



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

12 sierpnia 2024

Informacje na dziś

- Brak publikacji istotnych danych makroekonomicznych.

Wydarzenia i komentarze

- **PL:** Przeciętne miesięczne wynagrodzenie brutto w gospodarce narodowej wzrosło w 2Q br. o 14,7% r/r wobec wzrostu o 14,4% r/r kwartał wcześniej. To najwyższa dynamika wynagrodzeń w historii dostępnych danych. Uwzględniając bieżącą inflację, realny wzrost płac w 2Q wyniósł aż 12,2% r/r. Wysoka dynamika płac to w dużej mierze efekt silnego wzrostu płacy minimalnej na początku tego roku, a także podwyżek wynagrodzeń w sferze budżetowej. Na poziomie sektora przedsiębiorstw presja płacowa nieznacznie zmniejszyła się, choć dynamika płac wciąż pozostaje wysoka, dwucyfrowa. W najbliższych miesiącach dynamika płac pozostanie podwyższona, choć przedsiębiorstwa sygnalizują nieznaczne osłabienie żądań płacowych, a w badaniu Szybki Monitoring NBP wskazywali na zmniejszenie skali planowanych podwyżek płac. Wyraźniejszego wyhamowania nominalnej dynamiki wynagrodzeń spodziewamy się w przyszłym roku, ze względu na prawdopodobny mniejszy wzrost wynagrodzenia minimalnego, a także niższą inflację. W ujęciu realnym jednak wzrost płac pozostanie solidny, co będzie skłaniać bank centralny do ostrożności w ewentualnym luzowaniu polityki monetarnej. Z tego też powodu wciąż najbardziej prawdopodobnym scenariuszem jest stabilizacja stóp procentowych na obecnym poziomie co najmniej do końca tego roku.

Rynki na dziś

Przed nami zdecydowanie ciekawszy tydzień niż ubiegły pod kątem potencjalnych impulsów makroekonomicznych. Kalendarium najbliższych dni to przede wszystkim odczyt inflacji CPI ze Stanów Zjednoczonych. Konsensus zakłada stabilizację wskaźnika (w ujęciu r/r) także w przypadku inflacji bazowej. Pytaniem otwartym pozostaje natomiast reakcja rynku w sytuacji choćby niewielkiego przyspieszenia presji cenowej. Tym bardziej w świetle wypowiedzi M.Bowman z Fed, która wciąż dostrzega ryzyko wzrostu inflacji, jak i dalszej siły rynku pracy. W konsekwencji pozostaje ona ostrożna m.in. co do wrześniowej obniżki stóp procentowych. Tymczasem uczestnicy rynku zakładają, iż najbliższe posiedzenie Rezerwy Federalnej przyniesie cięcie o 50 pkt. baz. Naszym zdaniem ten tydzień może zatem przynieść niewielkie ostudzenie oczekiwań co do kolejnych ruchów Fed, zwłaszcza w przypadku choćby niewielkiego wzrostu CPI. Potencjalnie jest to czynnik sprzyjający wzrostowi kursu EUR/PLN, choć tu - wzorem ubiegłego tygodnia - uważamy, iż poziom 4,33 stanowi solidny poziom oporu technicznego. Lokalnie wydarzeniami tego tygodnia będą dane o polskim PKB i inflacji (także środa). Nie uważamy jednak, by - poza potencjalnym krótkoterminowym podbiciem zmienności - mogły one nadawać trend krajowym aktywom. Globalny sentyment inwestycyjny pozostanie dominujący dla kierunku zmian złotego i obligacji.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,3238	0,0%
USD/PLN	3,9550	-0,3%
CHF/PLN	4,5798	-0,1%
EUR/USD	1,0930	0,3%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	5,87	5
WIBOR 3M	5,86	1

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	4,83	1
5Y	5,00	-2
10Y	5,22	-3

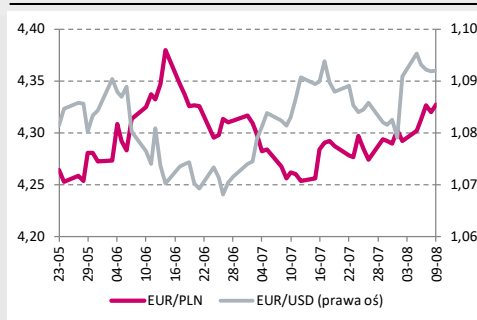
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	4,98	1
5Y	4,46	0
10Y	4,53	1

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	2,22	-5
US 10Y	3,93	-7

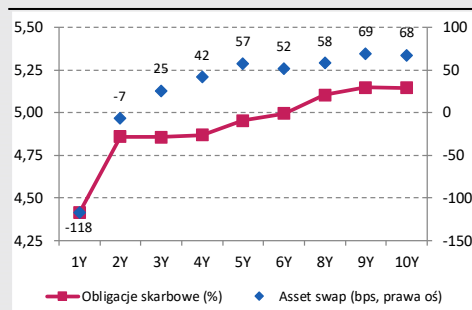
Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	79603,2	-0,2
S&P 500	5344,2	0,5
Nikkei 225	35025,0	0,6

