



Makro i rynek

komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

5 czerwca 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 kończy się dwudniowe posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej. W naszej ocenie stopy procentowe zostaną utrzymane na dotychczasowym poziomie i taki jest też szeroki konsensus rynkowy. Bieżący *forward guidance* RPP jest jasno określony i jednoznacznie sugeruje chęć stabilizacji stóp procentowych na obecnym poziomie. Opublikowane w minionym miesiącu dane tej oceny nie zmieniają. Dlatego też nie spodziewamy się istotnych modyfikacji zarówno w komunikacie, jak i w narracji prezesa NBP A.Głapińskiego w zaplanowanej na czwartek konferencji prasowej. Wciąż aktualne pozostają czynniki niepewności dla inflacji, które utrudniać będą jej trwale sprowadzenie do celu NBP. Niepokojący pozostaje mocny wzrost płac, który w warunkach odrodzenia konsumpcji prywatnej będzie sprzyjał utrzymaniu presji inflacyjnej na podwyższonym poziomie, szczególnie w zakresie cen usług.
- **US:** O godz. 16:00 poznamy indeks ISM dla usług w Stanach Zjednoczonych w maju. Konsensus prognoz wynosi 50,8 pkt wobec 49,4 pkt miesiąc wcześniej. Wartości powyżej 50 pkt oznaczają poprawę aktywności w sektorze. Dane za kwiecień okazały się rozczarowaniem i według konsensusu prognoz maj powinien przynieść odreagowanie. Interesująca jest wartość headline indeksu, ale także jego składowe, w szczególności subindeks cen. W kwietniu niespodziewanie wzrósł on do 59,2 pkt. Tego lata amerykańska rezerwa Federalna najpewniej nie zmieni stóp procentowych. Ewentualna niespodzianka w danych będzie zatem interpretowana w kontekście działań Fed, w późniejszym okresie.

Wydarzenia i komentarze

- **US:** Liczba wakatów w Stanach Zjednoczonych według raportu JOLTS (Job Openings and Labor Turnover Survey) spadła w kwietniu do 8,1 mln z 8,4 mln, a więc bardziej niż oczekiwano. Dane te jednak nadal znacząco przewyższają średnią wieloletnią (5-6 mln), a także wartości notowane przed wybuchem pandemii COVID-19. Popyt na pracę w Stanach Zjednoczonych stopniowo zmniejsza się, aczkolwiek jest na tyle silny, aby utrzymywać rosnące zatrudnienie. Zapewne potwierdzą to dane non-farm payrolls, które poznamy w piątek. Rynek pracy jest jednym z argumentów dla Fed do stabilizowania stóp procentowych na najbliższych posiedzeniach.

Rynki na dziś

O ile w tym tygodniu spodziewaliśmy się osłabienia złotego do euro (o czym pisaliśmy chociażby w naszych poniedziałkowych raportach), o tyle skala wczorajszej przeceny była zaskoczeniem. Na gruncie analizy technicznej ruch kursu EUR/PLN powyżej poziomu 4,2950 otworzył dodatkową przestrzeń do ruchu wzrostowego. Obecnie notowania walczyć będą o wybiecie ponad 4,3113. Naszym zdaniem, wobec braku głębszych ruchów eurodolara, kontynuacja przeceny złotego może być dziś utrudniona. Fakt, iż osłabienie przelewa się jednak przez cały region tej części Europy sprawia natomiast, że nawet dzisiejsze powtórzenie dość jastrzębiej narracji Rady Polityki Pieniężnej może nie generować impulsu prołotowego.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2974	0,4%
USD/PLN	3,9539	0,1%
CHF/PLN	4,4306	1,1%
EUR/USD	1,0868	0,3%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	5,84	0
WIBOR 3M	5,85	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	5,20	-2
5Y	5,48	-5
10Y	5,62	-6

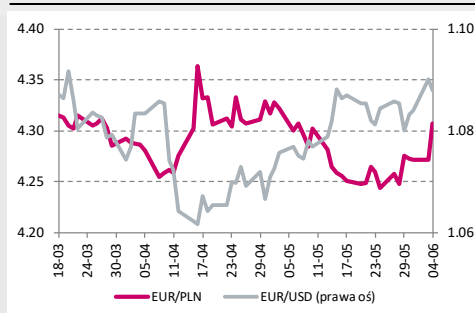
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	5,44	-1
5Y	5,09	-4
10Y	5,23	-3

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	2,52	-10
US 10Y	4,36	-11

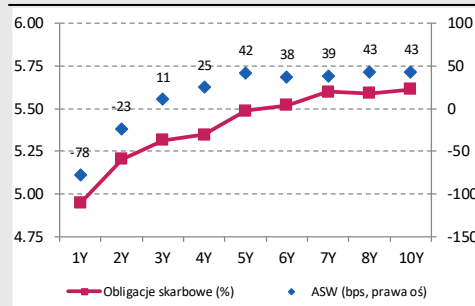
Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	84978,6	-2,1
S&P 500	5291,3	0,2
Nikkei 225	38837,5	-0,2

