



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

Analitik rynku finansowych
+48 22 598 22 36

8 lutego 2024

Informacje na dziś

- CZ:** Dziś odbędzie się posiedzenie Narodowego Banku Czeskiego, który w grudniu obniżył podstawowej stopy procentowej o 0,25 pkt proc. do 6,75% rozpoczął cykl łagodzenia polityki pieniężnej, które dziś powinno być kontynuowane. Konsensus prognoz wskazuje na kolejne cięcie o 0,25 pkt proc. do 6,50%, choć spora część inwestorów oczekuje spadku o 0,50 pkt proc. Rok 2024 będzie okresem znaczącego obniżania stóp proc. przez bank centralny w Czechach. Prognozy wskazują, że pod koniec 2024 r. inflacja CPI już będzie blisko celu inflacyjnego wynoszącego 2,0% r/r. Według oczekiwań rynków na koniec roku podstawowa stopa procentowa wyniesie ok. 3,25%. Oznacza to niższe spodziewane stopy procentowe niż w Polsce.
- PL:** Na dziś na godz. 15:00 zaplanowana jest konferencja prasowa prezesa NBP A. Glapińskiego po posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej, która wczoraj nie zmieniła stóp procentowych. Spodziewamy się, że retoryka prezesa zostanie utrzymana w podobnym tonie do tego sprzed miesiąca, gdy A. Glapiński podkreślał niepewność co do inflacji i oczekiwanie na wyniki marcowej projekcji makroekonomicznej.

Wydarzenia i komentarze

- PL:** Zgodnie z oczekiwaniami ekonomistów, jak i rynków finansowych Rada Polityki Pieniężnej utrzymała stopy procentowe NBP na dotychczasowym poziomie. Stopa referencyjna kształtuje się zatem nadal na poziomie 5,75%. Decyzja jest spójna z komunikacją części członków Rady, w tym prezesa NBP A. Glapińskiego, która w naszej ocenie nie ulegnie diametralnym zmianom podczas zaplanowanej na dziś konferencji. Oczekujemy zatem na dane inflacyjne za styczeń oraz wyniki projekcji PKB i CPI, z którymi Rada zapozna się na posiedzeniu w przyszłym miesiącu. Sądzymy, że w świetle nowej projekcji makroekonomicznej, w marcu nie pojawią się argumenty za obniżką stóp procentowych. Tym bardziej, że Rada Polityki Pieniężnej zmieniła, naszym zdaniem, po wyborach parlamentarnych swoją funkcję reakcji w kierunku większej wrażliwości na ryzyka inflacyjne. Większość członków Rady będzie zapewne w najbliższych miesiącach optowała za utrzymaniem stabilnych stóp i nastawieniem „wait-and-see”, oczekując na nowe dane i informacje. Najważniejsze z nich, naszym zdaniem, będą dotyczyć, poza odczytami z krajowej gospodarki, rozwiązań w zakresie cen energii elektrycznej dla gospodarstw domowych, podatku VAT na podstawową żywność, a także perspektyw polityki fiskalnej od 2025 r. Szczegóły planów budżetowych będą klarowały się w II poł. tego roku i wtedy, naszym zdaniem, dojdzie do niewielkich obniżek stóp procentowych, wraz z oczekiwaniami zbiegania inflacji bazowej do celu oraz cięciami stóp przez banki centralne za granicą, w tym przez te w regionie. Przestrzeń do obniżek nie będzie jednak duża, ograniczana przede wszystkim przez ciasny rynek pracy i (możliwe) nadal niesprzyjającą realizację celu inflacyjnego polityką fiskalną (rok 2025 to czas wyborów prezydenckich). Spodziewamy się, że stopa referencyjna na koniec 2024 r. wyniesie 5,00-5,25%.

Rynki na dziś

Nie uważamy by dzisiejsza sesja mogła w istotny sposób wpłynąć na notowania eurodolara, złotego, czy rynków obligacji. Złoty prawdopodobnie pozostanie stabilny wokół poziomu 4,34 za EUR a wypowiedzi prezesa Narodowego Banku Polskiego podczas dzisiejszej konferencji prasowej powinny pozostać rynkowo neutralne. Podobnie jak i pozostałe zaplanowane na czwartek wydarzenia. Nieco zmienności z racji posiedzenia banku centralnego Czech może pojawić się na w przypadku korony czeskiej. Eurodolar anemicznie rośnie próbując dotrzeć do 200-dniowej średniej ruchomej 1,0808, na co jednak, naszym zdaniem, mimo mniej niż pół-centowej odległości prawdopodobnie przyjdzie poczekać do jutra.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4.3412	-0.1%
USD/PLN	4.0296	-0.4%
CHF/PLN	4.6232	-0.3%
EUR/USD	1.0772	0.3%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	5.83	0
WIBOR 3M	5.85	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	4.96	-3
5Y	5.20	0
10Y	5.34	0

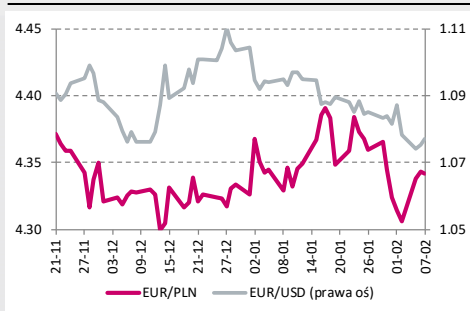
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	5.22	-1
5Y	4.68	0
10Y	4.74	-1

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	2.30	-2
US 10Y	4.10	-4

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	79473.4	0.4
S&P 500	4995.1	0.8
Nikkei 225	36863.3	2.1

