



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

25 lipca 2024

Informacje na dziś

- GE:** Dziś o godzinie 10:00 poznamy dane o indeksie instytutu Ifo w lipcu, tj. o wskaźniku najszerzej obrazującym nastroje firm w Niemczech. Według konsensusu prognoz indeks wzrosnąć ma nieznacznie - do 88,9 pkt z 88,6 pkt w czerwcu. Niemcy to nadal gospodarka dwóch prędkości, co potwierdzają wczorajsze dane PMI. Wskaźnik dla usług wyniósł w lipcu 52,0 pkt wobec 53,1 pkt. miesiąc wcześniej, co należy interpretować jako powolnie ożywienie. Wskaźnik dla przemysłu spadł natomiast do 42,6 pkt z 43,5 pkt miesiąc wcześniej, co oznacza recesję. Ostatnie dane wskazują, że o przyspieszenie ożywienia w II połowie roku może być trudniej niż wydawało się jeszcze kwartał temu.
- US:** O godz. 14:30 zostanie opublikowane pierwsze wyliczenie PKB w Stanach Zjednoczonych w 2Q 2024. Konsensus prognoz ekonomistów wskazuje na przyspieszenie wzrostu gospodarczego do 2,0% kw/kw SAAR (po odsezonowaniu i annualizacji) z 1,6% kw/kw kwartał wcześniej. Bardziej optymistyczny jest szacunek oddziału Fed w Atlancie. Według niego PKB ma wzrosnąć o 2,7% kw/kw. Wzrost zapewne wspierany był przez konsumpcję gospodarstw domowych, czemu pomaga sytuacja na rynku pracy i obniżająca się inflacja. Ciekawe będą także dane dotyczące deflatora konsumpcji prywatnej w 2Q 2024 (inflacja CPE). Dane zapewne wskażą na scenariusz miękkiego lądowania amerykańskiej gospodarki: nadal niezły wzrost i inflację coraz bardziej pod kontrolą. Wobec tego Fed na posiedzeniu zaplanowanym na 30 i 31 lipca br. nie zmieni stóp procentowych. Członkowie Fed czekają na dane dające jeszcze większą pewność, że inflacja w USA zbiegnie do celu Fed.

Wydarzenia i komentarze

- EZ:** Złożony wskaźnik PMI dla strefy euro, obrazujący łącznie nastroje w usługach i w przemyśle, obniżył się w lipcu do 50,1 pkt z 50,9 pkt w czerwcu, co okazało się negatywną niespodzianką. Jest to najniższa wartość wskaźnika od lutego i pokazuje ona, że gospodarka strefy euro jest na granicy stagnacji. W lipcu obniżył się zarówno wskaźnik dla usług - do 51,9 pkt z 52,8 pkt w czerwcu, a dla przemysłu do 45,6 pkt z 45,8 pkt. Dane te pokazują, że po poprawie koniunktury w strefie euro na początku roku, ożywienie osłabło na przełomie 2Q i 3Q br., co stanowi niespodziankę. Ankieta PMI uwzględniła pytania dotyczące m.in. procesów cenowych. Firmy wskazywały w lipcu na najszybszy od trzech miesięcy wzrost presji kosztowej, która w usługach była silniejsza niż w przemyśle. Ze względu na słabszy popyt koszty te nie zostały jednak przerzucone na odbiorców końcowych - ceny towarów i usług wzrosły najwolniej od października. Pomimo niespodzianki w dół badane przedsiębiorstwa pozostawały w lipcu optymistyczne co do przyszłości, choć sądzimy, że nasilają się negatywne czynniki ryzyka dla aktywności w strefie w II poł. roku. Naszym zdaniem, zestaw informacji płynących z lipcowej ankiety PMI jest zgodny z oczekiwaniami dalszego łagodzenia polityki pieniężnej przez Europejski Bank Centralny, aczkolwiek nie daje jasnego sygnału co do tempa cięć stóp procentowych w przyszłości. Po publikacji danych inwestorzy byli nadal podzieleni co do tego, czy na najbliższym posiedzeniu we wrześniu dojdzie do obniżki stóp proc.

Rynki na dziś

Na otwarciu dzisiejszej sesji złoty nieznacznie traci na wartości na fali pogorszenia nastrojów na rynkach globalnych, co widoczne też było w spadkach na giełdach w USA i umocnieniu dolara. Kurs EUR/PLN zbliżył się do ważnego technicznego oporu w okolicach 4,30 i jego przełamanie może otworzyć drogę do dalszego osłabienia. Ze strony danych makro ewentualnym impulsem do zmian może być odczyt PKB i inflacji PCE w USA, o ile wpłyną na rynkowe oczekiwania co do ścieżki stóp w USA. Mniejszego wpływu na rynek oczekujemy ze strony indeksu Ifo. To trendy globalne będą zatem wyznaczały kierunek na krajowym rynku finansowym.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4.2924	0.3%
USD/PLN	3.9535	0.3%
CHF/PLN	4.4728	1.1%
EUR/USD	1.0857	0.0%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	5.85	2
WIBOR 3M	5.86	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	5.07	-4
5Y	5.47	-4
10Y	5.61	-3

