



# 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

26 czerwca 2024

## Informacje na dziś

- Brak publikacji najważniejszych danych makroekonomicznych.

## Wydarzenia i komentarze

- **PL:** Stopa bezrobocia rejestrowanego obniżyła się w maju według oficjalnych danych Głównego Urzędu Statystycznego do 5,0% z 5,1% w kwietniu, a więc wyrównała najniższą wartość w historii nowoczesnej polskiej gospodarki. Większość tego spadku przypisujemy sezonowemu zwiększeniu popytu na pracę. GUS przedstawia dane o liczbie osób rejestrowanych jako bezrobotne po wyrównaniu sezonowym. Pokazują one, że w maju liczba tych osób wyniosła 779,2 tys. wobec 782,3 tys. miesiąc wcześniej, co jest najniższą wartością w danych. Informacja ta ma zatem lepszą wymowę niż np. spadające r/r zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw. Oznacza to, że normalizujący się popyt na pracę w Polsce w niektórych sektorach nie przekłada się na pogorszenie statystyki stopy bezrobocia rejestrowanego. Najpewniej nie ulegnie to zasadniczym zmianom w najbliższych miesiącach. Ryzykiem dla tych oczekiwań, jak nam się wydaje, jest sytuacja w przemyśle, gdzie ocena przez firmy koniunktury uległa w ostatnich miesiącach pogorszeniu. W szczególności w badaniu GUS za czerwiec firmy z tego sektora pokazują najniższą prognozę zatrudnienia od niemal roku i znacznie słabszą niż średnia wieloletnia. Nie wydaje nam się jednak, aby przełożyło się to na powszechne cięcia etatów w firmach przemysłowych, biorąc pod uwagę możliwe trudności w odbudowie zatrudnienia, gdy popyt się poprawi.

## Rynki na dziś

Kurs EUR/PLN utrzymuje się minimalnie poniżej poziomu 4,30. Na gruncie analizy technicznej wciąż widzimy przestrzeń do umocnienia złotego. Patrząc na jego skalę z ostatnich dni (2% w nieco ponad tydzień) uważamy, iż nadrzędna okazać się może potrzeba korekty. Tym bardziej, w kontekście nieznacznie zniżającego eurodolara. Kurs EUR/USD próbować dziś będzie złamać poziom 1,0683, a więc silną barierę chroniącą przed nadmiernymi spadkami. Źródłem bieżącego umocnienia dolara są kolejne komentarze członków amerykańskiej Rezerwy Federalnej nawołujące do ostrożności w rozpoczęciu cyklu łagodzenia polityki pieniężnej. Wydarzeniem dnia na krajowym rynku długu będzie dziś przetarg sprzedaży. Ministerstwo Finansów zaoferuje obligacje o łącznej wartości 3-5 mld PLN w seriach OK0426, PS0729, WZ1129, DS0432, DS1034 i IZ0836. W miesięcznym planie podaży resort finansów planował tylko jeden przetarg sprzedaży w czerwcu (19 czerwca), ale w miniony piątek poinformował, że 26 czerwca zorganizuje przetarg sprzedaży obligacji skarbowych zamiast planowanego w miesięcznym planie przetargu zamiany.

### Kursy walut

|         |        | Δ %   |
|---------|--------|-------|
| EUR/PLN | 4,2947 | -0,2% |
| USD/PLN | 4,0122 | 0,0%  |
| CHF/PLN | 4,4879 | 0,0%  |
| EUR/USD | 1,0706 | -0,2% |

### Rynek Pieniężny

|          | (%)  | Δ bps |
|----------|------|-------|
| WIBOR 1M | 5,84 | 0     |
| WIBOR 3M | 5,85 | 0     |

### Obligacje PL

|     | (%)  | Δ bps |
|-----|------|-------|
| 2Y  | 5,14 | -3    |
| 5Y  | 5,54 | -4    |
| 10Y | 5,73 | 3     |

### IRS PLN

|     | (%)  | Δ bps |
|-----|------|-------|
| 2Y  | 5,35 | -4    |
| 5Y  | 4,95 | -7    |
| 10Y | 5,08 | -7    |

