



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

19 lipca 2024

Informacje na dziś

- Brak publikacji najważniejszych wskaźników makroekonomicznych

Wydarzenia i komentarze

- **EZ:** Zgodnie z powszechnymi oczekiwaniami Rada Prezesów Europejskiego Banku Centralnego utrzymała stopy procentowe na niezmiennym poziomie. Decyzja była jednorodna. Stopa procentowa podstawowych operacji refinansujących oraz stopa depozytowa pozostaną odpowiednio na 4,25% i 3,75%. Lipcowy komunikat po decyzji, a także konferencja przewodniczącej CH.Lagarde są zgodne z ostrożnym podejściem zaprezentowanym na posiedzeniu w czerwcu. W aktualnym komunikacie napisano, że „wewnętrzna presja cenowa znajduje się wciąż na wysokim poziomie”, a „Rada Prezesów nie deklaruje z góry określonej ścieżki stóp”. Słowa te nie są zaskoczeniem i potwierdzają postawę „wait-and-see”. EBC podtrzymuje także, że kolejne decyzje będą zależeć od napływających danych. Obecnie rynki finansowe wyceniają w instrumentach finansowych scenariusz, że stopy procentowe EBC na koniec 2024 r. będą niższe niż obecnie o 44 pkt baz. Oznacza to, że większość inwestorów spodziewa się jeszcze dwóch obniżek stóp procentowych do końca tego roku. W naszej ocenie oczekiwania te są realistyczne. W tym względzie bardzo istotne będą nowe prognozy makroekonomiczne. Jeśli nowe prognozy banku centralnego strefy euro pokażą realizację celu inflacyjnego w 2025 r. to powinna pojawić się przestrzeń do obniżki stóp procentowych już we wrześniu, choć na ten moment decyzja nie jest przesądzona.
- **PL:** Produkcja przemysłowa wzrosła w czerwcu o 0,3% r/r wobec spadku o 1,6% r/r w maju, co okazało się pozytywnym zaskoczeniem. Po wyeliminowaniu wpływu czynników sezonowych produkcja wzrosła o 1,3% m/m, po spadku o 2,1% m/m w maju. Oznacza to, że przemysł stopniowo się odbudowuje, jednak słaba koniunktura u naszych głównych partnerów handlowych ogranicza możliwości odrodzenia polskiego przemysłu. Opublikowane dane nie zmieniają naszej oceny perspektyw wzrostu gospodarki. Podtrzymujemy prognozę wzrostu PKB w 2024 r. o 3,1%, po wzroście o 0,2% w ub. roku.
- **PL:** Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw spadło w czerwcu o 0,4% r/r, po spadku o 0,5% r/r w maju. Dane te są zgodne z konsensusem prognoz. Płace wzrosły z kolei 11,0% r/r, wobec 11,3% r/r miesiąc wcześniej. Odczyt był nieznacznie niższy od konsensusu. Rynek pracy w Polsce jest stabilny. Popyt na pracę w niektórych sektorach jest nadal solidny. W takich warunkach i po okresie wysokiej inflacji wzrost płac nominalnych jest nadal szybki. Przekłada się to na podwyższoną i uporczywą inflację cen usług. Niemniej, szybki wzrost płac w ujęciu realnym wspiera i będzie dalej wspierać konsumpcję gospodarstw domowych.

Rynki na dziś

Ubogie kalendarium danych makroekonomicznych będzie sprzyjało stabilizacji notowań na krajowym rynku walutowym. Bez nowych impulsów kurs EUR/PLN powinien w naszej ocenie stabilizować się nieco poniżej psychologicznej bariery na poziomie 4,30. Tym bardziej, że także eurodolar utrzymuje się wokół poziomu 1,09 i ze względu na brak danych makroekonomicznych także powinien pozostawać względnie stabilny. Na krajowym rynku długu możliwa jest kontynuacja korekty i niezanczny wzrost rentowności. Szczególnie, że inwestorzy oczekują na przyszłotygodniowy przetarg obligacji. Ze względu na brak danych i okres wakacyjny zmienność, a także płynność rynku nie powinna być duża.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4.2899	-0.1%
USD/PLN	3.9330	0.2%
CHF/PLN	4.4431	0.2%
EUR/USD	1.0906	-0.3%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	5.15	11
5Y	5.42	3
10Y	5.59	4

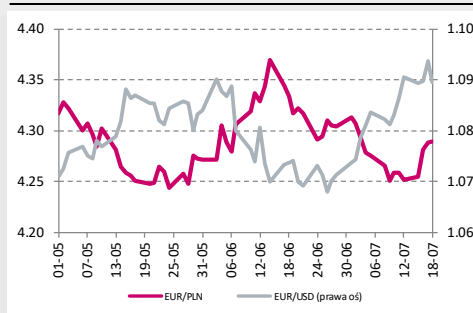
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	5.35	1
5Y	4.86	4
10Y	4.95	1

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	2.41	-2
US 10Y	4.17	-1

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	86413.2	1.5
S&P 500	5544.6	-0.8
Nikkei 225	40063.8	-0.2