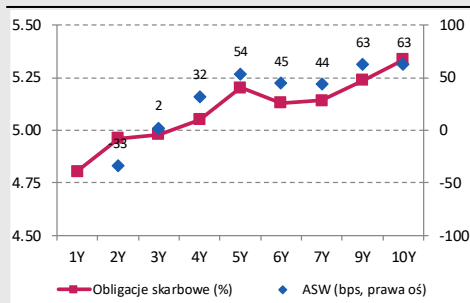
Źródło: LSEG Datastream
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



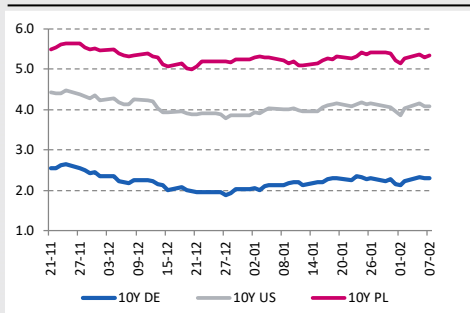
Źródło: LSEG Datastream

Krajowy rynek stopy procentowej



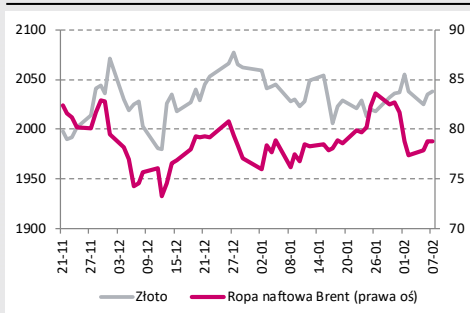
Źródło: LSEG Datastream

Rentowności długu USA, Niemiec i Polski [%]



Źródło: LSEG Datastream

Ceny surowców [USD]



Źródło: LSEG Datastream

Rynek krajowy

Zgodnie z oczekiwaniami wczorajsza sesja na krajowym rynku walutowym nie przyniosła istotnych zmian w wycenie złotego, a kurs EUR/PLN poruszał się w wąskim przedziale 4,3420-4,3560. Polska waluta nie zareagowała na decyzję RPP, która zgodnie z oczekiwaniami utrzymała stopy procentowe na niezmiennym poziomie. Głównym wyznacznikiem notowań złotego były trendy na rynku eurodolara, który również podlegał niewielkim wahaniom. Nieznaczny wzrost kursu EUR/USD na rynkach bazowych wsparł spadek kursu USD/PLN, który na zamknięciu wczorajszej sesji notowany był na poziomie 4,03, tj. nieco ponad 1,5 grosza poniżej zamknięcia dnia poprzedniego. Niewielkim wahaniom podlegała także wycena krajowych obligacji. W ciągu dnia rentowności nieznacznie zwiększyły się, w dużej mierze kopiując ruchy na rynkach bazowych, jednak na zamknięciu ich poziom był zbliżony do notowanych dnia wcześniejszego. Zgodna z oczekiwaniami decyzja RPP oraz komunikat po posiedzeniu nie wpłynęły na rynkowe oczekiwania co do ścieżki stóp procentowych, a w rezultacie także na wycenę obligacji.

Rynki zagraniczne

Potencjał do spadku eurodolara wyczerpał się i wczorajsza sesja przyniosła nieznaczne umocnienie euro względem dolara. Ze względu na ubogie kalendarium danych makroekonomicznych zmienność notowań nie była jednak duża. W ciągu dnia kurs EUR/USD zwiększył się do 1,0782, to względem wtorkowego zamknięcia oznacza wzrost o zaledwie 0,5 centa. Spokojny przebieg miała także sesja na bazowych rynkach długu. W ciągu dnia widoczny był nieznaczny wzrost dochodowości, jednak na zamknięciu rentowności obligacji USA i Niemiec były zbliżone do poziomów z wtorkowego zamknięcia.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 02 lutego						
14:30 Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem m/m	USA	Styczeń	333k	353k	170k	
14:30 Stopa bezrobocia	USA	Styczeń	3.7%	3.7%	3.8%	
Poniedziałek 05 lutego						
09:55 Indeks PMI dla usług, fin.	Niemcy	Styczeń	49.3	47.7	47.6	
10:00 Indeks PMI dla usług, fin.	EZ	Styczeń	48.8	48.4	48.4	
10:30 Indeks Sentix	EZ	Luty	-15.8	-12.9	-15.0	
15:45 Indeks PMI dla usług	USA	Styczeń	51.4	52.5	52.9	
16:00 Indeks ISM dla usług	USA	Styczeń	50.5	53.4	52.0	
Wtorek 06 lutego						
11:00 Sprzedaż detaliczna r/r wda	EZ	Grudzień	-0.4%	-0.8%	-1.1%	
Środa 07 lutego						
Decyzja w sprawie stóp procentowych	Polska	Luty	5.75%	5.75%	5.75%	5.75%
Czwartek 08 lutego						
02:30 Inflacja CPI r/r	Chiny	Styczeń	-0.3%	-0.8%	-0.5%	
Decyzja w sprawie stóp procentowych	Czechy	Luty	6.75%		6.25%	
14:30 Liczba wniosków o zasiłek dla bezrobotnych	USA	02 lutego	224k		218k	
15:00 Konferencja prezesa NBP	Polska	Luty				
Piątek 09 lutego						
08:00 Inflacja CPI r/r fin.	Niemcy	Styczeń	3.7%		2.9%	
14:00 Protokół z posiedzenia RPP	Polska	Styczeń				
Poniedziałek 12 lutego						

Brak istotnych publikacji

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