



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 rynków finansowych
+48 22 598 22 36

10 maja 2022

Informacje na dziś

- GE:** Dziś o godz. 11:00 poznamy wyliczenie za maj indeksu Instytutu ZEW obrazującego oczekiwania inwestorów i analityków dotyczące koniunktury w Niemczech w perspektywie najbliższych sześciu miesięcy. Konsensus prognoz wskazuje na spadek wskaźnika do -42,5 pkt, co oznacza pogłębienie pesymizmu względem kwietnia, gdy wskaźnik ten wyniósł -41,0 pkt, tj. był najniższy od wybuchu pandemii w Niemczech. Wybuch wojny na Ukrainie oraz zaburzenia dostaw z Chin odbijają się już na tej gospodarce i rosną ryzyka dla wpadnięcia przez nią w tym roku w recesję, aczkolwiek kondycja sektora usługowego powinna być na tyle dobra, aby temu zapobiec.

Wydarzenia i komentarze

- PL:** Według szacunków Ministerstwa Rodziny i Polityki Społecznej stopa bezrobocia rejestrowanego obniżyła się w kwietniu do 5,3% z 5,4% w marcu. Dane te są zgodne z naszymi oczekiwaniami. Warto zauważyć, że dla miesiąca kwietnia nie odnotowano od 1991 niższej wartości. Spadek stopy bezrobocia w kwietniu w naszej ocenie wynika głównie z sezonowego wzrostu popytu na pracę, aczkolwiek dane po korekcy sezonowej także uległy obniżeniu. Informacje te potwierdzają silny popyt na pracę w Polsce pomimo czynników ryzyka związanych z wybuchem wojny na Ukrainie. Wobec raportowanego przez firmy niedoboru pracowników o odpowiednich kwalifikacjach i wysokiej inflacji, popyt na pracę przekłada się na szybki wzrost wynagrodzeń. Spirala inflacji - wzrost płac rozkręca się, w co wpisują się oczekiwania dalszego zacieśniania polityki pieniężnej w Polsce. Minister rodziny i polityki społecznej M. Małag powiedziała, że na podstawie przepisów specustawy o pomocy obywatelom Ukrainy upraszczających procedury zatrudnienia pracę w Polsce podjęło 120 tys. osób. Nie wiemy, jaką część tej liczby stanowią zatrudnieni w Polsce po raz pierwszy, ale ile osoby, które już pracowały na jej terytorium. Niemniej napływ ludności mógłby zmniejszać napięcia na krajowym rynku pracy, choć ze względu na strukturę płci wpływ ten koncentrowały się zapewne tylko w niektórych sektorach. Stąd pozostajemy dość sceptyczni co do skali wpływu nowych pracowników z Ukrainy na dynamikę wynagrodzeń w całej gospodarce, a więc nasz podstawowy scenariusz dla krajowego rynku pracy pozostaje niezmieniony.

Rynki na dziś

Kurs EUR/PLN oscyluje wokół poziomu 4,69 oczekując na nowe impulsy, w tym wygaszenie krajowych ryzyk, a więc zaplanowanej na dziś prezentacji rządowych założeń dotyczących pomocy kredytobiorcom, czy głosowaniu w sprawie reelekcji prezesa Narodowego Banku Polskiego. Na globalnych rynkach walutowych eurodolar zachowuje spokój, co sprzyja także stabilizacji wyceny polskiej waluty. Nadal pewna nerwowość towarzyszy natomiast notowaniom krajowego długu, którego dochodowość zwiększa w kolejnych sesjach w dwucyfrowych tempie co jedynie częściowo można tłumaczyć zmianami rynków bazowych.

