



# 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

11 czerwca 2024

## Informacje na dziś

- Brak publikacji najważniejszych wskaźników makroekonomicznych.

## Wydarzenia i komentarze

- PL:** W wyborach do Parlamentu Europejskiego Koalicja Obywatelska uzyskała 21 mandatów, a Prawo i Sprawiedliwość 20. Konfederacja wprowadzi natomiast 6 europosłów, a Trzecia Droga i Lewica po 3 deputowanych. Powyższe wyniki raczej nie budzą zaskoczenia.
- PL:** Wskaźnik wolnych miejsc pracy, będący miarą popytu na pracę, wyniósł po korekcy wahań sezonowych na koniec 1Q 2024 0,89% wobec 0,86% na koniec 4Q 2023. Wskaźnik ten to stosunek wolnych miejsc pracy w stosunku do wszystkich stanowisk pracy (czyli suma wolnych i obsadzonych miejsc pracy). Wielkość ta po 1Q 2024 jest zbliżona do średniej wieloletniej. Popyt na pracę w skali całej gospodarki pozostaje stabilny, a wskaźnik wolnych miejsc pracy najwyższe wartości przyjmował po 1Q 2024 dla budownictwa, informacji i komunikacji oraz zakwaterowania i gastronomii.
- EZ:** Indeks opracowywany przez firmę Sentix, obrazujący nastroje wśród inwestorów i analityków w strefie euro, wzrósł w czerwcu do 0,3 pkt z -3,6 pkt miesiąc wcześniej przewyższając oczekiwania. Jest to najwyższa wartość wskaźnika od wybuchu wojny na Ukrainie. Nastroje co do gospodarki Eurolandu poprawiają się, a ankietowani inwestorzy wskazują na lepszą ocenę sytuacji bieżącej, jak i bardziej optymistyczne prognozy.

## Rynki na dziś

Wtorek na rynkach finansowych powinien upłynąć w dość stonowanych nastrojach - w szczególności po wczorajszej podwyższonej zmienności i przecenie bardziej ryzykownych walut, w tym złotego. Dzisiejsze kalendarium jest puste w istotne wydarzenia. Dominować będzie zatem wyczekiwanie na jutrzejszy wynik posiedzenia amerykańskiej Rezerwy Federalnej. Kurs EUR/PLN, który dotarł w poniedziałek do poziomu 4,3340 dziś prawdopodobnie będzie próbował zakotwiczyć się w okolicy 4,32. Niezmiennie uważamy, że złoty pozostaje obecnie pod dominującym wpływem sentymentu zewnętrznego. Jak wspomnieliśmy, posiedzenie Fed będzie w tym względzie decydujące dla nastrojów rynkowych. Jeśli jego wynikiem będzie dalsza prodolarowa presja kurs EUR/PLN powinien przesuwać się wyżej, próbując atakować co najmniej maksima z końca kwietnia/początku maja tj. poziom 4,34.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,3266	0,6%
USD/PLN	4,0282	1,3%
CHF/PLN	4,4933	1,3%
EUR/USD	1,0740	-0,8%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	5,23	-2
5Y	5,60	4
10Y	5,74	4

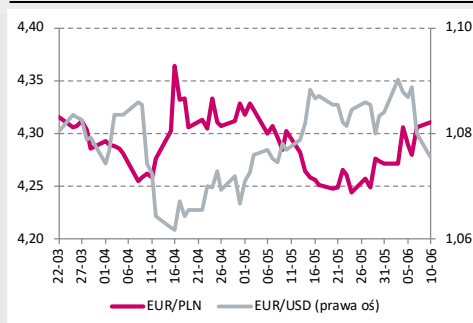
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	5,51	4
5Y	5,19	9
10Y	5,31	9

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	2,66	4
US 10Y	4,46	4

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	84845,9	-0,1
S&P 500	5360,8	0,3
Nikkei 225	38837,5	-0,2

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

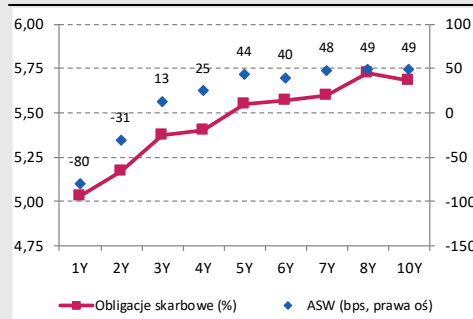
## Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



## Rynek krajowy

Pod wpływem globalnego osłabienia euro (efekt wyników wyborów europejskich we Francji i Niemczech) kurs EUR/PLN przenosi się powyżej poziomu 4,31 i jest o krok od wybicia górą ponad poziom 4,3113 otwierający drogę dalszego osłabienia na gruncie analizy technicznej. Naszym zdaniem, o ile scenariusz wzrostu notowań pary EUR/PLN jest obowiązujący, o tyle pierwsza połowa tygodnia powinna być dość skromna w potencjale przeceny złotego. Wynika to z faktu, iż rynek mógł zbyt przereagować konsekwencje wspomnianych wyborów do Parlamentu Europejskiego. Po drugie ciężar istotnych wydarzeń zawiera się w drugiej połowie tego tygodnia, gdy przede wszystkim poznamy decyzję i narrację amerykańskiego banku centralnego. Naszym zdaniem nie będzie ona sprzyjająca dla bardziej ryzykownych aktywów, w tym złotego z racji konsekwentnej wstrzemięźliwości bankierów centralnych USA w dozowaniu obniżek stóp procentowych. W efekcie kurs EUR/PLN przesunąć się może w okolice nawet 4,3390 (lub w skrajnym przypadku 4,3696). Średnioterminowo natomiast notowania EUR/PLN doskonale odnajdują się we wskazywanym przez nas wielokrotnie przedziale 4,20 - 4,40, w którym pozostają i naszym zdaniem będzie pozostawać przez większą część tego roku.

