



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

13 maja 2024

Informacje na dziś

- Brak publikacji najważniejszych wskaźników makroekonomicznych

Wydarzenia i komentarze

- PL:** Na konferencji podsumowującej ubiegłotygodniowe posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej prezes Narodowego Banku Polskiego A. Głapiński powiedział, że celem banku centralnego jest trwale sprowadzenie inflacji do celu, w tym także inflacji bazowej. Biorąc pod uwagę obecne uwarunkowania oraz prognozy inflacji, która w II poł. tego roku wyraźnie wzrośnie, prezes NBP nie widzi w Radzie gotowości do obniżki stóp procentowych w tym roku. W opinii prezesa przestrzeń do złagodzenia polityki monetarnej może pojawić się na początku 2025 r. Jako główne ryzyka dla inflacji w średnim okresie, które utrudniają trwale sprowadzenie inflacji do celu NBP, prezes wskazał wysoką dynamikę płac w ujęciu realnym, rosnące oczekiwania inflacyjne, ekspansywną politykę fiskalną, a także działania regulacyjne. Wypowiedzi prezesa Głapińskiego wpisują się w narrację komunikatu opublikowanego po posiedzeniu RPP i wspierają oczekiwania na stabilizację stóp procentowych w tym roku. W warunkach podwyższonej niepewności co do ścieżki inflacji w tym roku, Rada będzie czekała na przekonujące dowody trwałego powrotu inflacji do celu NBP.
- PL:** W piątek agencje Fitch i S&P opublikowały wyniki przeglądu ratingu Polski. Zgodnie z oczekiwaniami ratingi, jak i ich stabilne perspektywy zostały utrzymane. Przypomnijmy, że w marcu br. taką samą decyzję podjęła trzecia z najważniejszych agencji ratingowych - Moody's. W naszej ocenie najważniejszymi kryteriami dla wyznaczania ratingu Polski są oczekiwania dla polityki fiskalnej oraz ocena instytucjonalna (governance), w tym dotycząca banku centralnego. Spodziewamy się, że Polska od 2025 r. zostanie w jakiejś formie objęta procedurą nadmiernego deficytu. Co więcej, do wyborów prezydenckich w 2025 r., naszym zdaniem, nie ma co liczyć na dalszą poprawę oceny instytucjonalnej. Stąd nie spodziewamy się, aby podczas przeglądów ratingu na jesieni tego roku i wiosnę 2025 r. ratingi dla Polski oraz perspektywy oceny zmieniły się.
- US:** Indeks nastrojów konsumenckich w USA opracowywany przez Uniwersytet Michigan spadł w maju do 67,4 pkt z 77,2 pkt w kwietniu, a więc okazał się sporo niższy od oczekiwań. Raport zawiera także oczekiwania inflacyjne amerykańskich gospodarstw domowych. Wskaźnik obrazujący spodziewaną inflację w horyzoncie roku wzrósł w maju do 3,5 pkt, a więc do poziomu najwyższego od pół roku. Według badania, amerykańscy konsumenci „wyrazili obawy, że inflacja, bezrobocie i stopy procentowe mogą w nadchodzącym roku podążać w niekorzystnym kierunku”. Dane te mają słabą wymowę i wskazują, że 2Q 2024 może być słabszym kwartałem dla konsumpcji w USA niż niezły 1Q 2024. Realną weryfikacją tych przypuszczeń będzie odczyt sprzedaży detalicznej w USA w kwietniu, który poznamy w środę, wraz z danym o inflacji CPI.

Rynki na dziś

Dziś nie będą publikowane istotne dane makroekonomiczne, dlatego krajowy rynek finansowy może pozostawać pod wpływem piątkowej konferencji prezesa NBP, który podtrzymał jastrzębią narrację, sygnalizując stabilizację stóp procentowych w najbliższych miesiącach. Przy spadających stopach procentowych w innych krajach naszego regionu, stanowi to wsparcie dla złotego. Jastrzębia narracja Rady Polityki Pieniężnej może zatem sprzyjać zejściu kursu EUR/PLN w kierunku 4,30. W piątek po zamknięciu rynku krajowego agencja Fitch i S&P potwierdziły ratingi Polski ich perspektywy, jednak biorąc pod uwagę, że decyzje te były zgodne z oczekiwaniami, nie spodziewamy się, aby miały one wpływ na nastroje rynkowe.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4.3007	0.2%
USD/PLN	3.9929	0.2%
CHF/PLN	4.4004	0.2%
EUR/USD	1.0769	0.1%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	5.89	1
WIBOR 3M	5.86	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	5.38	-3
5Y	5.48	0
10Y	5.59	-2

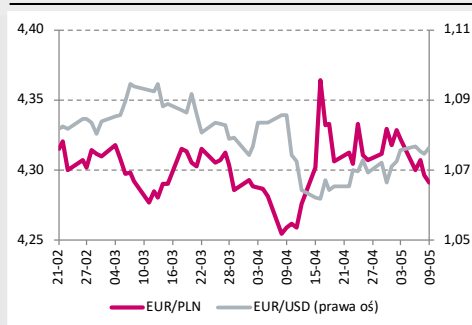
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	5.44	1
5Y	5.04	-1
10Y	5.15	0

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	2.50	0
US 10Y	4.48	-1

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	86508.7	-1.1
S&P 500	5222.7	0.2
Nikkei 225	38179.5	-0.1

