



Makro i rynek

komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

8 maja 2024

Grzegorz Maliszewski

Główny Ekonomista

+48 22 598 22 38

Andrzej Kamiński

Ekonomista

+48 22 598 20 10

Mateusz Sutowicz

Analitik rynków finansowych

+48 22 598 22 36

Informacje na dziś

- PL:** Dziś rozpoczyna się dwudniowe posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej. Decyzję odnośnie do parametrów polityki pieniężnej poznamy jutro po południu. Spodziewamy się, zgodnie z powszechnymi oczekiwaniami i obecną retoryką większości członków Rady, że RPP utrzyma stopy procentowe NBP. Nie sądzimy, aby dane i informacje, które napłynęły przez ostatni miesiąc miały zmienić komunikację RPP. Na piątek na godz. 15:00 zaplanowana jest konferencja prezesa NBP A.Głapińskiego. Zapewne i ona nie przyniesie przełomowych informacji dla perspektyw polityki pieniężnej w Polsce. Jednak potencjalnie ciekawe mogą być ewentualne wypowiedzi prezesa dotyczące klarujących się rozwiązań dotyczących cen nośników energii (energii elektrycznej, gazu) dla gospodarstw domowych oraz słabszych od oczekiwań danych z przemysłu i wpływie mocnego złotego na kondycję polskich eksporterów. W warunkach inflacji bazowej powyżej celu inflacyjnego i jej uporczywego charakteru nie sądzimy, aby w tym roku Rada Polityki Pieniężnej zdecydowała się na obniżkę stóp procentowych.

Wydarzenia i komentarze

- PL:** Rada Ministrów przyjęła wczoraj projekt ustawy o bonie energetycznym i cenach energii. Najważniejszą informacją z punktu widzenia gospodarki w skali makro wydają się zapisy w Ocenie skutków regulacji (OSR), według których rachunki gospodarstw domowych za energię elektryczną miałyby w II poł. roku wzrosnąć o 29%, a opłaty za gaz o 15,0%. Oszacowana przez rząd skala wzrostu rachunku za energię elektryczną o 29% oznacza, że zakładany jest także wyraźny wzrost opłat dystrybucyjnych. Przypomnijmy bowiem, że proponowany wzrost ceny energii elektrycznej wynosi 21%. Realizacja scenariusza przedstawionego w OSR oznaczałaby wzrost inflacji z powodu wyższej cen nośników energii o ok. 1,5 pkt. proc., co byłoby nieco silniejszym wpływem niż nasze dotychczasowe założenia. Spodziewany wzrost inflacji w II poł. roku będzie argumentem dla Rady Polityki Pieniężnej za stabilizowaniem stóp procentowych w tym roku.
- GE:** Produkcja przemysłowa w Niemczech licząc w cenach stałych spadła w marcu br. o 0,4% m/m, po dwóch niezłych wzrostach w styczniu i w lutym. Dane za marzec okazały się bliskie konsensusowi prognoz. Pokazują one, obok wczorajszych danych o nowych zamówieniach, że jest za wcześnie na trwalsze ożywienie w niemieckim przemyśle. W kontekście krajowego sektora wytwórczego dane z ostatnich tygodni wskazują, że zakładane na ten rok ożywienie może mieć mniejszą skalę niż się spodziewaliśmy. Czekamy na kolejne odczyty dla weryfikacji tego scenariusza.

Rynki na dziś

Przed nami prawdopodobnie kolejna spokojna sesja zarówno na rynkach bazowych, jak i rodzimym podwórku. Niezmiennie od kilku dni złotemu brakuje argumentów za podbiciem zmienności i zmianą trendu horyzontalnego. Dominuje wyczekiwanie na wynik rozpoczynającego się posiedzenia Rady Polityki Pieniężnej, który jednak jest dość łatwy do przewidzenia. Nie uważamy, by inwestorzy zareagowali na utrzymanie stóp procentowych, czy podtrzymanie bieżącej narracji bankierów centralnych. W rezultacie kurs EUR/PLN oscyluje wokół poziomu 4,31 i choć w naszej ocenie dysponuje potencjałem do niewielkiej zniżki, to nie w najbliższych dniach. Na eurodolarze natomiast rynek konsekwentnie utrzymuje próby sforsowania poziomu 1,0796 (200-dniowa średnia ruchoma), co - jak wskazywaliśmy już w poniedziałek - nie powinno okazać się skuteczne. Dzisiejsze dość liczne wypowiedzi przedstawicieli Fed prawdopodobnie przejdą bez echa w sytuacji, gdy ledwie tydzień temu zakończyło się posiedzenie amerykańskiej Rezerwy Federalnej, a J.Powell przedstawił najnowszy obraz gospodarki USA i perspektywy polityki pieniężnej.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,3114	0,0%
USD/PLN	3,9996	0,0%
CHF/PLN	4,4126	-0,2%
EUR/USD	1,0778	0,0%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	5,87	2
WIBOR 3M	5,86	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	5,35	0
5Y	5,44	-2
10Y	5,59	-2

