



Makro i rynek

komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

5 czerwca 2023

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

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4.4996	-0.5%
USD/PLN	4.1925	-0.5%
CHF/PLN	4.6158	-0.4%
EUR/USD	1.0733	0.0%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	6.85	3
WIBOR 3M	6.90	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	5.96	1
5Y	5.81	0
10Y	5.99	3

IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	6.06	3
5Y	5.29	0
10Y	5.30	5

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	2.32	6
US 10Y	3.67	6

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	65654.4	3.2
S&P 500	4282.4	1.5
Nikkei 225	30682.7	-0.9

Źródło: Refinitiv
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Informacje na dziś

- **EZ:** Dziś o godz. 10:00 opublikowane zostanie końcowe wyliczenie indeksu PMI dla sektora usług w strefie euro w maju. Według wstępnych danych indeks ten obniżył się do 55,9 pkt z 56,2 pkt w kwietniu.
- **EZ:** O godz. 10:30 poznamy natomiast pierwszy odczyt wskaźnika koniunktury dla strefy euro w czerwcu - indeksu firmy Sentix. Konsensus prognoz wskazuje na jego spadek do -15,3 pkt z -13,1 pkt w maju, a więc do najniższej wartości od stycznia br.
- **EZ:** O godz. 11:00 Eurostat przedstawi wyliczenie za kwiecień inflacji PPI w strefie euro. Wskaźnik ten zapewne obniżył się względem marca, gdy wyniósł 5,9% r/r, za sprawą spadających cen surowców, słabnącego popytu i dalej poprawiającej się sytuacji w łańcuchach dostaw. Wolniejszy wzrost cen producenta przekładają się już także na niższą inflację cen dla konsumentów, co potwierdza wyliczenie za maj inflacji HICP.
- **US:** O godz. 16:00 opublikowany zostanie indeks ISM dla usług w USA. Według konsensusu wskaźnik ten ma poprawić się w maju do 52,5 pkt z 51,9 pkt miesiąc wcześniej. Aktywność w usługach, w tym rosnące zatrudnienie, przyczynia się do utrzymania gospodarki amerykańskiej na ścieżce wzrostowej.

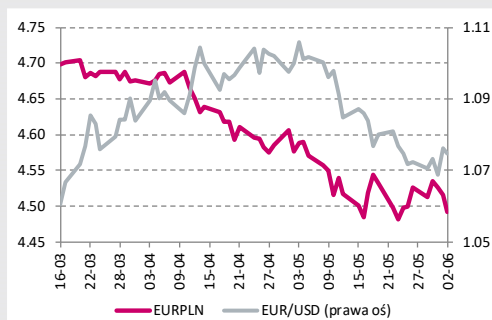
Wydarzenia i komentarze

- **US:** Liczba zatrudnionych poza rolnictwem w USA wzrosła w maju o 339 tys. m/m po zrewidowanym w górę przyroście o 294 tys. w kwietniu. Jest to kolejna niespodzianka w górę w danych (konsensus prognoz wynosił 180 tys. etatów). Przyrosty odnotowano w zdecydowanej większości sektorów, a najsilniejsze z nich dotyczyły usług, co jest spójne z obecnymi trendami w gospodarce amerykańskiej. Stopa bezrobocia wzrosła natomiast do 3,7% z 3,4% w kwietniu, a dynamika płac nieznacznie obniżyła się do 0,3% m/m z 0,4% m/m miesiąc wcześniej. Odczyty te potwierdzają nadal silnie przyrastające zatrudnienie, co jednak nie przyspiesza wzrostu płac. Dane te naszym zdaniem jednoznacznie nie rozstrzygają, czy amerykańska Rezerwa Federalna na posiedzeniu w tym miesiącu dokona kolejnej podwyżki stóp procentowych o 0,25 pkt proc. Majowe odczyty potwierdzające nadal ciasny rynek pracy mogą stanowić argument dla jastrzębich członków do dalszego zacieśniania warunków monetarnych. Brak nasilenia presji płacowej oraz obawy o wpływ dokonanego już znaczących podwyżek stóp procentowych (m.in. na sektor bankowy) będzie z kolei uzasadniał postawę wait-and-see bardziej gołębih członków. Obecnie rynki finansowe przypisują niemal 75-cio procentowe prawdopodobieństwo braku podwyżki na posiedzeniu za 2 tygodnie. Warto zauważyć jednak, że jeszcze przed decyzją zostanie opublikowany odczyt inflacji CPI w maju, a niespodzianka w górę może spowodować, że znajdzie się większość do kolejnej zwwyżki kosztu pieniądza.

Rynki na dziś

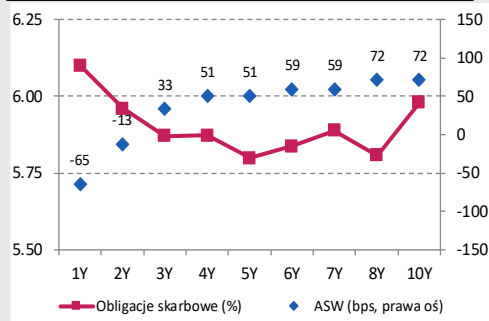
W tym tygodniu uwaga inwestorów na krajowym rynku finansowym koncentrować się będzie na posiedzeniu RPP. Decyzja, która ogłoszona zostanie we wtorek, powinna być neutralna dla rynku (spodziewamy się utrzymania stóp na obecnym poziomie) jednak wymowa komunikatu i konferencja prezesa mogą wpłynąć na rynkowe oczekiwania co do polityki pieniężnej. W ubiegłym tygodniu rynek wyceniał silniejsze obniżki stóp proc., co było widoczne w wyraźnym spadku rentowności obligacji. Do kontynuacji tego ruchu konieczne są nowe impulsy, których w tym tygodniu może zabraknąć. Dlatego też oczekiwać można stabilizacji rentowności. Na krajowym rynku walutowym widoczna jest poprawa sentymentu, choć w dalszym ciągu złoty porusza się w trendzie bocznym. Przy utrzymaniu pozytywnych nastrojów globalnych nie można jednak wykluczyć próby umocnienia złotego i przełamania poziomu 4,48.