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

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



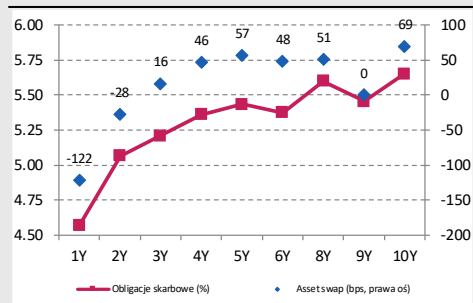
Rynek krajowy

Przez większą część wczorajszej sesji kurs EUR/PLN utrzymywał się w wąskim przedziale 4,29-4,30, w niewielkim stopniu reagując na publikację krajowych danych z rynku pracy i przemysłu. Nieznaczne umocnienie polskiej waluty nastąpiło w popołudniowej części notowań, co pozwoliło złotemu odreagować część strat poniesionych w poprzednich dwóch dniach. Pod koniec wczorajszej sesji kurs EUR/PLN kształtował się na poziomie 4,2860, tj. nieco ponad 1 grosz poniżej średniego zamknięcia. Na rynku papierów skarbowych rentowności nieznacznie wzrosły, oddając część spadków wcześniejszych dniach. Skala zmian rentowności nie była duża i wyniosła 3-4 pkt. baz. na długim końcu krzywej. Wczorajsza sesja przyniosła dalsze rozszerzenie asset swapów, co można wiązać z zaplanowaną na przyszły tydzień aukcją obligacji skarbowych. Na zamknięciu rentowność 10-latk kształtowała się na poziomie 5,59%.

Rynki zagraniczne

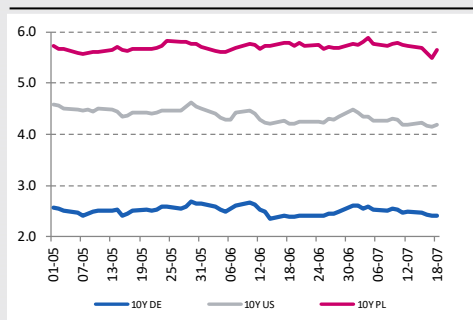
Głównym wydarzeniem dnia, na którym koncentrowała się uwaga inwestorów na rynkach globalnych było posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego. Zgodna z oczekiwaniami decyzja, a także spójny z dotychczasową komunikacją przekaz EBC spowodowały jednak brak reakcji na to wydarzenie. W ciągu dnia kurs EUR/USD utrzymywał się nieznacznie powyżej 1,09, choć po konferencji prasowej prezes Ch. Lagarde widoczny był nieznaczny spadek eurodolara. Dzienna zmienność eurodolara była jednak niewielka i na koniec dnia kurs EUR/USD notowany był na poziomie 1,0909, poziomie zbliżonym do średniego zamknięcia. Niewiele działo się także na bazowych rynkach długu.

Krajowy rynek stopy procentowej



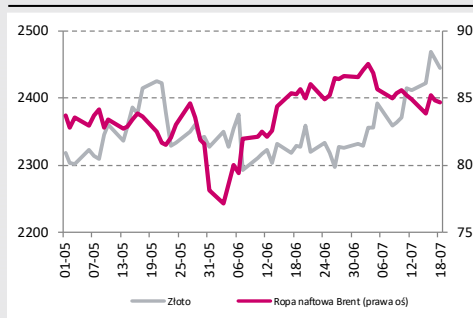
Źródło: LSEG Datastream

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 12 lipca						
14:30 Inflacja PPI r/r	USA	Czerwiec	2.4%	2.6%	2.3%	
16:00 Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Lipiec	68.2	66.0	68.5	
Poniedziałek 15 lipca						
04:00 PKB r/r	Chiny	2Q	5.3%	4.7%	5.1%	
04:00 Produkcja przemysłowa r/r	Chiny	Czerwiec	5.6%	5.3%	5.0%	
04:00 Sprzedaż detaliczna r/r	Chiny	Czerwiec	3.7%	2.0%	3.4%	
10:00 Inflacja CPI r/r	Polska	Czerwiec	2.5%	2.6%	2.6%	
11:00 Produkcja przemysłowa r/r, wda	EZ	Maj	-3.1%	-2.9%		
14:00 Saldo obrotów bieżących, EUR	Polska	Maj	-13m	-63m	12m	-460m
Wtorek 16 lipca						
11:00 Indeks ZEW	Niemcy	Lipiec	47.5	41.8	42.3	
14:00 Inflacja bazowa r/r	Polska	czerwiec	3.8%	3.6%	3.7%	3.7%
14:30 Sprzedaż detaliczna m/m	USA	czerwiec	0.3%	0.0%	-0.3%	
Środa 17 lipca						
11:00 Inflacja HICP r/r	EZ	Czerwiec	2.6%	2.5%	2.5%	
14:30 Pozwolenia na budowę domów	USA	Czerwiec	1399k	1.446k	1385k	
15:15 Produkcja przemysłowa m/m	USA	Czerwiec	0.9%	0.6%	0.2%	
Czwartek 18 lipca						
10:00 Inflacja PPI r/r	Polska	Czerwiec	-7.0%	-6.1%	-6.3%	-6.4%
10:00 Produkcja przemysłowa r/r	Polska	Czerwiec	-1.7%	0.3%	-1.3%	-2.8%
10:00 Wynagrodzenie r/r	Polska	Czerwiec	11.4%	11.0%	11.3%	11.2%
10:00 Zatrudnienie r/r	Polska	Czerwiec	-0.5%	-0.4%	-0.4%	-0.5%
14:15 Decyzja ECB w sprawie stóp procentowych	EZ	Lipiec	3.75%	3.75	3.75%	3.75%
14:30 Wnioski o zasitek dla bezrobotnych	USA	13 lipca	223k	243k	235k	
14:45 Konferencja po posiedzeniu EBC	EZ	Lipiec				
Piątek 19 lipca						
10:00 Bilans płatniczy	EZ	Maj				
Poniedziałek 22 lipca						
10:00 Sprzedaż detaliczna r/r	Polska	Czerwiec	5.0%		5.3%	5.3%
10:00 Produkcja bud.-montaż r/r	Polska	Czerwiec	-6.5%		-4.6%	-4.6%
14:00 Podaż pieniądza M3 r/r	Polska	Czerwiec	8.0%		8.3%	7.9%

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