



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

6 maja 2024

Informacje na dziś

- EZ:** Dziś opublikowane zostaną finalne indeksy PMI za kwiecień odzwierciedlające koniunkturę w sektorze usług strefy euro oraz jej głównych krajów. Ich wstępne odczyty wskazały na poprawę nastrojów w europejskim sektorze usług. Dziś będzie też opublikowany indeks Sentix odzwierciedlający oczekiwania co do perspektyw europejskiej gospodarki. Konsensus rynkowy wskazuje na jego wzrost w maju do -4,9 pkt. z -5,9 pkt. miesiąc wcześniej, wpisując się w obraz stopniowej poprawy koniunktury w gospodarce Eurolandu. Dane te powinny być neutralne dla rynkowych oczekiwań co do ścieżki stóp procentowych w Eurolandzie.

Wydarzenia i komentarze

- US:** Liczba nowych miejsc pracy w sektorach pozarolniczych w USA wzrosła w kwietniu o 175 tys. m/m, wyraźnie mniej niż oczekiwania analityków. To pierwsza negatywna niespodzianka w tych danych od czterech miesięcy, a jej skala była największa od marca ub. roku. Słabszy od oczekiwań był też odczyt stopy bezrobocia, która w minionym miesiącu wyniosła 3,9% wobec 3,8% miesiąc wcześniej. Mniejszy od konsensusu był także wzrost godzinowego wynagrodzenia, który wyniósł 3,9% r/r wobec oczekiwanej wyżki o 4,0% r/r. Zestaw kwietniowych danych z amerykańskiego rynku pracy pomimo negatywnej niespodzianki potwierdza wciąż jego dobrą kondycję, co widoczne jest w dużej liczbie branż notujących wzrost zatrudnienia. Widoczne jest jednak zbieganie popytu na pracę do bardziej zrównoważonych poziomów (w kwietniu wzrost zatrudnienia wyniósł 175 tys. wobec 269 tys. średnio w 1Q 2024). W kontekście polityki Fed opublikowane dane wspierają scenariusz cięć stóp procentowych w tym roku, choć z retoryka ostatniego posiedzenia Fed sugeruje, że tempo łagodzenia polityki pieniężnej będzie powolne, a jego skala zapewne mniejsza niż wydawało się członkom Fed w marcu.
- PL:** Wskaźnik PMI odzwierciedlający nastroje w polskim przemyśle przetwórczym spadł w kwietniu do 45,9 pkt. z 48,0 pkt. w marcu. To wynik wyraźnie słabszy nawet niż nasza pesymistyczna prognoza. Przedsiębiorcy wskazują na spadek zamówień krajowych, jak i zagranicznych, a także bieżącej produkcji. Kurczy się także zatrudnienie. Polski przemysł wciąż odczuwa skutki słabej koniunktury u naszych partnerów handlowych, szczególnie w Niemczech. Kolejne sygnały odbudowy aktywności w Niemczech i innych krajach strefy euro dają szansę na odrodzenie także polskiego przemysłu. Dlatego też przedsiębiorcy utrzymują optymistyczne oczekiwania na przyszłość. Kwiecińowy odczyt PMI to kolejne rozczarowujące dane z polskiego przemysłu, po słabym wyniku produkcji przemysłowej w marcu. Publikowane w tym miesiącu dane potwierdzą na ile jest to trwała zmiana. W naszej ocenie, biorąc pod uwagę inne dane z gospodarki, w tym wykorzystanie mocy wytwórczych, oceny bariery popytu w badaniach koniunktury, a także wysoki realny wzrost dochodów krajowych konsumentów i poprawę koniunktury w krajach UE, bazowym scenariuszem pozostaje odbudowa wzrostu w kolejnych kwartałach, a bieżące dane w naszej ocenie mają charakter krótkoterminowego zaburzenia.
- US:** Wskaźnik ISM w amerykańskim sektorze usług spadł w kwietniu do 49,4 pkt. z 51,4 pkt. w poprzednim miesiącu i po raz pierwszy od grudnia 2022 r. znalazł się poniżej granicznej wartości 50 pkt., oddzielającej rozwój od regresu. Obniżył się zarówno portfel zamówień i zatrudnienie, natomiast wyraźnie wzrósł komponent odzwierciedlający ceny. Pomimo obniżającej się aktywności w sektorze, presja inflacyjna na poziomie usług pozostaje podwyższona, co stanowi główne wyzwanie dla Fed i skłania do ostrożności w zakresie luzowania monetarnego.

Rynki na dziś

Mimo, iż poniedziałek powinien przebiegać spokojnie z racji dnia wolnego od pracy w Wielkiej Brytanii, to nowy tydzień zapowiada się interesująco. Nie zabraknie bowiem wydarzeń mogących wpłynąć na notowania. Dla złotego najważniejszymi wydarzeniami będzie posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej oraz przegląd ratingu Polski przez dwie agencje. Globalnie śledzić zaś będziemy wypowiedzi przedstawicieli największych banków centralnych.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,3167	-0,1%
USD/PLN	4,0117	-0,4%
CHF/PLN	4,4299	0,8%
EUR/USD	1,0762	0,3%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	5,86	0
WIBOR 3M	5,86	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	5,39	-3
5Y	5,53	-6
10Y	5,68	-5

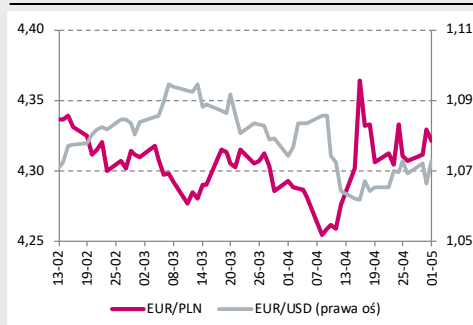
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	5,58	-4
5Y	5,24	-5
10Y	5,34	-6

