



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

21 czerwca 2024

Informacje na dziś

- **EZ:** Dziś opublikowane zostaną wstępne odczyty indeksów PMI za czerwiec. W przypadku strefy euro konsensus prognoz wskazuje na wzrost indeksu dla przemysłu do 48,0 pkt z 47,3 pkt w maju, a dla usług do 53,5 pkt z 53,2 pkt. Odczyty te dopełnią zbioru danych PMI dla 2Q 2024, który okazał się lepszy niż wcześniejszy kwartał. Realizacja powyższych prognoz będzie oznaczać, że złożony indeks PMI obrazujący łącznie kondycję przemysłu i usług będzie przewyższał średnio w okresie kwiecień-czerwiec poziom 50 pkt wskazując na stopniowo przyspieszający wzrost PKB w tej gospodarce, czemu sprzyja spadek inflacji i perspektywa łagodzenia polityki pieniężnej.

Wydarzenia i komentarze

- **PL:** Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw spadło w maju o 0,5% r/r wobec spadku o 0,4% m/m miesiąc wcześniej, tj. nieco silniej niż oczekiwania. W skali miesiąca liczba etatów obniżyła się o 11,7 tys. W maju zatrudnienie zwyczajowo obniża się, jednak w tym roku redukcja etatów jest silniejsza. To kolejny miesiąc wskazujący na studzenie temperatury rynku pracy, co szczególnie widać w przemyśle przetwórczym. Należy przy tym dodać, że liczba zatrudnionych w ujęciu bezwzględny utrzymuje się na stabilnym, wysokim poziomie zbliżonym do 6,5 mln etatów. Obecne trendy na rynku pracy traktujemy zatem bardziej jako normalizację, niż radykalne pogorszenie jego perspektyw. Szczególnie, że wciąż na wysokim poziomie utrzymuje się dynamika płac, która w maju wyniosła 11,4% r/r wobec 11,3% r/r miesiąc wcześniej. Solidnych wzrostów wynagrodzeń oczekujemy także w kolejnych miesiącach. Opublikowane dane wspierają scenariusz stabilizacji stóp procentowych w najbliższych miesiącach.
- **PL:** Produkcja sprzedana w przemyśle spadła w maju o 1,7% r/r wobec solidnego wzrostu o 7,8% r/r w kwietniu. Ze względu na niekorzystny wpływ efektu kalendarzowego, pogorszenie dynamiki w stosunku do poprzedniego miesiąca było spodziewane, niemniej opublikowane dane są słabsze od konsensusu rynkowego i naszych oczekiwań. Eliminując wpływ czynników sezonowych produkcja spadła względem kwietnia o 2,1% m/m po wzroście o 7,0% m/m miesiąc wcześniej. W maju spadła produkcja zarówno w produkcji dóbr zaopatrzeniowych, inwestycyjnych, konsumpcyjnych nietrwałych i dóbr konsumpcyjnych trwałych. Zwiększyła się natomiast produkcja dóbr związanych z energią (+6,4% r/r). spadki produkcji miały szeroki zakres i objęły 19 z 34 branż. Majowy odczyt produkcji zaskoczył negatywnie, niemniej zwracamy uwagę, że dane za ostatnie miesiące były pod silnym wpływem czynników kalendarzowych, które zwiększyły zmienność publikowanych danych., co utrudnia interpretację trendów. W naszej ocenie przemysł będzie stopniowo się odradzał, wspierany poprawą koniunktury u naszych głównych partnerów handlowych oraz odbudową konsumpcji prywatnej.
- **SZ:** Bank centralny Szwajcarii (SNB) obniżył stopy procentowe o 25 pkt. proc. W rezultacie główna stopa procentowa wynosi 1,25%. To druga z rzędu obniżka oprocentowania w Szwajcarii. Rynki finansowe oczekują, że do końca bieżącego roku stopy procentowe w Szwajcarii spadną o dodatkowe 25 pkt. baz. Na niezmiennym poziomie pozostały stopy w Wielkiej Brytanii. Bank Anglii utrzymał bowiem główną stopę procentową na poziomie 5,25%.

