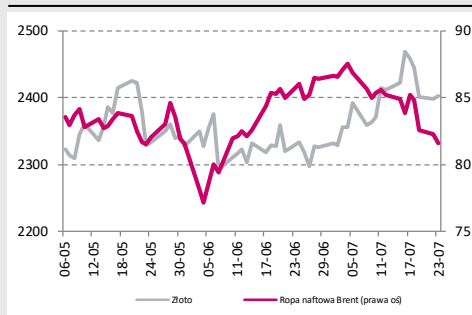
Źródło: LSEG Datastream

Rentowności długu USA, Niemiec i Polski [%]



Źródło: LSEG Datastream

Ceny surowców [USD]



Źródło: LSEG Datastream

Rynek krajowy

Na krajowym rynku walutowym utrzymuje się wakacyjny marazm i kolejną sesję z rzędu kurs EUR/PLN konsolidował się wokół poziomu 4,28. Dzienny zakres wahań na parze EUR/PLN nie przekroczył jednego grosza. Sezon wakacyjny oraz ubogie kalendarium danych makroekonomicznych sprzyjają stabilizacji notowań, ale także obniżonej aktywności inwestorów. Niewielka zmienność widoczna była także na innych parach złotych - USD/PLN i USD/PLN. Na krajowym rynku długu uwaga inwestorów koncentrowała się na aukcji obligacji, na której resort finansów sprzedał papiery serii OK0426, DS0727, PS0729, WZ1129, DS0432, DS1034 i IZ0836 za łącznie 10 mld PLN, czyli w maksymalnej wartości podanego w planie podaży przedziału. Zgłoszony przez inwestorów popyt wyniósł 12,4 mld PLN. W ramach aukcji dodatkowej resort sprzedał papiery za łącznie 872,1 mln PLN. Po wczorajszej aukcji stopień sfinansowania tegorocznych potrzeb pożyczkowych budżetu wnosi ok. 80%. Wyniki aukcji nie miały jednak zauważalnego wpływu na rynek wtórny, gdzie rentowności papierów oscylowały wokół poziomów z zamknięcia dnia poprzedniego, odchylając się +/- 1 pkt. baz., czemu sprzyjała także niewielka zmienność na bazowych rynkach długu.

Rynki zagraniczne

Wczorajsza sesja przyniosła nieznaczną zmianę obrazu notowań eurodolara i nieznaczne wyłamanie z trendu konsolidacji. Kurs EUR/USD spadł w ciągu dnia o 0,5 centa do poziomu 1,085. Umocnienie dolara mogło mieć charakter korekty technicznej, gdyż kalendarz publikowanych danych makroekonomicznych był bardzo ubogi w nowe publikacje. Bazowe rynki długu były z kolei bardzo spokojne. Rentowność 10 letniej obligacji amerykańskiej wahała się pomiędzy 4,22%, a 4,25%, zaś niemieckiej pomiędzy 2,44% a 2,49%.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 19 lipca						
10:00 Bilans płatniczy	EZ	Maj	36.7bn	36.7bn	34.6bn	
Poniedziałek 22 lipca						
03:15 Decyzja w sprawie stóp procentowych	Chiny	Lipiec	3.45%		3.45%	3.35%
10:00 Sprzedaż detaliczna r/r	Polska	Czerwiec	5.0%	4.4%	5.3%	5.3%
10:00 Produkcja bud.-montaż r/r	Polska	Czerwiec	-6.5%	-8.9%	-4.6%	-4.6%
14:00 Podaż pieniądza M3 r/r	Polska	Czerwiec	8.0%	8.4%	8.3%	7.9%
Wtorek 23 lipca						
10:00 Stopa bezrobocia	Polska	Czerwiec	5.0%	4.9%	4.9%	5.0%
14:00 Decyzja w sprawie stóp procentowych	Węgry	Lipiec	7.0%	6.75%	6.75%	
Środa 24 lipca						
09:30 Indeks PMI dla przemysłu wst.	Niemcy	Lipiec	43.5		44.5	
09:30 Indeks PMI dla usług wst.	Niemcy	Lipiec	53.1		53.3	
10:00 Indeks PMI dla przemysłu wst.	EZ	Lipiec	45.8		46.2	
10:00 Indeks PMI dla usług wst.	EZ	Lipiec	52.8		53.0	
15:45 Indeks PMI dla przemysłu wst.	USA	Lipiec	51.6		51.7	
15:45 Indeks PMI dla usług wst.	USA	Lipiec	55.3		54.5	
Czwartek 25 lipca						
10:00 Indeks instytutu Ifo	Niemcy	Lipiec	88.6		88.9	
14:30 PKB annualizowany kw/kw	USA	2Q	1.4%		2.0%	
14:30 PCE bazowy kw/kw	USA	2Q	3.7%			
14:30 Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	USA	20 lipca	243 tys.			
14:30 Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, wst.	USA	Czerwiec	0.1%		0.3%	
Piątek 26 lipca						
14:30 Dochody Amerykanów m/m	USA	Czerwiec	0.5%		0.4%	
14:30 Wydatki Amerykanów m/m	USA	Czerwiec	0.2%		0.3%	
14:30 PCE m/m	USA	Czerwiec	0.0%			
14:30 PCE bazowy m/m	USA	Czerwiec	0.1%			
16:00 Indeks Uniwersytetu Michigan fin.	USA	Lipiec	68.2		66.0	
Poniedziałek 29 lipca						

Brak istotnych publikacji

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