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	2,49	-9
US 10Y	4,50	-9

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	84393,7	-0,2
S&P 500	5127,8	1,3
Nikkei 225	38236,1	-0,1

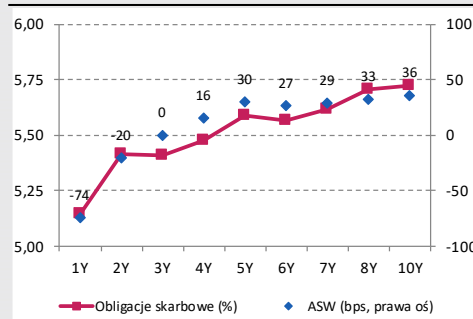
Źródło: LSEG Datastream
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



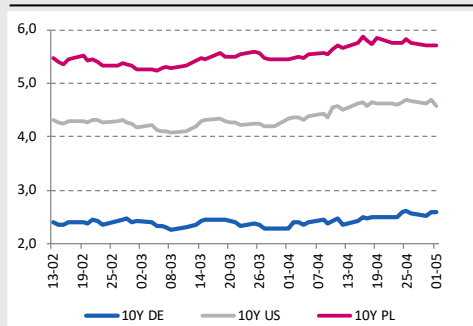
Źródło: LSEG Datastream

Krajowy rynek stopy procentowej



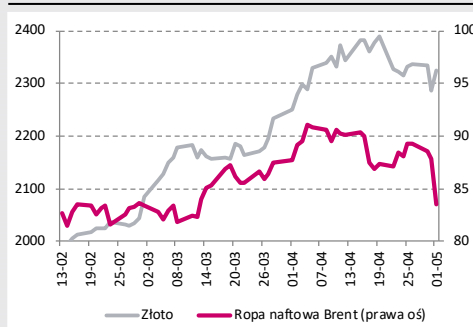
Źródło: LSEG Datastream

Rentowności długu USA, Niemiec i Polski [%]



Źródło: LSEG Datastream

Ceny surowców [USD]



Źródło: LSEG Datastream

Rynek krajowy

Koniec tygodnia na krajowym rynku długu nie przyniósł większych zmian w notowaniach EUR/PLN. Niezmiennie w ostatnich dniach kurs był stabilny i skupiony wokół poziomu 4,32 pozostając tym samym niewrażliwym na napływające impulsy, czy brak inwestorów krajowych. Impulsem do umocnienia złotego nie był m.in. wzrost notowań eurodolara w trzech ostatnich sesjach. Na krajowym rynku długu dochodowość obligacji zniżkowała wzdłuż całej krzywej, choć w niewielkim wymiarze. W przypadku papierów z krótkiego końca krzywej mowa o zniżce o 3 pkt. baz. do 5,39%. Z kolei obligacje o 10-letnim terminie zapadalności obniżyły się w dochodowości - podążając za rynkami bazowymi - o 5 pkt. baz. do 5,68%.

Rynki zagraniczne

W czwartek i piątek eurodolar zdołał utrzymać zwyżki i na koniec tygodnia zdołał przejściowo sięgnąć poziomu 1,08, tj. 200-dniowej średniej ruchomej. Najważniejszym wydarzeniem drugiej połowy zakończonego tygodnia były dane z amerykańskiego rynku pracy. Okazały się być one słabsze od oczekiwań - co nie zdarzyło się w ostatnich kilku miesiącach - i przyczyniły się do zwyżki kursu EUR/USD. Rozczarowanie w odczycie non-farm payrolls z USA przyczyniło się ponadto do zniżki dochodowości obligacji rynków bazowych. W przypadku 10-latk amerykańskiej rentowność obniżyła się w dwóch ostatnich dniach o 9 pkt. baz. do 4,50%.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 03 maja						
14:30 Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Kwiecień	303k	175k	200k	
Poniedziałek 06 maja						
Dzień wolny od pracy	UK	Maj				
09:55 Indeks PMI w usługach fin.	Niemcy	Kwiecień	50.1		53.3	
10:00 Indeks PMI w usługach fin.	EZ	Kwiecień	51.5		52.9	
10:30 Indeks Sentix	EZ	Maj	-5.9		-4.9	
Wtorek 07 maja						
10:00 Sprzedaż detaliczna wda r/r	EZ	Marzec	103.1	97.0	104.5	
Środa 08 maja						
14:00 Opis posiedzenia banku centralnego	Węgry	Kwiecień				
Czwartek 09 maja						
Decyzja w sprawie stóp procentowych	Polska	Maj	5.75%		5.75%	5.75%
13:00 Decyzja w sprawie stóp procentowych	UK	Maj	5.25%		5.25%	
14:30 Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	USA	03 maja				
Piątek 10 maja						
Decyzja Fitch w sprawie ratingu	Polska	Maj				
Decyzja S&P w sprawie ratingu	Polska	Maj				
09:00 Opis posiedzenia banku centralnego	Czechy	Maj				
13:30 Opis posiedzenia banku centralnego	EZ	Kwiecień				
15:00 Konferencja prasowa prezesa NBP	Polska	Maj				
16:00 Raport uniwersytetu Michigan wst.	USA	Maj	77.2			
Poniedziałek 13 maja						
14:00 Opis posiedzenia banku centralnego	Polska	Kwiecień				

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