



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

9 lutego 2024

Informacje na dziś

- Brak publikacji najważniejszych wskaźników makroekonomicznych.

Wydarzenia i komentarze

- PL:** Wczorajsza konferencja prasowa prezesa Narodowego Banku Polskiego A.Głapińskiego po lutowym posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej miała jastrzębią wymowę i potwierdziła zmianę funkcji reakcji Rady po październikowych wyborach parlamentarnych. Głównym przekazem wczoraj konferencji prasowej było stwierdzenie, iż w opinii prezesa w RPP nie znajdzie się większość dla poparcia wniosku o obniżkę stóp procentowych w tym roku. Oznacza to, iż Rada będzie dążyła do utrzymania stóp na obecnym poziomie przez dłuższy okres niż nasz dotychczasowy scenariusz. Wygaśnięcie działań osłonowych jest przy tym pretekstem do zmiany funkcji reakcji większości członków Rady. Niemniej, naszym zdaniem, złagodzenia polityki pieniężnej pod koniec tego roku całkowicie wykluczyć nie można. Należy bowiem wziąć pod uwagę, iż stopy procentowe będą obniżane w tym roku w strefie euro, w USA, a także krajach naszego regionu. Przy stabilnych stopach procentowych w Polsce będzie to oznaczało presję na wyraźne umocnienie złotego. Silny złoty sprzyjać będzie dezinflacji, jednak jednocześnie podkopywać będzie konkurencyjność eksportu, a przez to osłabiać wzrost gospodarczy. Dodatkowo, pesymistyczne perspektywy rysują się dla gospodarki Niemiec i niepewna jest ścieżka wzrostu gospodarczego w Chinach. Wysokie stopy procentowe będą też sprzyjały wzrostowi skłonności do oszczędzania. O ile więc wczorajsza wypowiedź prezesa sugeruje chęć utrzymania stóp procentowych na niezmiennym poziomie przez dłuższy czas i istotnie zwiększa prawdopodobieństwo takiego scenariusza, to mocny złoty i negatywne tendencje w otoczeniu zewnętrznym, mogą otworzyć przestrzeń do poluzowania warunków monetarnych pod koniec tego roku. Zakres tej przestrzeni uzależniony będzie też od kształtu polityki fiskalnej na 2025 r.
- CZ:** Narodowy Bank Czeski obniżył podstawową stopę procentową o 0,50 pkt proc. do 6,25%, silniej niż konsensus prognoz wskazujący na cięcie o 0,25 pkt proc. Była to druga obniżka rozpoczętego w grudniu ub. roku cyklu łagodzenia polityki pieniężnej. Będzie ono kontynuowane, a według oczekiwań rynkowych podstawowa stopa procentowa zakończy 2024 rok na poziomie 3,25%. Obecnie według konsensusu Bloomberg inflacja CPI w 4Q 2024 będzie już zbliżona do celu inflacyjnego wynoszącego 2,0% r/r. Perspektywy polityki pieniężnej w Czechach znacząco różnią się od tych dla Polski, gdzie rośnie prawdopodobieństwo braku zmian stóp procentowych w tym roku, co będzie źródłem presji na umocnienie złotego.

Rynki na dziś

Z racji, iż kalendarium najważniejszych publikacji danych makroekonomicznych jest dziś puste, polskim rynkiem finansowym rządzić będzie echo wczorajszych zaskakujących słów prezesa Narodowego Banku Polskiego. Stwierdził on, iż w jego ocenie stopy procentowe w Polsce mogą pozostać niezmiennione przez cały 2024 rok. Wypowiedź wywołała umocnienie złotego i wsparła trend wzrostu dochodowości obligacji. Warto jednak zauważyć, iż mimo aprecjacji złotego bariera 4,31 za EUR wciąż pozostaje nienaruszona.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,3194	-0,5%
USD/PLN	4,0121	-0,4%
CHF/PLN	4,5847	-0,8%
EUR/USD	1,0763	-0,1%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	5,83	0
WIBOR 3M	5,86	1

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	5,04	8
5Y	5,32	11
10Y	5,43	9

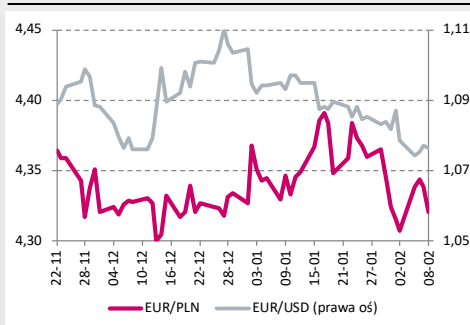
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	5,34	13
5Y	4,77	9
10Y	4,83	9