Kursy walut

		Δ %
EUR/PLN	4,6861	-0,4%
USD/PLN	4,4456	0,0%
CHF/PLN	4,4846	-0,4%
EUR/USD	1,0541	-0,4%

Rynek Pieniężny

	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	5,40	6
WIBOR 3M	6,31	-2

Obligacje PL

	(%)	Δ bps
2Y	6,76	7
5Y	7,42	18
10Y	7,00	19

IRS PLN

	(%)	Δ bps
2Y	7,47	12
5Y	6,94	20
10Y	6,58	26

Obligacje bazowe

	(%)	Δ bps
DE 10Y	1,13	4
US 10Y	3,13	6

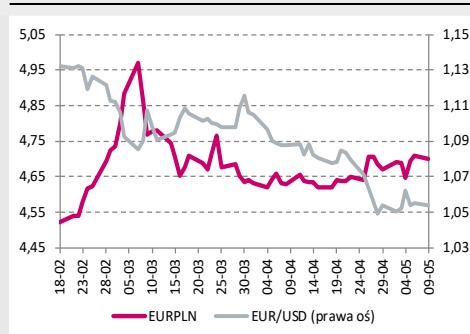
Giełdy

	pkt.	Δ %
WIG	54194,2	-1,9
S&P 500	3991,2	-3,2
Nikkei 225	26167,1	-0,6

Źródło: Refinitiv

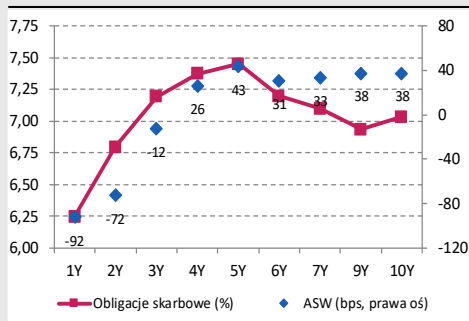
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



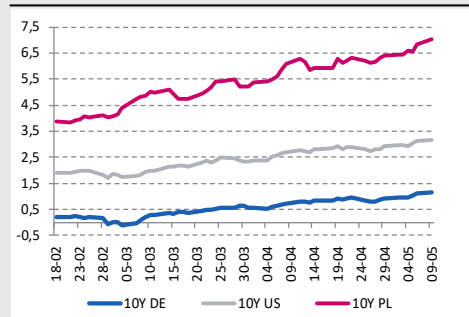
Źródło: Refinitiv

Krajowy rynek stopy procentowej



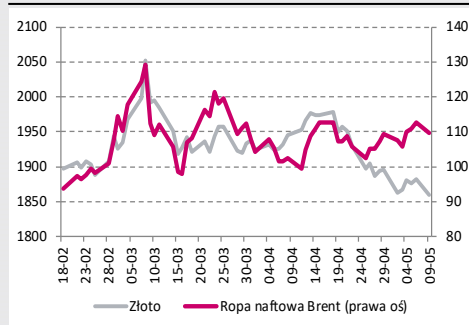
Źródło: Refinitiv

Rentowności długu USA, Niemiec i Polski [%]



Źródło: Refinitiv

Ceny surowców [USD]



Źródło: Refinitiv

Rynek krajowy

Kurs EUR/PLN rozpoczął nowy tydzień od próby wybicia notowań powyżej poziomu 4,71, która jednak okazała się nieskuteczna. W rezultacie złoty powrócił do umocnienia względem wspólnej waluty wykorzystując między innymi wzrost eurodolara w drugiej połowie dnia, czy pary EUR/CHF zbudowany na poprawie nastrojów rynkowych (a w przypadku franka szwajcarskiego także na danych o wysokiej aktywności walutowej tamtejszego banku centralnego). Źródłem niewielkiego wzrostu apetytu na ryzyko był z kolei brak zaostrenia rosyjskiej wojennej narracji podczas obchodzonego wczoraj Dnia Zwycięstwa. Emocji nie zabrakło na rynku obligacji bazowych, gdzie dochodowość ponownie rosta, co w przypadku 10-latkii skutkowało wybiciem ponad psychologiczny poziom 7% (maksima z 2008 roku). Walutowo najbliższe dni powinny przynieść pewne uspokojenie wyceny złotego i stopniowe próby powrotu do kwietniowego kanału bocznego z ograniczeniami na poziomie 4,6040 i 4,6630. Lokalnymi źródłami niepewności pozostaje jednak między innymi reelekcja prezesa NBP (decyzja możliwa już w tym tygodniu podczas najbliższego posiedzenia Sejmu), czy kwestia pomocy dla kredytobiorców (będąca dziś poddana pod obrady Rady Ministrów). Globalnie zaś trwający tydzień to przede wszystkim oczekiwanie na dane o inflacji z USA (środa). W sytuacji, gdyby okazały się one zgodne z konsensusem a pokazałyby, iż szczyt CPI został już minięty byłby to sygnał do częściowego ostudzenia bieżących trendów rynkowych (siły dolara, czy drobnej korekty Treasuries.