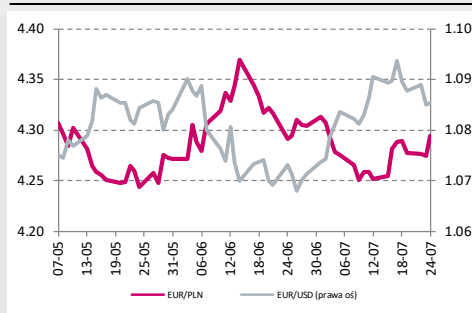
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	5.33	-4
5Y	4.87	-3
10Y	4.94	-4

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	2.44	0
US 10Y	4.22	-1

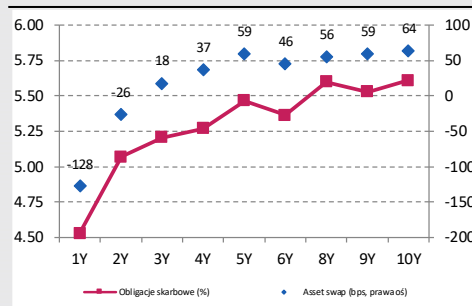
Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	84486.1	-0.5
S&P 500	5427.1	-2.3
Nikkei 225	37869.5	-3.3

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

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD

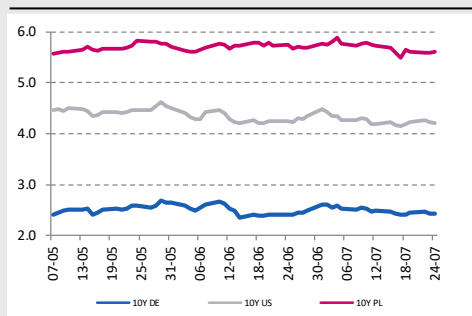


Krajowy rynek stopy procentowej



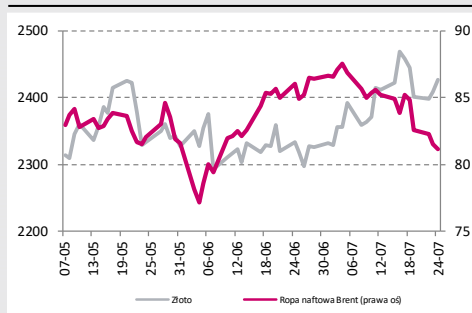
Źródło: LSEG Datastream

Rentowności długu USA, Niemiec i Polski [%]



Źródło: LSEG Datastream

Ceny surowców [USD]



Źródło: LSEG Datastream

Rynek krajowy

W trakcie środowych notowań złoty nieznacznie stracił na wartości, choć kurs EUR/PLN utrzymał się w paśmie wyznaczonym przez poziomy 4,28-4,30. Ruch w kierunku 4,2950 wiążemy z czynnikami technicznymi, a nie fundamentalnymi. Szczególnie, że podane wczoraj dane o indeksach PMI w strefie euro, choć gorsze od oczekiwań, nie wpłynęły na rynkowe oczekiwania co do ścieżki stóp procentowych w Eurolandzie, co znalazło potwierdzenie w niewielkiej zmienności eurodolara. Na zamknięciu kurs EUR/PLN notowany był na poziomie 4,2955, tj. 1,6 grosza wyżej względem wtorkowego zamknięcia. Na krajowym rynku długu rentowności nieznacznie się obniżyły, wsparte słabymi odczytami ze strefy euro, jednak przy niskiej płynności. Na zamknięciu 10-latk handlowana była z rentownością 4,61%, tj. 3 pkt. baz. poniżej zamknięcia dnia poprzedniego.

Rynki zagraniczne

Po umocnieniu dolara w trakcie wtorkowej sesji, środa przyniosła stabilizację i lekkie odbicie eurodolara. Publikacja indeksu PMI za lipiec dla strefy euro, pomimo negatywnej niespodzianki, nie przyniosła większej zmienności, co wynika z faktu, iż opublikowane dane nie wpłynęły na rynkowe oczekiwania co do ścieżki stóp w Eurolandzie. Na zamknięciu sesji w Europie kurs EUR/USD wynosił 1,0860, tj. 0,1 centa powyżej poziomu z zamknięcia dnia poprzedniego. W trakcie notowań w Azji dolar umocnił się względem euro, a spadki indeksów na amerykańskich giełdach pogorszyły sentyment na rynkach globalnych. Bazowe rynki długu także charakteryzowały się spokojem, choć słabsze dane ze strefy euro umocniły nieznacznie obligacje. Zakres zmian nie był jednak duży i na wczorajszym zamknięciu rentowności oscylowały wokół poziomów z dnia poprzedniego, odchylając się o +/- 1 pkt. baz.

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

Millennium
bank