



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

23 września 2024

Informacje na dziś

- **PL:** Dziś o godz. 10:00 Główny Urząd Statystyczny opublikuje dane o sprzedaży detalicznej w sierpniu. Według naszej prognozy wzrosła ona o 3,9% r/r, po wzroście o 4,4% r/r w lipcu. Konsensus prognoz wskazuje na wzrost o 3,6% r/r. Sprzedaż detaliczna w tym roku nie rozwinęła skrzydeł. Gospodarstwa domowe, pomimo ich bardzo dobrej sytuacji dochodowej, pozostają dość wstrzemięźliwe w zakresie wydatków na towary. Wiążemy to z przekierowaniem większego strumienia dochodów w kierunku usług, a także, w pewnym stopniu, zaspokojeniu potrzeb konsumpcyjnych. Dodatkowo, nie ma już pozytywnego impulsu w sprzedaży dla uchodźców z Ukrainy. Czynnikiem ograniczającym poprawę nastrojów konsumentów jest, naszym zdaniem, utrzymująca się niepewność co do cen regulowanych w przyszłym roku. Niemniej, sądzimy, że wzrost konsumpcji w kolejnych kwartałach będzie solidny utrzymując niezły wzrost PKB.
- **PL:** Wraz z danymi o sprzedaży detalicznej poznamy dane o produkcji budowlano-montażowej w sierpniu. Spodziewamy się głębokiego spadku - o 7,7% r/r, po spadku o 1,4% r/r w lipcu. Konsensus prognoz wynosi -6,5% r/r. Zaznaczamy, że tak głębokie spodziewane spadki r/r nie są oznaką nurkującej aktywności w sektorze budowlanym. Dane te będą bowiem zaburzone przez efekt wysokiej bazy odniesienia z sierpnia ub. roku, gdy produkcja budowlana była pod mocnym korzystnym wpływem końcówki rozliczania starej perspektywy budżetu UE z 2023 r. Fundusze te współfinansowały m.in. inwestycje infrastrukturalne. Wskaźniki obrazujące koniunkturę ocenianą przez firmy z budownictwa pozostają stabilne.
- **EZ:** Dziś poznamy także wstępne europejskie dane PMI dla przemysłu i usług Niemiec (godz. 09:30) i dla całości strefy euro (godz. 10:00). Według konsensusu prognoz wskaźnik dla przemysłu Eurolandu wyniesie ma 45,7 pkt., wobec 45,8 pkt w sierpniu. W przypadku usług oczekuje się zniżki do 52,4 pkt z 52,9 pkt miesiąc wcześniej. Gospodarka strefy euro w 3Q 2024 zapewne jest w stagnacji, m.in. z powodu słabości Niemiec. Dane te będą ciekawe z punktów widzenia oceny koniunktury.

Wydarzenia i komentarze

- **PL:** Pojawiły się pierwsze oficjalne szacunki strat, które spowodowała katastrofa powodzi w południowo-zachodniej Polsce. Straty w województwie dolnośląskim szacowane są na 3,8 mld PLN, w województwie opolskim na 388 mln PLN, a w małopolskim 88 mln PLN. Wojewoda śląski nie podał wartości pieniężnej poniesionych strat, podobnie jak lubuski. Na przejście fali wezbraniowej przygotowuje się także województwo zachodniopomorskie. Rzeczywiste straty będą zapewne sporo wyższe niż przedstawione wartości, natomiast w przeciwieństwie od powodzi w 1997 r. obecnie obroniona została przed wodą część dużych miast i skupisk przemysłu. To pozwala podtrzymać ocenę, że o ile (miejmy nadzieję) powódź nie będzie eskalowała w najbliższej przyszłości, to nie powinna istotnie zmieniać scenariusza wzrostu gospodarczego w najbliższych kwartałach dla całości krajowej gospodarki. Mogą natomiast nastąpić korekty planów budżetowych. Dziś minister finansów A.Domański powiedział, że „z całą pewnością powódź zwiększa prawdopodobieństwo nowelizacji budżetu w tym roku”.
- **PL:** Według badania firm Głównego Urzędu Statystycznego koniunktura w Polsce we wrześniu jest stabilna. Podtrzymujemy prognozę wzrostu PKB w Polsce w 2024 r. o 3,1%. Badanie koniunktury firm zostało we wrześniu powiększone o pytania co do rynku pracy. Wskazują one, że bardzo wysoki odsetek firm z różnych sektorów planuje utrzymać zatrudnienie. Co prawda nieznacznie wyższy odsetek firm planuje redukcję miejsc pracy niż ich zwiększenie, ale naszym zdaniem różnica nie jest na tyle duża, aby zmieniać ocenę stabilnego rynku pracy.