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	2,34	4
US 10Y	4,15	5

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	78711,7	-1,0
S&P 500	4997,9	0,1
Nikkei 225	36897,4	0,1

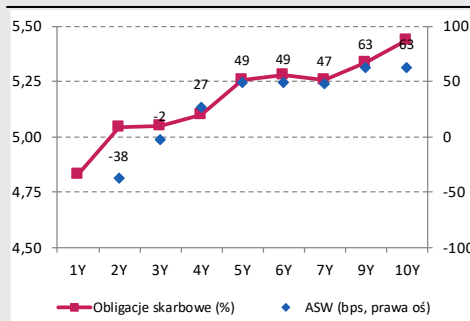
Źródło: LSEG Datastream
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



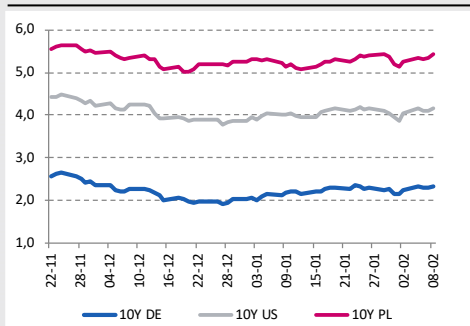
Źródło: LSEG Datastream

Krajowy rynek stopy procentowej



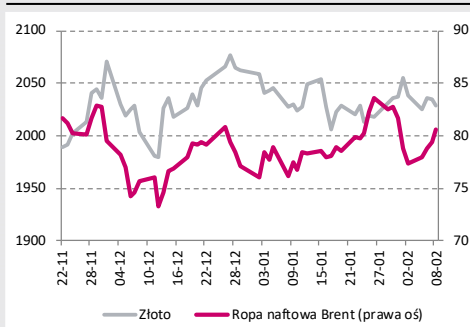
Źródło: LSEG Datastream

Rentowności długu USA, Niemiec i Polski [%]



Źródło: LSEG Datastream

Ceny surowców [USD]



Źródło: LSEG Datastream

Rynek krajowy

Konferencja prasowa prezesa Narodowego Banku Polskiego zgodnie z oczekiwaniami była najważniejszym wydarzeniem wczorajszej sesji. Wbrew oczekiwaniom wywołała ona dynamiczne zmiany polskich aktywów. Gdy wydawało się, iż wystąpienie A.Głapińskiego będzie jedynie przedłużeniem narracji z zakończonego w środę posiedzenia Rady Polityki Pieniężnej, prezes NBP zaskoczył jastrzębim tonem. A.Głapiński przyznał, że jego zdaniem stopy procentowe w Polsce mogą pozostać stabilne przez cały rok 2024. Taka ocena wyraźnie kontrastuje z oczekiwaniami rynku, co skutkowało gwałtownym umocnieniem złotego do euro (o ok. 1% schodząc poniżej poziomu 4,32). Zwyżką dochodowości zareagowały natomiast krajowe obligacje. W przypadku 2-latkki skala wzrostu wyniosła wczoraj 8 pkt. baz. (wzrost do 5,04%). Nieco silniejszy - spotęgowany przez zwyżki rynków bazowych - był ruch dochodowości 10-latkki. Tu rentowność wzrosła o 9 pkt. baz. osiągając poziom 5,43%, a więc maksimum tego miesiąca.

Rynki zagraniczne

Gdy złoty podlegał dynamicznym wahaniom eurodolar emanował spokojem. Kurs EUR/USD oscylował wokół poziomu 1,0760 przez większość dnia. Nastrój stabilizacji wspierało ubogie kalendarium wydarzeń międzynarodowych (ograniczało się ono do wydarzeń w regionie Europy Środkowo-Wschodniej). Z tego powodu eurodolar zanotował kolejną z rzędu spokojną sesję. Dochodowość obligacji na bazowych rynkach długu kontynuowała natomiast wzrosty. Wynika to z faktu przetasowywania a konkretniej oczekiwań rynkowych późniejszej pierwszej obniżki stóp procentowych w USA i strefie euro. W rezultacie dochodowość 10-latkki niemieckiej wzrosła o 4 pkt. baz. do 2,34%, a amerykańskiej o 5 pkt. baz. do 4,15%.

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%	6.25%	
14:30 Liczba wniosków o zasiłek dla bezrobotnych	USA	02 lutego	224k	218k	218k	
15:00 Konferencja prezesa NBP	Polska	Luty				
Piątek 09 lutego						
08:00 Inflacja CPI r/r fin.	Niemcy	Styczeń	3.7%	2.9%	2.9%	
14:00 Protokół z posiedzenia RPP	Polska	Styczeń				
Poniedziałek 12 lutego						

Brak istotnych publikacji

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