



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 lipca 2024

Informacje na dziś

- **US:** Ten tydzień to czas ważnych informacji i danych ze Stanów Zjednoczonych. Kończymy go raportem Uniwersytetu Michigan dotyczącym koniunktury konsumenckiej w Stanach Zjednoczonych w lipcu (publikacja o godz. 16:00). Według konsensusu prognoz indeks nastrojów konsumenckich wzrosnąć ma do 68,5 pkt z 68,2 pkt w czerwcu. Realizacja tych oczekiwań oznaczałaby stabilne nastroje wśród amerykańskich gospodarstw domowych. Raport będzie zawierał także dane o oczekiwaniach inflacyjnych konsumentów w lipcu. Powinny one wpisywać się w trend dezinflacji w Stanach Zjednoczonych.

Wydarzenia i komentarze

- **US:** Inflacja CPI w Stanach Zjednoczonych obniżyła się w czerwcu do 3,0% r/r z 3,3% r/r miesiąc wcześniej, a więc bardziej niż wynosił konsensus prognoz (3,1% r/r). Jest to najniższa wartość wskaźnika CPI od roku i trzecia z rządu niespodzianka w dół względem konsensusu prognoz. W dół zaskoczyła także inflacja bazowa, która obniżyła się do 3,3% r/r z 3,4% r/r w maju. Warto odnotować spadek inflacji cen usług - do 5,1% r/r z 5,3% r/r, najniższej wartości od ponad dwóch lat. Dane te potwierdzają, że dezinflacja powróciła do Stanów Zjednoczonych. Dane, naszym zdaniem, wpisują się w retorykę przewodniczącego Fed J.Powella, który w tym tygodniu miał wystąpienia w Kongresie. Mówił on m.in. o tym, że Fed obniży stopy procentowe, kiedy będzie bardziej pewny co do zbiegnięcia przez inflację do celu inflacyjnego (2,0% r/r). Dane o inflacji w czerwcu, naszym zdaniem, pomagają w budowanie tej pewności i są kolejnym krokiem do cięcia stóp procentowych Fed we wrześniu (na najbliższym posiedzeniu pod koniec lipca Fed utrzyma koszt pieniądza bez zmian). Według J.Powella ewentualna decyzja o obniżkach stóp procentowych nie będzie zaburzona kalendarzem wyborów prezydenckich w USA (zaplanowane na 5 listopada br.).

Rynki na dziś

Ten tydzień zdominowany jest przez dane i informacje ze Stanów Zjednoczonych. Wczorajszy silniejszy od oczekiwań spadek inflacji CPI w czerwcu (a także inflacji bazowej) utwierdził rynki w przekonaniu co do pierwszej obniżki stóp procentowych Fed we wrześniu br., co przelożyło się na umocnienie euro względem dolara oraz spadek rentowności amerykańskiego, ale też niemieckiego długu. Dzisiejsze kalendarium zawiera kolejne publikacje zza oceanu: inflację PPI za czerwiec oraz lipcowy raport Uniwersytetu Michigan pokazujący nastroje konsumentów, a także ich oczekiwania inflacyjne. Nie wydaje nam się jednak, aby dane te mogłyby być impulsem wpływającym na notowania rynkowe. Stąd spodziewamy się niewielkich zmian w wycenie złotego (kurs EUR/PLN powinien utrzymywać się nieco powyżej poziomu 4,25) i krajowego długu. Uwaga inwestorów, zapewne będzie przenosiła się powoli z USA na strefę euro, tym bardziej, że przyszłym tygodniu odbędzie się decyzyjne posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4.2545	0.1%
USD/PLN	3.9099	-0.4%
CHF/PLN	4.3794	0.2%
EUR/USD	1.0882	0.5%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	5.18	-4
5Y	5.55	-9
10Y	5.72	-2

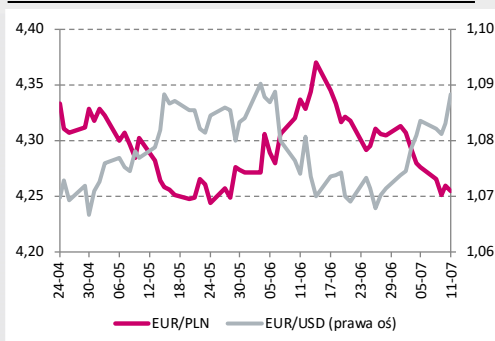
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	5.45	-8
5Y	5.05	-9
10Y	5.11	-9

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	2.48	-4
US 10Y	4.18	-9

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	88154.6	0.8
S&P 500	5584.5	-0.9
Nikkei 225	41190.7	-2.4

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

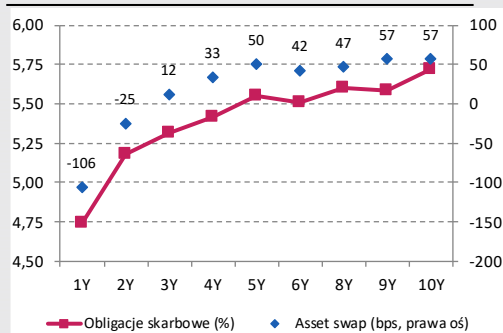
Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



