



Makro i rynek

komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

23 lipca 2024

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

Informacje na dziś

- PL:** Dziś o godz. 10:00 GUS opublikuje Biuletyn statystyczny, który obejmował będzie oficjalne dane o stopie bezrobocia rejestrowanego w czerwcu. Według szacunku Ministerstwa Rodziny, Pracy i Pomocy Społecznej obniżyła się do 4,9% z 5,0% miesiąc wcześniej, tj. do najniższej wartości w historii nowoczesnej polskiej gospodarki. Biuletyn obejmował będzie także inne interesujące dane m.in. nowe zamówienia w przemyśle w czerwcu, a także bardziej szczegółowe wyliczenia wskaźników koniunktury za lipiec.
- HU:** O godz. 14:00 poznamy natomiast decyzję Narodowego Banku Węgier dotyczącą stóp procentowych. Konsensus prognoz wskazuje na obniżkę podstawowej stopy procentowej o 25 pkt baz. do 6,75%. Według oczekiwań rynkowych przeszerzeń do dalszych obniżek stóp procentowych w tym roku na Węgrzech wciąż jest, choć stopniowo wyczerpuje się.

Wydarzenia i komentarze

- PL:** Sprzedaż detaliczna w cenach stałych wzrosła w czerwcu o 4,4% r/r, po wzroście o 5,0% r/r w maju. To wynik słabszy od spodziewanych 5,3% r/r. Eliminując wpływ czynników sezonowych sprzedaż zwiększyła się o 1,5% w porównaniu z majem br. Biorąc jednak pod uwagę solidny wzrost płac oraz świadczeń społecznych w ujęciu realnym, zanotowane w 2Q wzrosty sprzedaży detalicznej ocenić można jako negatywne zaskoczenie. Gospodarstwa domowe odbudowują oszczędności, co widoczne jest w utrzymującej się wciąż na wysokim poziomie dynamice depozytów bankowych, a także silnym wzroście sprzedaży detalicznych obligacji skarbowych. Utrzymaniu podwyższonej skłonności do oszczędzania sprzyjają też wysokie realne stopy procentowe. Ostrożność konsumenta do zwiększania wydatków konsumpcyjnych może też wynikać ze wzrostu niepewności co do sytuacji dochodowej w II poł. roku, ze względu na spodziewany wzrost opłat za energię. Widoczne to było w pogorszeniu wskaźników ufności konsumenckiej oraz wzroście oczekiwań inflacyjnych. Pomimo wyników słabszych od oczekiwań, jesteśmy umiarkowanie optymistyczni co do perspektyw konsumpcji w kolejnych kwartałach. Opublikowane dane nie zmieniają naszych oczekiwań co do ścieżki wzrostu gospodarczego w całym roku (3,1%), oraz poziomów stóp proc. (stabilizacja w 2024 roku).
- PL:** Produkcja budowlano-montażowa spadała w czerwcu o 8,9% r/r po spadku o 6,5% r/r miesiąc wcześniej, co też okazało się negatywną niespodzianką. Po wyrównaniu sezonowym i korekcji liczby dni roboczych produkcja spadła o 2,1% m/m po niewielkim wzroście o 0,1% m/m miesiąc wcześniej. Dynamiki miesięczne wskazują, że budownictwo w 2Q 2024 znajdowało się w stagnacji. Nie jest to najgorsza informacja biorąc pod uwagę głęboki spadek w 1Q 2024. Perspektywy dla sektora są optymistyczne, ze względu na spodziewane rozkręcanie się inwestycji w ramach KPO i Funduszu Spójności. Jest to jednak trochę dłuższa perspektywa. Wskaźniki koniunktury GUS nie pokazują rosnącego optymizmu firm co do najbliższej przyszłości.

Rynki na dziś

Ostatnie dni na krajowym rynku walutowych charakteryzują się dużą stabilnością notowań i trudno będzie znaleźć dziś argumenty za wzrostem zmienności. Kurs EUR/PLN powinien zatem utrzymywać się w okolicach 4,28. Szczególnie, że przy braku publikacji ważnych danych makroekonomicznych niewielkim wahaniom powinien podlegać także eurodolar. Na rynku papierów skarbowych uwaga inwestorów koncentrować się będzie na przetargu obligacji, na którym resort finansów oferować będzie papiery za 5-10 mld PLN. Dodatkowa podaż obligacji może wywierać presję na nieznaczny wzrost rentowności.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4.2801	-0.1%
USD/PLN	3.9345	0.0%
CHF/PLN	4.4223	0.0%
EUR/USD	1.0877	-0.1%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	5.80	-7
WIBOR 3M	5.86	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	5.08	-2
5Y	5.50	-1
10Y	5.65	-1