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

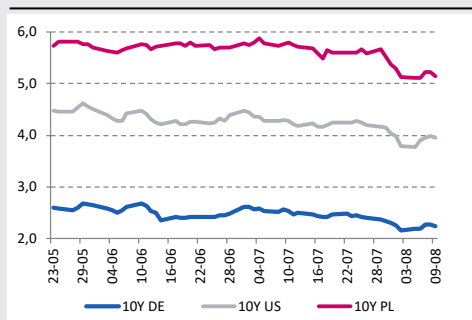
Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



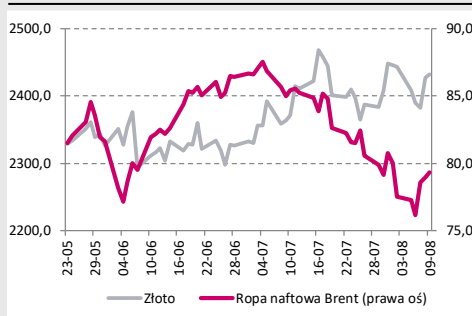
Krajowy rynek stopy procentowej



Rentowności długu USA, Niemiec i Polski [%]



Ceny surowców [USD]



Rynek krajowy

Piątkowa sesja stanowiła kontynuację stabilizacji poprzednich dni. Ubogie kalendarium publikacji nowych danych makroekonomicznych, którym charakteryzowała się cała druga połowa tygodnia, wspierało stabilizację. Złoty cały czas znajduje się w trendzie bocznym. W ciągu sesji kurs EUR/PLN znajdował się w przedziale 4,32-4,33, zaś USD/PLN 3,955-3,965. Czwartkowe umocnienie dolara w stosunku do złotego nie utrzymało się. Większe wahania miały miejsce na rynku długu. Rentowność 10 letniej obligacji na początku sesji spadła o 10 pkt. baz., później jednak wzrosła do poziomu 5,20%, tracąc 5 pkt. baz. w stosunku do otwarcia. Wyższy poziom zmienności na rynkach może przynieść nowy tydzień, charakteryzujący się zdecydowanie większą liczbą odczytów nowych danych makroekonomicznych.

Rynki zagraniczne

Zgodnie z oczekiwaniami koniec tygodnia podobnie jak i cała jego druga połowa nie przyniosła istotnych zmian w notowaniach eurodolara. Wynikało to z faktu, iż kalendarium danych makroekonomicznych było wyjątkowo ubogie. W piątek wyczerpało się już o poranku wraz z danymi inflacyjnymi z Chin i Niemiec, które dodatkowo nie przyniosły istotnych niespodzianek w stosunku do konsensusu. W rezultacie kurs EUR/USD oscylował wokół poziomu 1,0920 wyczekując na impulsy kolejnych dni. Jedynie nieco ciekawiej prezentowały się notowania obligacji na bazowych rynkach długu. Dochodowość 10-latk USA i Niemiec powróciła do spadków, choć były one ograniczone. W naszej ocenie najbliższe dni powinny przebiec pod znakiem dalszej stabilizacji. Uczestnicy rynku pozostają wrażliwi na napływające dane oraz potencjalne wypowiedzi przedstawicieli amerykańskiej Rezerwy Federalnej oraz Europejskiego Banku Centralnego.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 09 sierpnia						
03:30 Inflacja CPI r/r	Chiny	Lipiec	0.2%	0.5%	0.3%	
08:00 Inflacja HICP fin. r/r	Niemcy	Lipiec	2.5%	2.6%	2.6%	
Poniedziałek 12 sierpnia						
09:00 Inflacja CPI r/r	Czechy	Lipiec	-0.3%			
Wtorek 13 sierpnia						
11:00 Indeks instytutu ZEW	Niemcy	Sierpień	41.8			
14:00 Saldo rachunku bieżącego (EUR)	Polska	Czerwiec	-63 mln		1900 mln	180 mln
14:30 Inflacja PPI m/m	USA	Lipiec	0.2%		0.1%	
Środa 14 sierpnia						
10:00 PKB n.s.a. r/r wst.	Polska	2Q	2.0%		2.8%	
10:00 Inflacja CPI r/r fin.	Polska	Lipiec	2.6%		4.2%	
11:00 PKB s. a. r/r rew.	EZ	2Q	0.4%		0.6%	
11:00 Produkcja przemysłowa s.a. m/m	EZ	Lipiec	-0.6%		0.7%	
14:30 Inflacja CPI r/r	USA	Lipiec	3.0%		3.0%	
Czwartek 15 sierpnia						
Dzień wolny od pracy	Polska					
04:00 Sprzedaż detaliczna r/r	Chiny	Lipiec	2.0%		2.5%	
04:00 Produkcja przemysłowa r/r	Chiny	Lipiec	5.3%		5.4%	
14:30 Sprzedaż detaliczna m/m	USA	Lipiec	0.0%		0.3%	
14:30 Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	USA	31 lipca	233 tys.		232 tys.	
15:15 Produkcja przemysłowa m/m	USA	Lipiec	0.6%		0.3%	
Piątek 16 sierpnia						
11:00 Bilans handlu zagranicznego s.a. (EUR)	EZ	Czerwiec	12.3 mld			
14:00 Inflacja bazowa r/r	Polska	Lipiec	3.6%		3.8%	
14:30 Pozwolenia na budowę domów	USA	Lipiec	1454 tys.		1445 tys.	
16:00 Indeks Uniwersytetu Michigan wst.	USA	Sierpień	66.4		66.7	
Poniedziałek 19 sierpnia						

Brak istotnych publikacji

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