Rynki na dziś

Wstępne odczyty indeksów PMI z największych gospodarek strefy euro oraz Stanów Zjednoczonych mają szansę „rozruszać” nieco eurodolara, o ile okażą się być odmienne od konsensusu. Jeśli natomiast dominować będzie brak niespodzianek kurs EUR/USD zanotuje kolejną z rzędu sesję skoncentrowaną wokół poziomu 1,0750. Złoty tymczasem próbuje mocniejszego rozegrania w relacji do euro. Póki co jednak uważamy, że próby zejścia poniżej poziomu 4,3113 pozostaną nieskuteczne.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,3299	0,0%
USD/PLN	4,0369	0,2%
CHF/PLN	4,5257	-0,7%
EUR/USD	1,0717	-0,2%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	5,22	0
5Y	5,64	0
10Y	5,87	7

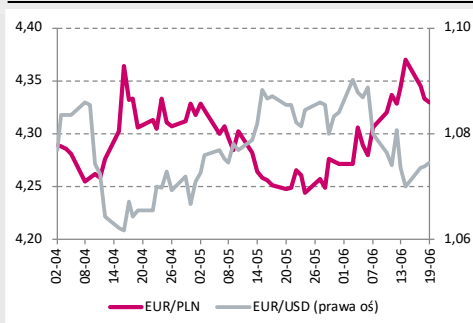
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	5,45	0
5Y	5,09	2
10Y	5,21	2

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	2,44	2
US 10Y	4,27	5

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	86549,6	0,2
S&P 500	5473,2	-0,3
Nikkei 225	38596,5	-0,1

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

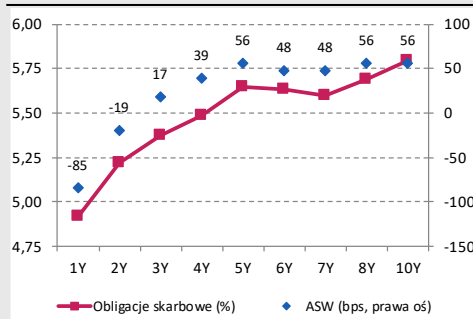
Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



Rynek krajowy

Wczorajsza sesja na krajowym rynku walutowym przeszła bez większego echa. Kurs EUR/PLN oscylował wokół poziomu 4,3250 zachowując niewielką zmienność. Zgodnie z naszymi przewidywaniami amplitudy wahań nie podbiły krajowe dane makroekonomiczne, które poznaliśmy wczoraj mimo, iż wskazywały one na dość kiepski obraz koniunktury w maju. Najciekawiej w czwartek prezentowały się zmiany kursu CHF/PLN. Wynikało to globalnej zmienności franka szwajcarskiego wywołanej wynikiem posiedzenia tamtejszego banku centralnego. Obniżka stóp procentowych była dla części rynku zaskoczeniem, na które ostabieniem zareagowała waluta Szwajcarii. Na krajowym rynku długu miniona sesja miała dość spokojny przebieg, zwłaszcza w przypadku długu krótkoterminowego. Dochodowość 2-latki nie zmieniła się bowiem w stosunku do zamknięcia w środę, gdy wyniosła 5,22%.