Rynki zagraniczne

Kurs EUR/USD z mniej niż centową zmiennością nie był w stanie zmienić dotychczasowego obrazu notowań, który zakłada jego stabilizację. Wczoraj niepowodzeniem zakończyła się poranna próba ataku poziomu 1,0490, jak i późniejszy pomysł wybicia ponad 1,0580. Interesująco przebiegła natomiast poniedziałkowa sesja na rynku EUR/CHF. Para ta zaliczyła bowiem siódmą z rzędu wzrostową sesję a poza rozbieżnościami w perspektywach polityki pieniężnej pomiędzy Szwajcarią, a USA, czy strefą euro najnowszym argumentem za przeceną franka były dane SNB, z których wynikało, iż bank dokonał w ubiegłym tygodniu największych od pierwszej fali pandemii interwencji walutowych. Na bazowych rynkach długu kontynuowany był marsz w górę rentowności. Weryfikatorem siły bieżącego trendu - bardziej w przypadku 10-latkii USA - będą jutrzejsze dane o inflacji CPI w Stanach Zjednoczonych.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 06 maja						
14:30 Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Kwiecień	428k	428k	385k	
Poniedziałek 09 maja						
05:55 Handel zagraniczny USD	Chiny	Kwiecień	47.38b	51.12b	50.6b	
10:30 Indeks Sentix	EZ	Maj	-18.0	-22.6	-20.5	
Wtorek 10 maja						
Decyzja w sprawie stóp procentowych	Rumunia	Maj	3.0%		3.5%	
09:00 Inflacja CPI r/r	Węgry	Kwiecień	8.5%		9.0%	
09:00 Inflacja CPI r/r	Czechy	Kwiecień	12.7%			
11:00 Indeks ZEW	Niemcy	Maj	-41.0		-42.0	
Środa 11 maja						
03:30 Inflacja CPI r/r	Chiny	Kwiecień	1.5%		1.9%	
08:00 Inflacja CPI r/r fin.	Niemcy	Kwiecień	7.3%		7.4%	7.4%
10:00 Wynagrodzenia	Polska	Q1	9.8%			
14:00 Opis posiedzenia banku centralnego	Węgry	Kwiecień				
14:30 Inflacja CPI r/r	USA	Kwiecień	8.5%			
Czwartek 12 maja						
14:30 Inflacja PPI r/r	USA	Kwiecień	11.2%			
14:30 Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	USA	06 maja	200k		193k	
Piątek 13 maja						
09:00 Opis posiedzenia banku centralnego	Czechy	Maj				
10:00 Inflacja CPI r/r fin.	Polska	Kwiecień	11.0%		12.3%	
14:00 Bilans płatniczy EUR	Polska	Marzec	-2871m		-2732m	-2800m
16:00 Indeks Uniwersytetu Michigan	USA	Maj	65.2		63.8	
Poniedziałek 16 maja						
04:00 Produkcja przemysłowa r/r	Chiny	Kwiecień	5.0%			
04:00 Sprzedaż detaliczna r/r	Chiny	Kwiecień	-3.5%			
14:00 Inflacja bazowa r/r	Polska	Kwiecień	6.9%			

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