Rynki na dziś

Kurs EUR/PLN rozpoczyna nowy tydzień w dobrze rozpoznanym kanale 4,26 - 4,30. Wydarzeniem tygodnia będą dane inflacyjne z USA oraz indeksy PMI. Lokalnie liczyć się zaś będą krajowe dane, ale i informacje z Ministerstwa Finansów na temat kosztów powodzi. A.Domański stwierdził dziś, że powódź zwiększa prawdopodobieństwo nowelizacji budżetu w tym roku, co negatywnie powinno wpływać na wycenę długu.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2763	0,1%
USD/PLN	3,8372	-0,1%
CHF/PLN	4,5121	-0,3%
EUR/USD	1,1145	0,2%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	5,83	-2
WIBOR 3M	5,85	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	4,67	3
5Y	5,02	6
10Y	5,35	5

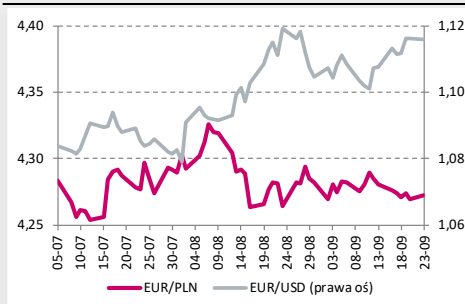
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	4,89	7
5Y	4,28	-3
10Y	4,52	9

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	2,22	3
US 10Y	3,76	2

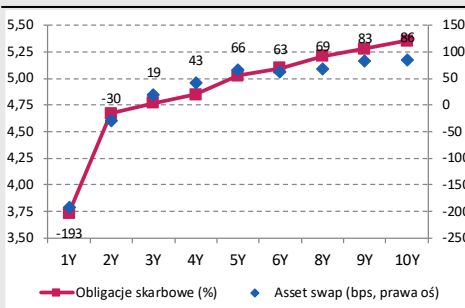
Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	81759,7	-1,7
S&P 500	5702,5	-0,2
Nikkei 225	37723,9	1,5

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

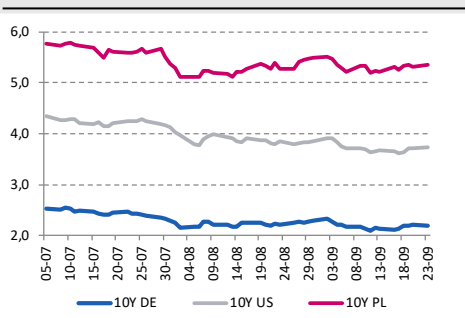
Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



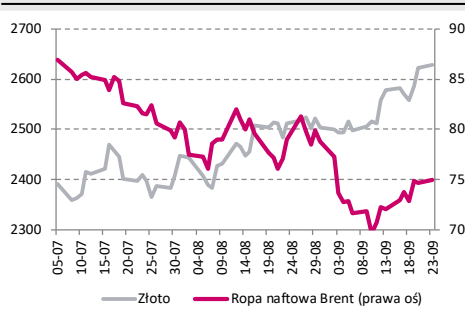
Krajowy rynek stopy procentowej



Rentowności długu USA, Niemiec i Polski [%]



Ceny surowców [USD]