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

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD

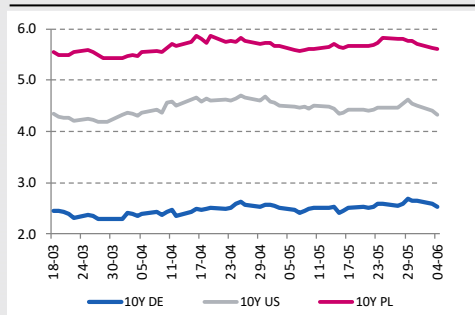


Krajowy rynek stopy procentowej



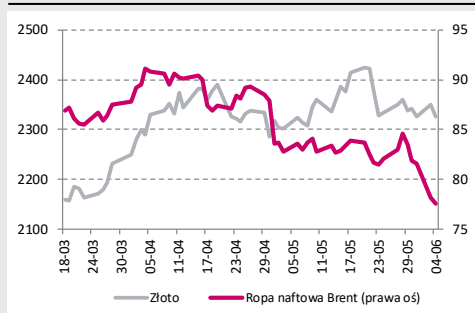
Źródło: LSEG Datastream

Rentowności długu USA, Niemiec i Polski [%]



Źródło: LSEG Datastream

Ceny surowców [USD]



Źródło: LSEG Datastream

Rynek krajowy

Wczorajsza sesja przyniosła wyraźne osłabienie złotego, na wali pogorszenia nastrojów w całym regionie Europy Środkowo-Wschodniej. Polska waluta straciła jednak najwięcej na wartości spośród walut CEE-3. W ciągu dnia kurs EUR/PLN wzrósł do nawet 4,3070, tj. nieco ponad 3 grosze względem zamknięcia dnia poprzedniego. Co ciekawe, tak znaczny ruch nastąpił przy względnie stabilnych notowaniach eurodolara. Osłabienie złotego interpretujemy jako korekta wcześniejszego dynamicznego umocnienia złotego, który od początku roku znajdował się w gronie najbardziej zyskujących walut regionu. Nie znajdujemy bowiem impulsów ze strony fundamentów, które mogłyby uzasadniać tak dynamiczny ruch. Nieco lepsze nastroje widoczne były na krajowym rynku długu. Rentowności obligacji zniżkowały wzdłuż całej krzywej dochodowości, podążając śladem rynków bazowych. W ciągu dnia rentowność 10-latk spadła o 6 pkt. baz. do poziomu 5,62%. Przy względnie stabilnych notowaniach obligacji z krótkiego końca krzywej dochodowości, nastąpiło nieznaczne wypłaszczenie krzywej dochodowości.

Rynki zagraniczne

Wczorajsza sesja na rynku eurodolara nie była zbyt emocjonująca. Kurs EUR/USD w ograniczonym stopniu zanegował poniedziałkowe wzrosty i zawrócił z poziomu 1,09. Wpływ na stosunkowo niewielką aktywność inwestorów miało ubogie kalendarium danych makroekonomicznych oraz wyczekiwanie na impulsy dalszej części tygodnia. Zdecydowanie ciekawiej prezentowały się - po raz kolejny - notowania pary EUR/CHF. Frank konsekwentnie w ostatnich dniach zyskuje na wartości pozycjonując się pod czerwcowe (kwartalne) posiedzenie banku centralnego Szwajcarii. Na rynku obligacji bazowych wtorek upłynął pod znakiem spadków dochodowości.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 31 maja						
14:30 Inflacja PCE r/r	USA	Kwiecień	2.7%	2.7%	2.7%	
Poniedziałek 03 czerwca						
09:00 PMI w przemyśle	Polska	Maj	45.9	45.0	47.0	48.2
09:55 PMI w przemyśle fin.	Niemcy	Maj	42.5	45.4	45.4	
10:00 PMI w przemyśle fin.	EZ	Maj	45.7	47.3	47.4	
10:00 PKB r/r fin.	Polska	1Q	1.0%	2.0%	1.9%	1.9%
15:45 PMI w przemyśle fin.	USA	Maj	50.9	51.3	50.0	
16:00 ISM w przemyśle	USA	Maj	49.2	48.7	49.8	
Wtorek 04 czerwca						
16:00 Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m	USA	Maj	0.8%	0.6%	0.7%	
16:00 Liczba wakatów JOLTS	USA	Kwiecień	8.36m	8.06m	8.34m	
Środa 05 czerwca						
Decyzja w sprawie stóp procentowych	Polska	Maj	5.75%		5.75%	5.75%
09:55 PMI w usługach fin.	Niemcy	Maj	53.2		53.9	
10:00 PMI w usługach fin.	EZ	Maj	53.3		53.3	
14:15 Raport ADP	USA	Maj	192k		175k	
15:45 PMI w usługach fin.	USA	Maj	51.3		54.8	
16:00 Indeks ISM w usługach	USA	Maj	49.4		50.5	
Czwartek 06 czerwca						
08:00 Zamówienia w przemyśle m/m	Niemcy	Kwiecień	-0.4%		0.4%	
14:15 Decyzja w sprawie stóp procentowych (st.depo.)	EZ	Czerwiec	4.00%		3.75%	3.75%
14:30 Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	USA	31 maja	219k		220k	
15:00 Konferencja prasowa prezesa NBP	Polska	Czerwiec				
Piątek 07 czerwca						
11:00 PKB r/r fin.	EZ	1Q	0.1%		0.4%	
14:30 Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Maj	175k		190k	
14:30 Stopa bezrobocia	USA	Maj	3.9%		3.9%	
Poniedziałek 10 czerwca						
10:30 Indeks Sentix	EZ	Czerwiec	-3.6			

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