Krajowy rynek stopy procentowej

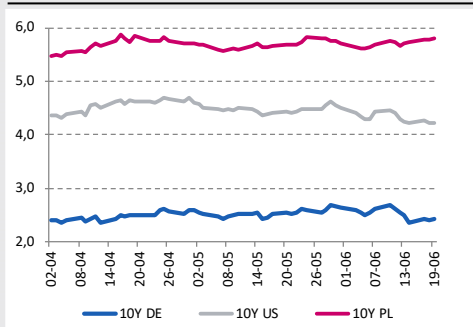


Źródło: LSEG Datastream

Rynki zagraniczne

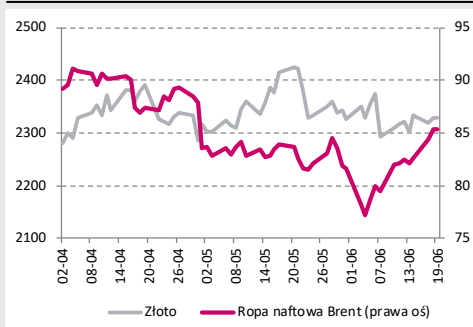
Za nami kolejna spokojna sesja na rynku eurodolara. Kurs EUR/USD oscylował wokół poziomu 1,0750 pozostając mało zmienny. Taka sytuacja nie dziwi zważywszy na ubogie kalendarium danych makroekonomicznych. Liczymy, iż nieco więcej aktywności eurodolara zobaczymy dziś z racji wstępnych odczytów indeksów PMI w strefie euro i Stanach Zjednoczonych. Na rynku obligacji bazowych miniona sesja upłynęła pod znakiem niewielkich wzrostów dochodowości tak 10-latki niemieckiej, jak i amerykańskiej. Na koniec dnia rentowność wspomnianych papierów wyniosła odpowiednio 2,44% i 4,27%.

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 14 czerwca						
10:00 Inflacja CPI r/r fin.	Polska	Maj	2.4%	2.5%	2.5%	
16:00 Indeks uniwersytetu Michigan wst.	USA	Czerwiec	69.1	65.9	72.0	
Poniedziałek 17 czerwca						
04:00 Produkcja przemysłowa r/r	Chiny	Maj	6.7%	5.6%	6.5%	
04:00 Sprzedaż detaliczna r/r	Chiny	Maj	2.3%	3.7%	3.0%	
14:00 Inflacja bazowa r/r	Polska	Maj	4.1%	3.8%	3.8%	4.0%
Wtorek 18 czerwca						
11:00 Inflacja HICP	EZ	Maj	2.4%	2.6%	2.6%	
11:00 Indeks ZEW	Niemcy	Czerwiec	47.1	47.5	49.9	
14:00 Decyzja ws. stóp procentowych	Węgry	Czerwiec	7.25%	7.00%	7.00%	
14:30 Sprzedaż detaliczna m/m	USA	Maj	-0.2%	0.1%	0.3%	
15:15 Produkcja przemysłowa	USA	Maj	0.0%	0.9%	0.2%	
Środa 19 czerwca						
Przetarg obligacji	Polska	Czerwiec				
Czwartek 20 czerwca						
09:30 Decyzja ws. stóp procentowych	Szwajcaria	Czerwiec	1.50%	1.25%		
10:00 Przeciętne zatrudnienie r/r	Polska	Maj	-0.4%	-0.5%	-0.4%	-0.4%
10:00 Przeciętne wynagrodzenie r/r	Polska	Maj	11.3%	11.4%	11.6%	11.2%
10:00 Produkcja przemysłowa r/r	Polska	Maj	7.8%	-1.7%	1.6%	1.5%
10:00 Inflacja PPI r/r	Polska	Maj	-8.5%	-7.0%	-7.0%	-6.5%
13:00 Decyzja ws. stóp procentowych	UK	Czerwiec	5.25%	5.25%	5.25%	
Piątek 21 czerwca						
09:30 Indeks PMI dla przemysłu, wst.	Niemcy	Czerwiec	45.4		46.5	
09:30 Indeks PMI dla usług, wst.	Niemcy	Czerwiec	54.2		54.5	
10:00 Indeks PMI dla przemysłu, wst.	EZ	Czerwiec	47.3		48.0	
10:00 Indeks PMI dla usług, wst.	EZ	Czerwiec	53.2		53.5	
15:45 Indeks PMI dla przemysłu, wst.	USA	Czerwiec	51.3		51.0	
15:45 Indeks PMI dla usług, wst.	USA	Czerwiec	54.8		53.5	
Poniedziałek 24 czerwca						
10:00 Sprzedaż detaliczna r/r, c.s.	Polska	Maj	4.1%		4.9%	4.2%
10:00 Produkcja budowlano-mont. r/r	Polska	Maj	-2.0%		-3.8%	-4.9%
10:00 Indeks instytutu Ifo	Niemcy	Czerwiec	89.3			

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

Millennium
bank