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



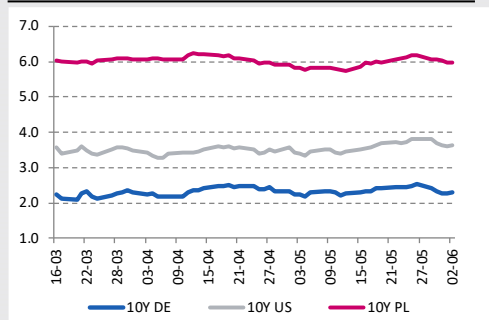
Źródło: Refinitiv

Krajowy rynek stopy procentowej



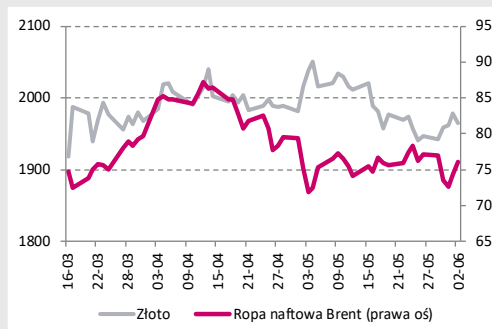
Źródło: Refinitiv

Rentowności długu USA, Niemiec i Polski [%]



Źródło: Refinitiv

Ceny surowców [USD]



Źródło: Refinitiv

Rynek krajowy

Ostatnia sesja minionego tygodnia przyniosła umocnienie złotego, choć w dalszym ciągu kurs EUR/PLN utrzymuje się w przedziale konsolidacji 4,48-4,54. Poprawa sentymentu na rynkach globalnych, widoczna m.in. w wyższym kursie eurodolara, wsparła notowania także złotego. W ciągu dnia kurs EUR/PLN spadł w piątek o 2,3 grosza i na zamknięciu wynosił 4,4996. W podobnej skali złoty zyskał także wobec pozostałych głównych walut. Ustabilizowały się natomiast notowania na krajowym rynku obligacji. Po silnych zniżkach w poprzednich dniach w trakcie piątkowej sesji rentowności obligacji wzrosły o 1-3 pkt. baz. wzdłuż całej krzywej dochodowości.

Rynki zagraniczne

Wydarzeniem dnia na rynkach międzynarodowych była publikacja miesięcznego raportu z amerykańskiego rynku pracy. W oczekiwaniu na publikację danych kurs EUR/USD podlegał niewielkim wahaniom, oscylując wokół poziomu 1,0760. Lepsze od oczekiwań dane o liczbie zatrudnionych w USA wywołały tylko nieznaczne umocnienie dolara i spadek kursu EUR/USD do 1,0733, tj. poziomu czwartkowego zamknięcia. Na bazowych rynkach długu nastąpiło niewielkie odreagowanie wcześniejszych spadów rentowności, szczególnie w obliczu znacznie lepszych danych z amerykańskiego rynku pracy. W trakcie piątkowej sesji rentowność amerykańskiej i niemieckiej 10-latki wzrosła o 6 pkt. baz.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 02 czerwca						
14:30	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym m/m	USA	Maj	294k	339k	180k
14:30	Stopa bezrobocia	USA	Maj	3.4%	3.7%	3.5%
14:30	Płaca godzinowa m/m	USA	Maj	0.4%	0.3%	0.4%
Poniedziałek 05 czerwca						
09:55	Indeks PMI dla usług	Niemcy	Maj	56.0		57.8
10:00	Indeks PMI dla usług	EZ	Maj	56.2		55.9
10:30	Indeks Sentix	EZ	Czerwiec	-13.1		-15.3
11:00	Inflacja PPI r/r	EZ	Kwiecień	5.9%		
16:00	Indeks ISM dla usług	USA	Maj	51.9		
16:00	Zamówienia na dobra trwałe m/m	USA	Kwiecień	3.3%		1.1%
16:00	Zamówienia w przemyśle	USA	Kwiecień	0.9%		0.5%
Wtorek 06 czerwca						
	Decyzja ws. stóp procentowych Polska		Czerwiec	6.75%		6.75%
08:00	Zamówienia w przemyśle sa, m/m	Niemcy	Kwiecień	-10.7%		3.9%
11:00	Sprzedaż detaliczna sa, m/m	EZ	Kwiecień	-1.2%		0.2%
Środa 07 czerwca						
08:00	Produkcja przemysłowa sa, m/m	Niemcy	Kwiecień	-3.4%		0.5%
13:00	Wnioski o kredyt hipoteczny	USA	03.06	-3.7%		
15:00	Konferencja prezesa NBP	Polska	Czerwiec			
Czwartek 08 czerwca						
11:00	PKB sa, kw/kw, fin	EZ	1Q	0.0%		0.1%
14:30	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	USA	03.06	232k		225k
Piątek 09 czerwca						
03:30	Inflacja CPI r/r	Chiny	Maj	0.1%		
03:30	Inflacja PPI r/r	Chiny	Maj	-3.6%		
14:00	Opis posiedzenia RPP	Polska	Maj			
Poniedziałek 12 czerwca						
09:00	Inflacja CPI r/r	Czechy	Maj	12.7%		

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