Rynek krajowy

Zgodnie z oczekiwaniami ostatnia sesja minionego tygodnia nie przyniosła istotnych zmian na krajowym rynku finansowym. W ciągu dnia kurs EUR/PLN utrzymywał się w wąskim przedziale 4,27-4,28, czemu sprzyjało ubogie kalendarium danych makroekonomicznych oraz niewielka zmienność na rynku eurodolara. Złoty utrzymuje się w kanale konsolidacji i nawet wynik posiedzenia Fed i EBC nie mył w stanie wybić notowań złotego z trendu bocznego. Piątkową sesję kurs EUR/PLN zakończył na poziomie 4,2710, zaledwie 0,5 grosza niżej niż na początku minionego tygodnia. Nieco większa zmienność widoczna była na parze USD/PLN, która zakończyła tydzień na poziomie 3,8250 wobec 3,86 na początku tygodnia. Na krajowym rynku długu rentowności obligacji wzrosły o 4-5 pkt. baz. wzdłuż całej krzywej dochodowości, co w dużej mierze było reakcją na podobny kierunek zmian rentowności na bazowych rynkach długu. Pod koniec piątkowej sesji polska 10-lątka notowana była z rentownością 4,34% wobec 4,29% wcześniej i 4,25% na początku tygodnia.

Rynki zagraniczne

Koniec tygodnia przyniósł dalsze ograniczone zmiany notowań eurodolara. Wycena wspólnej waluty do amerykańskiego dolara koncentruje się wokół poziomu 1,1150 po dość burzliwych dniach wcześniejszych, gdy emocje zapewniało posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego, czy w ubiegłym tygodniu spotkanie amerykańskiej Rezerwy Federalnej. Na bazowych rynkach długu dochodowość amerykańskich Treasuries nieznacznie rosta. W przypadku 10-látky oznaczało to ruch do nawet 3,78%. Wyraźnie mniejsze zmiany widoczne były w przypadku Bundu tj. analogicznych papierów niemieckiego rządu. Tu rentowność koncentrowała się wokół 2,20%.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 20 września						
Decyzja Moody's ws. ratingu	Polska					
Poniedziałek 23 września						
09:30 Indeks PMI dla przemysłu wst.	Niemcy	Wrzesień	42.4			
09:30 Indeks PMI dla usług wst.	Niemcy	Wrzesień	51.2			
10:00 Sprzedaż detaliczna r/r	Polska	Sierpień	4.4%		3.6%	3.9%
10:00 Produkcja bud.-montaż. r/r	Polska	Sierpień	-1.4%		-6.5%	-7.7%
10:00 Indeks PMI dla przemysłu wst.	EZ	Wrzesień	45.8			
10:00 Indeks PMI dla usług wst.	EZ	Wrzesień	52.9			
14:00 Podaż pieniądza M3	Polska	Sierpień	8.3%		8.0%	8.2%
15:45 Indeks PMI dla przemysłu wst.	USA	Wrzesień	47.9			
15:45 Indeks PMI dla usług wst.	USA	Wrzesień	55.7			
Wtorek 24 września						
10:00 Stopa bezrobocia rejestrowanego	Polska	Sierpień	5.0%		5.0%	5.0%
10:00 Indeks instytutu Ifo	Niemcy	Wrzesień	86.6		86.0	
16:00 Indeks zaufania konsumentów-Conference Board	USA	Wrzesień	103.3		102.8	
Środa 25 września						
14:30 Decyzja ws. stóp procentowych	Czechy	Wrzesień	4.50%		4.24%	
Czwartek 26 września						
09:30 Decyzja ws. stóp procentowych	Szwajcaria	Wrzesień	1.25%		1.00%	
14:30 PKB kw/kw, SAAR, fin.	USA	2Q	1.4%		3.0%	
14:30 Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	USA	21 września	219k		225k	
14:30 Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, wst.	USA	Sierpień	9.8%		-2.9%	
Piątek 27 września						
08:45 Inflacja HICP r/r, wst.	Francja	Wrzesień	2.2%		1.9%	
09:00 Inflacja HICP m/m, wst.	Hiszpania	Wrzesień	2.4%		1.8%	
11:00 Indeks nastrojów w gospodarce	EZ	Wrzesień	-13.5		-13.0	
14:30 Dochody Amerykanów m/m	USA	Sierpień	0.3%		0.4%	
14:30 Wydatki Amerykanów m/m	USA	Sierpień	0.5%		0.3%	
14:30 Inflacja PCE m/m	USA	Sierpień	0.2%		0.2%	
Poniedziałek 30 września						
10:00 Inflacja CPI r/r, wst.	Polska	Wrzesień	4.3%			

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

Millennium
bank