



Makro i rynek

komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

24 czerwca 2024

Grzegorz Maliszewski

Główny Ekonomista
+48 22 598 22 38

Andrzej Kamiński

Ekonomista
+48 22 598 20 10

Mateusz Sutowicz

Analitik rynku finansowych
+48 22 598 22 36

Informacje na dziś

- **PL:** Dziś Główny Urząd Statystyczny o godz. 10:00 opublikuje dane o sprzedaży detalicznej oraz produkcji budowlano-montażowej za maj. W naszej ocenie dynamika sprzedaży detalicznej w ujęciu realnym wyniosła w minionym miesiącu 4,2% r/r wobec 4,1% r/r w kwietniu. Konsensus rynkowy kształtuje się na poziomie 4,9% r/r. Konsumpcja pozostaje głównym motorem gospodarki, napędzana dobrą sytuacją dochodową gospodarstw domowych, także w ujęciu realnym, a także pozytywnymi nastrojami konsumentów. W przypadku produkcji budowlano-montażowej oczekujemy spadku o 4,9% r/r w maju wobec spadku o 2,0% r/r w kwietniu, głównie jako efekt mniejszej niż w roku ubiegłym liczby dni roboczych w maju tego roku. Sektor budowlany pozostaje pod negatywnym wpływem wygaśnięcia projektów finansowanych ze środków poprzedniej perspektywy finansowej UE.
- **GE:** Również o godz. 10:00 poznamy wyliczenie indeksu instytutu Ifo za czerwiec, a więc wskaźnika najszerzej obrazującego nastroje w gospodarce Niemiec. Według konsensusu prognoz indeks ten wzrósł do 89,7 pkt z 89,3 pkt w maju. Przypomnijmy, że dane za maj były negatywną niespodzianką, gdyż zatrzymała się trwająca 3 miesiące tendencja systematycznych wzrostów wskaźnika. Realizacja konsensusu prognoz będzie, naszym zdaniem, oznaczała nieco szybszy wzrost PKB w największej gospodarce strefy euro w 2Q 2024 niż w 1Q 2024 (0,2% kw/kw). Niemniej wzrost PKB kw/kw w Niemczech nadal nie będzie mocny, gdyż ciąży jemu trwająca recesja w sektorze przemyśle.

Wydarzenia i komentarze

- **EZ:** Wstępne odczyty indeksów PMI za czerwiec w sektorze usług i przemyśle strefy euro okazały się być rozczarowujące. Indeksy obniżyły się odpowiednio do 52,6 pkt (3-miesięczne minimum) z 53,2 pkt i do 45,6 pkt (6-miesięczne minimum) z 47,3 w maju. Oczekiwania rynkowe zakładały zaś wzrosty indeksu do 48,0 pkt w przypadku przemysłu i 53,0 pkt dla sektora usług. Pogorszenie nastrojów w usługach strefy euro jest zastanawiające w świetle stopniowo obniżającej się dynamiki inflacji oraz majowych dość łagodnych komentarzy przedstawicieli Europejskiego Banku Centralnego, których finalem była decyzja o obniżce stóp procentowych. Z kolei w przypadku sektora wytwórczego szczególnie negatywnie należy ocenić spadek nowych zamówień, który - jak wskazano w komentarzu do publikacji - sugeruje, że ożywienie gospodarcze może być bardziej odległe niż dotychczas sądzono.

Rynki na dziś

Mimo, iż w rozpoczynającym się tygodniu poznamy interesujące dane (inflację PCE z USA, czy wstępne odczyty inflacyjne z kilku europejskich gospodarek), to naszym zdaniem czynniki polityczne zdominują przebieg najbliższych dni na rynkach finansowych. W czwartek bowiem odbędzie się debata prezydencka pomiędzy J. Bidenem a D. Trumpem, która - w zależności od jej przebiegu - może wpłynąć na sondaże. Z kolei w niedzielę odbędzie się pierwsza tura wyborów parlamentarnych we Francji. Sytuacja na francuskiej scenie politycznej jest natomiast jednym ze źródeł zmienności europejskich aktywów w ostatnich dniach. Ryzyko sformowania rządu przez nacjonalistów jest jednym z elementów odpowiadających za bieżącą przecenę euro, czy dynamiczny wzrost dochodowości francuskiego długu. Złoty tymczasem rozpoczyna poniedziałek wokół poziomu 4,33. W naszej ocenie presja w kierunku osłabienia polskiej waluty może się utrzymywać, choć jednocześnie nie powinna być znacząca.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,3270	-0,1%
USD/PLN	4,0504	0,3%
CHF/PLN	4,5306	0,1%
EUR/USD	1,0680	-0,3%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	5,18	-4
5Y	5,58	-6
10Y	5,77	-10