Rynek krajowy

Kurs EUR/PLN zachowywał względny spokój podczas wczorajszej sesji poruszając się wąskim paśmie wahań 4,2505 - 4,2648. Wycena złotego, ale i większości walut regionu, czy głównych par walutowych forexu wyczekuje na nowe impulsy. Szczególnie istotne są one dla polskiej waluty, gdyż umocnienie złotego warunkowane jest złamaniem tegorocznego minimum 4,2440 co - naszym zdaniem - nie odbędzie się wyłącznie z powodów technicznych. Umocnienie euro na międzynarodowym forexie, po publikacji danych o inflacji w USA, spowodowało wyraźny spadek kursu USD/PLN, który zbliżył się nawet do poziomu 3,90. Był to jednak ruch krótkoterminowy i na zamknięciu kurs USD/PLN kształtował się na poziomie 3,9170. Czwartek na rynku obligacji skarbowych upłynął pod znakiem niewielkich zmian. Notowania krajowych obligacji podążyły śladem rynków bazowych. W ślad za zniżkującymi rentownościami papierów niemieckich i amerykańskich, obniżyła się rentowność także polskiego długu, choć w mniejszej skali niż na tamtejszych rynkach.

Krajowy rynek stopy procentowej

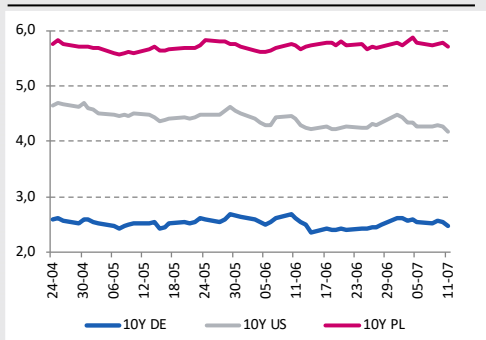


Źródło: LSEG Datastream

Rynki zagraniczne

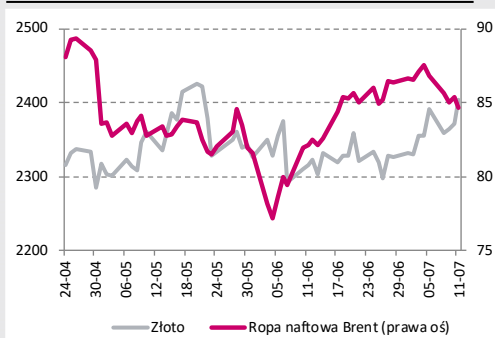
Dane o inflacji CPI ze Stanów Zjednoczonych były najważniejszą wydarzeniem czwartkowej sesji, ale i prawdopodobnie całego trwającego tygodnia. Niższe od oczekiwań odczyty inflacji, zarówno wskaźnika ogólnego, jak i bazowego, ugruntowały przekonanie rynku o nadchodzącej obniżce stóp procentowych przez Fed we wrześniu (posiedzenie 17-18 września). Prawdopodobieństwo tej obniżki po wczorajszym komunikacie wzrosło do niespełna 90%. W reakcji na opublikowane dane dolar osłabił się, a kurs EUR/USD wzrósł do 1,09, poziomu najwyższego od początku czerwca. Na bazowych rynkach długu przez większość czwartkowej sesji utrzymywał się marazm dobrze znany z poprzednich dni, natomiast publikacja danych inflacyjnych wywołała wyraźny spadek rentowności na bazowych rynkach długu. W ciągu dnia dochodowość 10-latki amerykańskiej spadła o 11 pkt. baz. do poziomu 4,17%. W tylko nieco mniejszej skali obniżyła się rentowność niemieckiej 10-latki, która na koniec wczorajszej sesji wynosiła 2,47%.

Rentowności długu USA, Niemiec i Polski [%]



Źródło: LSEG Datastream

Ceny surowców [USD]



Źródło: LSEG Datastream

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 05 lipca						
14:30 Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Czerwiec	218k	206k	180k	
Poniedziałek 08 lipca						
10:30 Indeks Sentix	EZ	Lipiec	0.3	-7.3	0.1	
Wtorek 09 lipca						
16:00 Wystąpienie prezesa Fed	USA	Lipiec				
Środa 10 lipca						
09:00 Inflacja CPI r/r	Czechy	Czerwiec	2.6%	2.0%	2.5%	
14:00 Protokół z posiedzenia banku centralnego	Węgry	Czerwiec				
16:00 Wystąpienie prezesa Fed	USA	Lipiec				
Czwartek 11 lipca						
08:00 Inflacja CPI r/r	Niemcy	Czerwiec	2.4%	2.2%	2.2%	
14:30 Inflacja CPI r/r	USA	Czerwiec	3.3%	3.0%	3.1%	
14:30 Inflacja bazowa r/r	USA	Czerwiec	3.4%	3.3%	3.4%	
14:30 Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	USA	05 lipca	239k	2232k	239k	
Piątek 12 lipca						
14:30 Inflacja PPI r/r	USA	Czerwiec	2.3%		2.5%	
16:00 Indeks uniwersytetu Michigan wst.	USA	Lipiec	68.2		68.5	
Poniedziałek 15 lipca						
04:00 PKB r/r	Chiny	2Q	5.3%			
04:00 Produkcja przemysłowa r/r	Chiny	Czerwiec	5.6%			
04:00 Sprzedaż detaliczna r/r	Chiny	Czerwiec	3.7%			
10:00 Inflacja CPI r/r	Polska	Czerwiec	2.5%		2.6%	
14:00 Saldo rachunku bieżącego EUR	Polska	Maj	-241m			
18:00 Wystąpienie prezesa Fed	USA	Lipiec				

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