### Obligacje bazowe

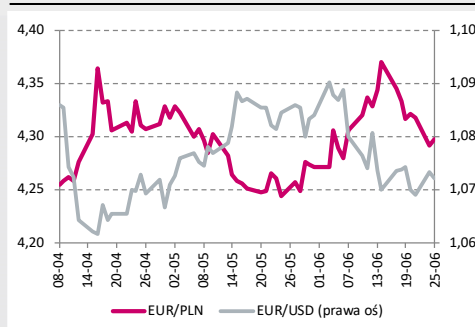
|        | (%)  | Δ bps |
|--------|------|-------|
| DE 10Y | 2,39 | -4    |
| US 10Y | 4,23 | -3    |

### Giełdy

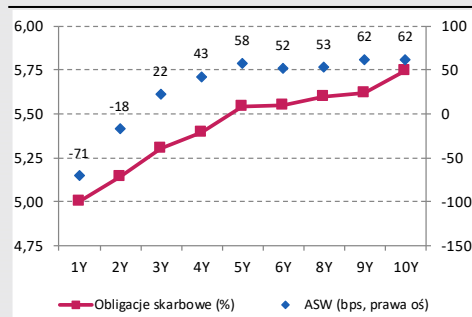
|            | pkt.    | Δ % |
|------------|---------|-----|
| WIG        | 87972,8 | 0,1 |
| S&P 500    | 5469,3  | 0,4 |
| Nikkei 225 | 39667,1 | 1,3 |

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

## Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD

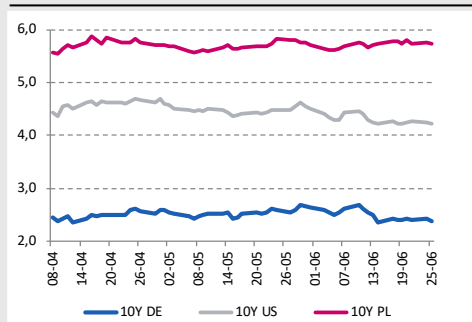


## Krajowy rynek stopy procentowej



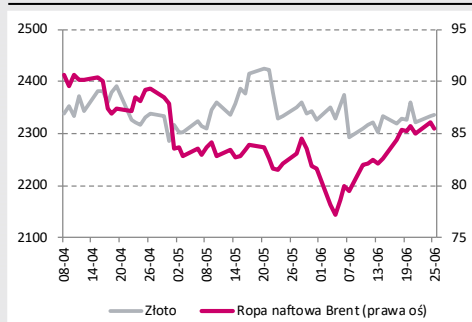
Źródło: LSEG Datastream

## Rentowności długu USA, Niemiec i Polski [%]



Źródło: LSEG Datastream

## Ceny surowców [USD]



Źródło: LSEG Datastream

## Rynek krajowy

Złoty dobrze rozpoczął wczorajszą sesję, bo podczas porannego handlu kurs EUR/PLN przejściowo zniżkował do nawet 4,2850. Siła polskiej waluty - zainicjowana już podczas poniedziałkowej sesji - mogła nieco zaskakiwać zważywszy na dość stabilne w ostatnich dniach notowania eurodolara, ale i wyraźnie skromniejszą skalę aprecjacji w przypadku pozostałych walut tej części regionu. Umocnienie złotego nie trwało jednak długo podczas wczorajszej sesji. Kurs EUR/PLN dość sprawnie przesunął się w okolice 4,30. Warto jednak zauważyć, iż na gruncie analizy technicznej poruszanie się pary EUR/PLN poniżej poziomu 4,3113 utrzymuje korzystne perspektywy krajowej waluty na najbliższe dni. Wiele jednak zależy będzie od czynnika politycznego tj. przebiegu czwartkowej debaty prezydenckiej w USA, czy niedzielnych wyborach parlamentarnych we Francji. Na krajowym rynku długu dochodowość obligacji pozostawała dość mało zmienna. Dług o 2-letnim terminie zapadalności obniżył się o 3 pkt. baz. w dochodowości do 5,14%, podczas gdy rentowność 10-latk wzrosła o tyle samo, lecz do 5,73%.

## Rynki zagraniczne

Notowania eurodolara pozostają stabilne w ostatnich dniach. Kurs EUR/USD oscyluje wokół 1,0730 nie znajdując podstaw do większej zmienności. Takie zachowanie nie dziwi i jest spójne z naszymi oczekiwaniami z początku tygodnia. Dominuje nastrój wyczekiwania na wydarzenia polityczne (USA, Francja) oraz istotne dane makroekonomiczne. Fakt, iż jesteśmy świeżo po posiedzeniach Europejskiego Banku Centralnego i Fed, które zostały okraszone prognozami makro, dodatkowo sprzyja rynkowemu wyciszeniu. Spokój widać ponadto w notowaniach obligacji na rynkach bazowych. Przykładowo dochodowość niemieckiej 10-latk konsekwentnie oscyluje wokół poziomu 2,40%.