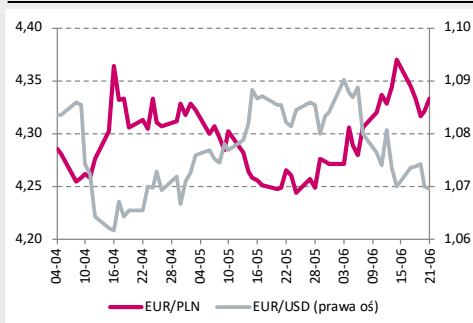
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	5,42	-3
5Y	5,05	-4
10Y	5,17	-4

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	2,38	-6
US 10Y	4,25	-2

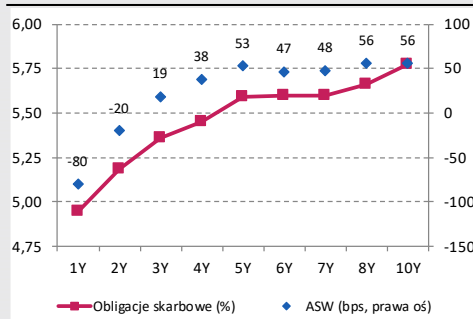
Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	86415,6	-0,2
S&P 500	5464,6	-0,2
Nikkei 225	38804,7	0,5

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

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD

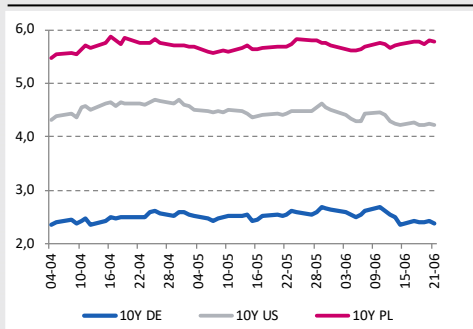


Krajowy rynek stopy procentowej



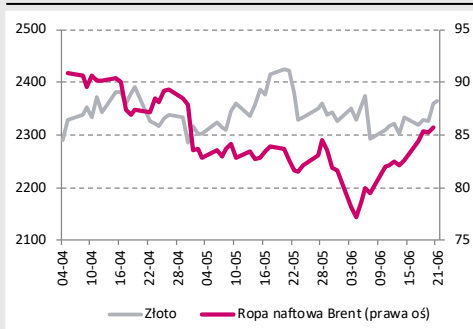
Źródło: LSEG Datastream

Rentowności długu USA, Niemiec i Polski [%]



Źródło: LSEG Datastream

Ceny surowców [USD]



Źródło: LSEG Datastream

Rynek krajowy

Koniec tygodnia finalnie nie przyniósł większych zmian notowań EUR/PLN. Kurs oscylował wokół poziomu 4,32, a więc podobnie jak w czwartek i środę. Dane jakie napłynęły z globalnej gospodarki (wstępne odczyty indeksów PMI w strefie euro i USA) nie miały większego przełożenia na wartość polskiej waluty. Warto jednak zauważyć, iż zwłaszcza dane z unii gospodarczej skutkowały niewielką zniżką eurodolara. Jak wspomnieliśmy nie wywołała ona jednak większej reakcji polskiej waluty. Na krajowym rynku długu piątek był dniem spadku dochodowości. Szczególnie intensywny, bo wynoszący 10 pkt. baz. był on w przypadku długu 10-letniego. Rentowność tego papieru zmalała do poziomu 5,77%.

Rynki zagraniczne

Rozczarowanie w danych dotyczących indeksów PMI - w szczególności w sektorze wytwórczym strefy euro - zaprowadziło kurs EUR/USD do poziomu 1,0683 a więc dobrze znanej z początku maja, ale i połowy czerwca silnej bariery technicznej. Udowodniła ona raz jeszcze swoją moc zatrzymując słabość euro wynikającą z nieoczekiwanego spadków wstępnych indeksów PMI. Na rynku obligacji bazowych dochodowość Bunda i amerykańskiej 10-latki obniżyła się w dość istotnym stopniu tj. odpowiednio o 5 i 7 pkt. baz do 2,45% i 4,30%.

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%		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		89.7	
Wtorek 25 czerwca						
10:00 Stopa bezrobocia	Polska	Maj	5.1%		5.0%	
16:00 Indeks Conference Board	USA	Czerwiec	102.0		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 trwałe 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