## Krajowy rynek stopy procentowej

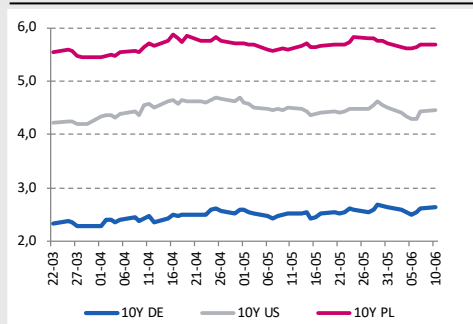


Źródło: LSEG Datastream

## Rynki zagraniczne

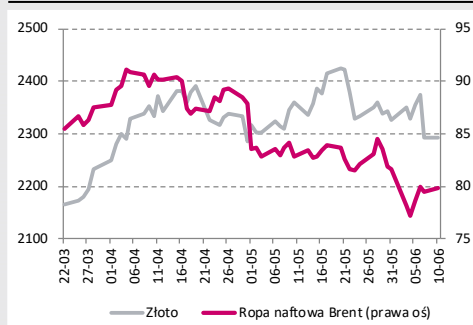
Nowy tydzień na rynkach finansowych rozpoczęliśmy od przeceny euro. Była ona reakcją na rozczarowujące dla obozów rządzących wyniki wyborów do Parlamentu Europejskiego w czołowych gospodarkach strefy euro (Niemcy, Francja). W ich konsekwencji prezydent E. Macron ogłosił rozwiązanie Zgromadzenia Narodowego i wyznaczył przedterminowe wybory parlamentarne (pierwsza tura 30 czerwca, druga tura 7 lipca). W efekcie podwyższonej zmienności - jak wspomnieliśmy - euro traci na wartości pogłębiając zniżkę eurodolara zainicjowaną w piątek mocnymi danymi z rynku pracy USA. Kurs EUR/USD złamał poziom 1,0780, czym otworzył sobie drogę do nawet 1,0683. Argumentami za mocniejszym dolarem w tym tygodniu może być wynik posiedzenia amerykańskiej Rezerwy Federalnej i dane inflacyjne z tej gospodarki (oba wydarzenia odbędą się w środę), czy piątkowy indeks uniwersytetu Michigan (obejmujący m.in. oczekiwania inflacyjne). Szczególnie istotny będzie najnowszy wykres dot-plot w wykonaniu członków Fed. Pokaże on oczekiwaną przez amerykańskich bankierów centralnych ścieżkę stóp procentowych w kolejnych latach przez co wyraźnie wpływać może na rynkowe oczekiwania a tym samym wycenę aktywów dolarowych. Przykładowo zmniejszenie skali tegorocznych cięć (w stosunku do marca) do 50 pkt. baz. byłoby argumentem przeciwko dolarowi, gdyż rynek pozostaje w wątpliwy czy w tym roku dojdzie do jakiegokolwiek łagodzenia polityki monetarnej.

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



Źródło: LSEG Datastream

## Ceny surowców [USD]



Źródło: LSEG Datastream

## Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 07 czerwca						
14:30 Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Maj	165k	272k	190k	
14:30 Stopa bezrobocia	USA	Maj	3.9%	4.0%	3.9%	
Poniedziałek 10 czerwca						
10:30 Indeks Sentix	EZ	Czerwiec	-3.6	0.3	-1.8	
Wtorek 11 czerwca						
09:00 Inflacja CPI r/r	Czechy	Maj	2.9%		2.8%	
Środa 12 czerwca						
08:00 Inflacja CPI r/r fin.	Niemcy	Maj	2.2%		2.4%	
Przetarg zamiany obligacji	Polska	Czerwiec				
14:30 Inflacja CPI r/r	USA	Maj	3.4%		3.4%	
14:30 Inflacja bazowa r/r	USA	Maj	3.6%		3.5%	
20:00 Decyzja w sprawie stóp procentowych	USA	Czerwiec	5.25-5.50%		5.25-5.50%	5.25-5.50%
Czwartek 13 czerwca						
14:00 Saldo rachunku bieżącego (EUR)	Polska	Kwiecień	325m		194m	-40m
14:30 Inflacja PPI r/r	USA	Maj	2.2%		2.5%	
14:30 Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	USA	06 czerwca	229k		227k	
Piątek 14 czerwca						
10:00 Inflacja CPI r/r wst.	Polska	Maj	2.4%		2.5%	
16:00 Indeks uniwersytetu Michigan wst.	USA	Czerwiec	69.1		70.0	
Poniedziałek 17 czerwca						
14:00 Inflacja bazowa r/r	Polska	Maj	4.1%		3.9%	

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