## Kalendarium

| Wskaźnik/Wydarzenie                                | Kraj   | Okres      | Poprzednie dane | Aktualne dane | Konsensus rynkowy | Bank Millennium prognoza |
|----------------------------------------------------|--------|------------|-----------------|---------------|-------------------|--------------------------|
| Piątek 21 czerwca                                  |        |            |                 |               |                   |                          |
| 10:00 Indeks PMI dla przemysłu, wst.               | EZ     | Czerwiec   | 47.3            | 45.6          | 48.0              |                          |
| 10:00 Indeks PMI dla usług, wst.                   | EZ     | Czerwiec   | 53.2            | 52.6          | 53.5              |                          |
| 15:45 Indeks PMI dla przemysłu, wst.               | USA    | Czerwiec   | 51.3            | 51.7          | 51.0              |                          |
| 15:45 Indeks PMI dla usług, wst.                   | USA    | Czerwiec   | 54.8            | 55.1          | 53.5              |                          |
| Poniedziałek 24 czerwca                            |        |            |                 |               |                   |                          |
| 10:00 Sprzedaż detaliczna r/r, c.s.                | Polska | Maj        | 4.1%            | 5.4%          | 4.9%              | 4.2%                     |
| 10:00 Produkcja budowlano-mont. r/r                | Polska | Maj        | -2.0%           | -6.5%         | -3.8%             | -4.9%                    |
| 10:00 Indeks instytutu Ifo                         | Niemcy | Czerwiec   | 89.3            | 88.6          | 89.7              |                          |
| Wtorek 25 czerwca                                  |        |            |                 |               |                   |                          |
| 10:00 Stopa bezrobocia                             | Polska | Maj        | 5.1%            | 5.0%          | 5.0%              |                          |
| 16:00 Indeks Conference Board                      | USA    | Czerwiec   | 101.3           | 100.4         | 101.2             |                          |
| Środa 26 czerwca                                   |        |            |                 |               |                   |                          |
| Przetarg sprzedaży obligacji                       | Polska | Czerwiec   |                 |               |                   |                          |
| 16:00 Sprzedaż nowych domów                        | USA    | Maj        | 634k            |               | 645k              |                          |
| Czwartek 27 czerwca                                |        |            |                 |               |                   |                          |
| 14:30 PKB fin.                                     | USA    | 1Q         | 3.4%            |               | 1.3%              |                          |
| 14:30 Decyzja w sprawie stóp procentowych          | Czechy | Czerwiec   | 5.25%           |               | 4.75%             |                          |
| 14:30 Liczba wniosków o zasiłek dla bezrobotnych   | USA    | 21 czerwca | 238k            |               | 230k              |                          |
| 14:30 Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m wst. | USA    | Maj        | 0.6%            |               | 0.4%              |                          |
| Piątek 28 czerwca                                  |        |            |                 |               |                   |                          |
| 10:00 Inflacja CPI r/r wst.                        | Polska | Czerwiec   | 2.5%            |               |                   |                          |
| 14:00 Saldo rachunku bieżącego EUR                 | Polska | 1Q         | 3741m           |               |                   |                          |
| 14:30 Wydatki Amerykanów m/m                       | USA    | Maj        | 0.2%            |               | 0.4%              |                          |
| 14:30 Dochody Amerykanów m/m                       | USA    | Maj        | 0.3%            |               | 0.4%              |                          |
| 14:30 Inflacja PCE r/r                             | USA    | Maj        | 2.7%            |               | 2.6%              |                          |
| 14:30 Inflacja bazowa PCE r/r                      | USA    | Maj        | 2.8%            |               | 2.6%              |                          |
| 16:00 Indeks uniwersytetu Michigan fin.            | USA    | Czerwiec   | 69.1            |               | 65.6              |                          |
| Poniedziałek 01 lipca                              |        |            |                 |               |                   |                          |
| 09:00 Indeks PMI w przemyśle                       | Polska | Czerwiec   | 45.0            |               | 44.5              |                          |
| 10:00 Indeks PMI w przemyśle                       | EZ     | Czerwiec   | 47.3            |               | 45.6              |                          |
| 14:00 Inflacja CPI r/r wst.                        | Niemcy | Czerwiec   | 2.4%            |               |                   |                          |

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

**Millennium**  
bank