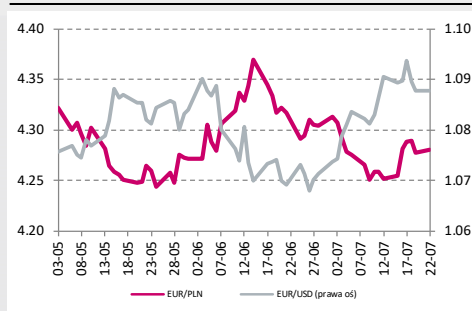
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	5.39	-3
5Y	4.91	-4
10Y	4.99	-4

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	2.47	0
US 10Y	4.22	-2

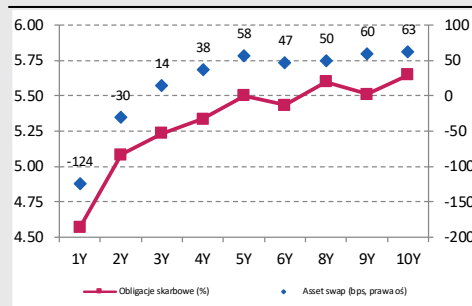
Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	86091.2	0.3
S&P 500	5564.4	1.1
Nikkei 225	39594.4	0.0

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

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD

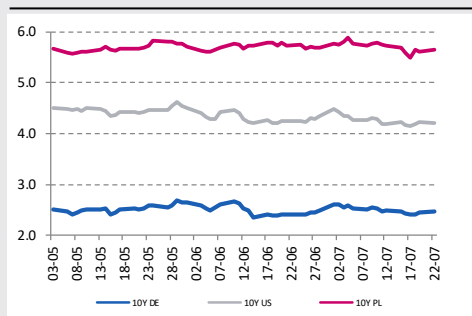


Krajowy rynek stopy procentowej



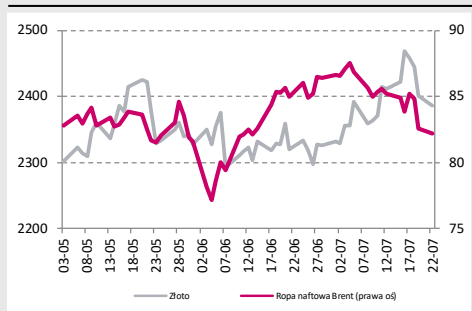
Źródło: LSEG Datastream

Rentowności długu USA, Niemiec i Polski [%]



Źródło: LSEG Datastream

Ceny surowców [USD]



Źródło: LSEG Datastream

Rynek krajowy

Poniedziałkowa sesja nie przyniosła zmiany obrazu notowań na krajowym rynku walutowym. Kurs EUR/PLN oscyluje wokół poziomu 4,28 i wpływu na notowania nie mają nawet publikowane dane z krajowej gospodarki. Stabilizacji notowań złotego sprzyja też niewielka zmienność eurodolara, pomimo dynamicznej sytuacji na amerykańskiej scenie politycznej. W trakcie poniedziałkowej sesji kurs EUR/PLN poruszał się w bardzo wąskim paśmie 4,2760-4,2870. Niewielka zmienność widoczna była na krajowym rynku długu, choć w ciągu dnia nieznacznie obniżyły się rentowności wzdłuż całej krzywej dochodowości. Ze względu na okres wakacyjny, a także w oczekiwaniu na wyniki dzisiejszej aukcji, płynność rynku nie była duża.

Rynki zagraniczne

Pierwsza sesja nowego tygodnia przyniosła kontynuację stabilizacji notowań, która widoczna była już pod koniec poprzedniego tygodnia. Euro minimalnie osłabiło się w stosunku do dolara, jednak zmiany były symboliczne. Kursu EUR/USD poruszał się w bardzo wąskim paśmie 1,0870-1,0900, a więc zakres wahań wyniósł zaledwie 0,3 centa. Rezygnacja Joe Bidena z kandydowania w listopadowych wyborach prezydenckich w USA nie przyniosła większej zmienności, jako że wydarzenie to utrzymało oczekiwania rynku co do zwycięstwa D.Trumpa. Spokojnie było także na bazowych rynkach długu. Rentowność 10 letnich amerykańskich obligacji oscylowała wokół 4,22% (+/- 1 pkt baz.), zaś niemieckich w okolicy 2,47% (także +/- 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%	5.0%
14:00 Decyzja w sprawie stóp procentowych	Węgry	Lipiec	7.0%		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