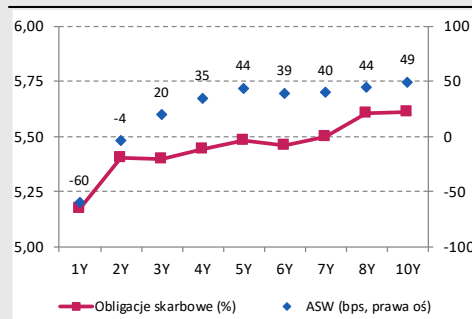
Źródło: LSEG Datastream
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



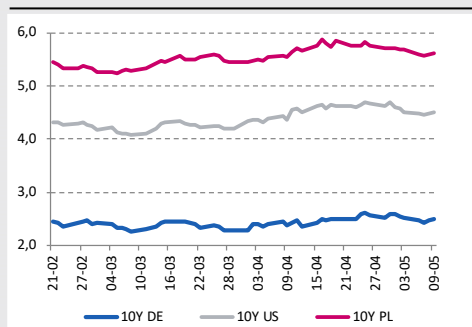
Źródło: LSEG Datastream

Krajowy rynek stopy procentowej



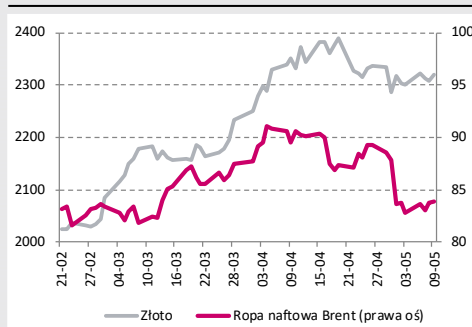
Źródło: LSEG Datastream

Rentowności długu USA, Niemiec i Polski [%]



Źródło: LSEG Datastream

Ceny surowców [USD]



Źródło: LSEG Datastream

Rynek krajowy

Widoczna w ostatnich dniach szarża złotego i próba złamania poziomu 4,30 okazała się jedynie chwilowo skuteczna. W piątek, jeszcze podczas porannego handlu, kurs EUR/PLN chwilowo poruszał się na poziomie 4,2790 by na koniec dnia wzrosnąć do 4,3020. Mimo opisywanych zmian w skali całego tygodnia złoty i tak zanotował umocnienie w relacji do euro. Przypomnijmy, iż na początku ubiegłego tygodnia notowania oscylowały wokół 4,32 za EUR. Nie przypisujemy wskazywanym zmianom wartości złotego podłoża krajowego. Zakończone w czwartek a skomentowane w piątek przez prezesa NBP majowe posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej nie miało wpływu na wartość złotego, czy obligacji. Złoty w największym stopniu podlegał wpływom globalnego sentymentu inwestycyjnego, który pozostawał sprzyjający walutom tej części Europy. Wraz ze złotym na wartości zyskiwały bowiem także waluty Czech i Węgier. Koniec tygodnia na krajowym rynku długu upłynął pod znakiem niewielkich zmian. W przypadku 2-latki mowa o spadku rentowności rzędu 3 pkt. baz. do 5,38%.

Rynki zagraniczne

Kurs EUR/USD konsekwentnie realizował w piątek - jak również w całym zakończonym tygodniu - scenariusz techniczny polegający na próbie sforsowania 200-dniowej średniej ruchomej, tj. 1,0795. Źródłem relatywnej stabilizacji eurodolara było ubogie kalendarium danych makroekonomicznych. Z tego powodu zmienności zabrakło także w notowaniach obligacji rynków bazowych. Dochodowość 10-latki niemieckiej ustabilizowała się na poziomie 2,50%, tj. takim samym jak w czwartek. W przypadku obligacji z długiego końca amerykańskiej krzywej rentowność w piątek zmalała o ledwie o 1 pkt. baz. do 4,48%.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 10 maja						
15:00 Konferencja prasowa prezesa NBP	Polska	Maj				
16:00 Raport uniwersytetu Michigan wst.	USA	Maj	77.2		76.1	
Poniedziałek 13 maja						
14:00 Opis posiedzenia banku centralnego	Polska	Kwiecień				
Wtorek 14 maja						
11:00 Indeks ZEW	Niemcy	Maj	42.9		46.1	
14:00 Saldo rachunku obrotów bieżących EUR	Polska	Marzec	465m		628m	120m
14:30 Inflacja PPI r/r	USA	Kwiecień	2.1%			
16:00 Wystąpienie prezesa Fed	USA	Maj				
Środa 15 maja						
Przetarg zamiany obligacji	Polska	Maj				
10:00 PKB r/r wst.	Polska	1Q	1.0%		1.8%	
10:00 Inflacja CPI r/r fin.	Polska	Kwiecień	2.0%		2.4%	2.4%
11:00 PKB r/r rew.	EZ	1Q	0.1%		0.4%	
14:30 Inflacja CPI r/r	USA	Kwiecień	3.5%			
14:30 Sprzedaż detaliczna m/m	USA	Kwiecień	0.7%		0.4%	
Czwartek 16 maja						
14:00 Inflacja bazowa r/r	Polska	Kwiecień	4.6%		4.1%	4.2%
14:30 Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	USA	10 maja	231k		220k	
15:15 Produkcja przemysłowa m/m	USA	Kwiecień	0.4%		0.2%	
Piątek 17 maja						
11:00 Inflacja HICP r/r fin.	EZ	Kwiecień	2.4%		2.4%	
Poniedziałek 20 maja						

Brak istotnych publikacji makroekonomicznych

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