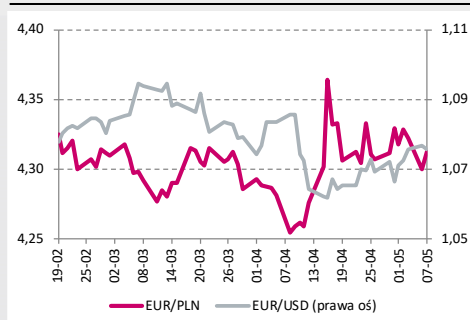
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	5,44	-4
5Y	5,07	-4
10Y	5,15	-12

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	2,43	-3
US 10Y	4,44	-5

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	86483,5	-0,1
S&P 500	5187,7	0,1
Nikkei 225	38256,6	-1,5

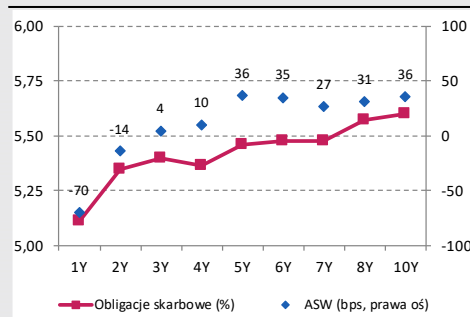
Źródło: LSEG Datastream
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



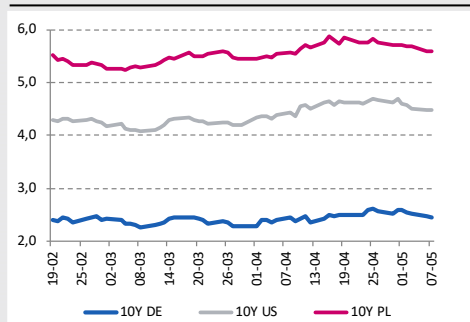
Źródło: LSEG Datastream

Krajowy rynek stopy procentowej



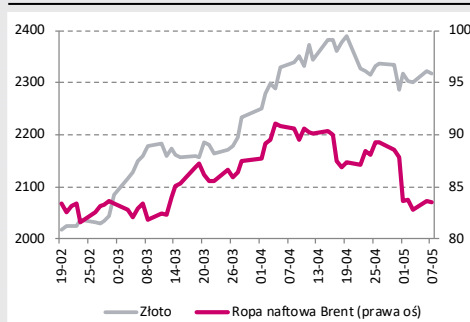
Źródło: LSEG Datastream

Rentowności długu USA, Niemiec i Polski [%]



Źródło: LSEG Datastream

Ceny surowców [USD]



Źródło: LSEG Datastream

Rynek krajowy

Za nami kolejna sesja bez większej historii. Kurs EUR/PLN - zgodnie z naszymi przewidywaniami - oscylował wokół poziomu 4,32 pozostając mało zmienny. Wynika to z faktu, iż kalendarium istotnych publikacji było wczoraj puste. Najbliższe dni nie powinniśmy również przynieść istotnych ruchów kursu EUR/PLN. Mimo, iż dziś kończy się posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej, to nie będzie ono - wzorem poprzednich miesięcy - źródłem zmian w nastawieniu polskich bankierów centralnych. Tym samym, nie spodziewamy się rynkowego wpływu wysoce prawdopodobnej decyzji o utrzymaniu stóp procentowych na polskie aktywa. Spokój zagościł ponadto w notowaniach obligacji skarbowych. We wtorek - w ślad za zmianami rynków bazowych - dochodowość 10-latk obniżyła się. Zmiana nie była jednak znacząca i wyniosła ledwie 2 pkt. baz. Rentowność polskiego długiego końca krzywej zmalała zaś do poziomu 5,59%.

Rynki zagraniczne

Mimo, iż eurodolar zanotował już piątą z rzędu sesję wzrostową, to jednak skala zmian - zwłaszcza w ostatnich dwóch dniach - była mizerna. Wczoraj notowania zwykowały o około 30 pipsów. Niezmiennie - jak wspominaliśmy już w poniedziałkowych raportach - kurs EUR/USD próbuje dojść do 200-dniowej średniej ruchomej tj. 1,0796. Zwiększeniu zmienności nie pomógł powrót do pracy (po poniedziałkowej przerwie związanej z Majowym Świętem Bankowym) inwestorów z Wielkiej Brytanii. Na bazowych rynkach długu miniona sesja przyniosła kontynuację trendów zainicjowanych jeszcze w ubiegłym tygodniu, tj. po posiedzeniu Fed. Dochodowość amerykańskiej 10-latki obniżyła się we wtorek o 5 pkt. baz. do 4,44% i coraz bardziej oddala się od ustanowionego pod koniec kwietnia półrocznego maksimum na poziomie 4,70%.

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	53.2	53.3	
10:00 Indeks PMI w usługach fin.	EZ	Kwiecień	51.5	53.3	52.9	
10:30 Indeks Sentix	EZ	Maj	-5.9	-3.6	-4.9	
Wtorek 07 maja						
08:00 Zamówienia w przemyśle sa m/m	Niemcy	Marzec	-0.8%	-0.4%	0.4%	
10:00 Sprzedaż detaliczna wda r/r	EZ	Marzec	-0.7%	-0.2%		
Środa 08 maja						
08:00 Produkcja przemysłowa sa m/m	Niemcy	Marzec	-1.7%	-0.4%	-0.6%	
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	208k		212k	
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