



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

27 marca 2024

Informacje na dziś

- EZ:** Dziś o godz. 11:00 poznamy wyliczenia za marzec wskaźników koniunktury dla strefy euro opracowywane przez Komisję Europejską. Według konsensusu prognoz główny wskaźnik tj. indeks nastrojów w gospodarce wzrosnąć ma w marcu do 96,1 pkt z 95,4 pkt w lutym. Dane te powinny potwierdzić wnioski z wcześniej opublikowanych danych dla strefy euro, tj. pogłębienie słabości przemysłu i poprawiająca się aktywność w usługach.

Wydarzenia i komentarze

- PL:** Grupa posłów złożyła wczoraj w Sejmie wniosek o postawienie prezesa Narodowego Banku Polskiego A. Głapińskiego przed Trybunałem Stanu w związku z podejrzeniami naruszeń Konstytucji RP. Złożony wniosek obejmuje 8 zarzutów, a główne odnoszą się do prowadzonego przez NBP w czasie pandemii programu skupu aktywów, czy też interwencji walutowych w latach 2020 i 2022. W grupie zarzutów jest też upolitycznienie banku centralnego. Kolejnym etapem procedury będzie postępowanie przed Komisją Odpowiedzialności Konstytucyjnej. Według posta Z. Gawlika postępowanie to może rozpocząć się już na najbliższym posiedzeniu, tj. 10 kwietnia. Niemniej będzie to będzie to proces czasochłonny i może zająć kilka miesięcy, a nawet ponad rok. Może on, choć nie musi, zakończyć się formalnym wnioskiem o postawienie prezesa A. Głapińskiego przed Trybunałem Stanu, który głosowany będzie przez Sejm. W trakcie zainicjowanego procesu do rozstrzygnięcia będą spory prawne w kontekście m.in. większości potrzebnej do przegłosowania wniosku przez Sejm, a także możliwości zawieszenia prezesa A. Głapińskiego po formalnym postawieniu go przed Trybunałem Stanu. Złożony wczoraj wniosek rozpoczyna zatem długotrwały proces, którego wynik jest wysoce niepewny. Uważamy, że ewentualne postępowanie przed Komisją Odpowiedzialności Konstytucyjnej, które jest niejawne, nie będzie wpływało istotnie na rynki finansowe. Wycena złotego, a także krajowych obligacji będą pod dominującym wpływem danych z krajowej gospodarki, a także rynków globalnych. Jest to w naszej ocenie jednak dodatkowe źródło niepewności w kontekście perspektyw polityki pieniężnej. Potencjalnie, wczorajsza decyzja grupy posłów może usztywnić stanowisko prezesa NBP i wzmocnić jego retorykę antyinflacyjną, co wspierać będzie scenariusz utrzymania wysokich stóp przez dłuższy czas.
- US:** Zamówienia na dobra trwałe w USA wzrosły w lutym o 1,2% m/m po spadku o 6,9% m/m w styczniu. Dane te wpisują się w obraz słabej aktywności w amerykańskim przemyśle. Nie wydaje się, aby istotna poprawa kondycji sektora była możliwa bez obniżek stóp procentowych Fed.
- HU:** Zgodnie z oczekiwaniami Narodowy Bank Węgier obniżył główną stopę procentową o 75 pkt baz. do 8,25%. W tym cyklu łagodzenia polityki pieniężnej podstawowa stopa procentowa została już łącznie obniżona o 4,75 pkt proc. Według oczekiwań rynkowych podstawowa stopa procentowa będzie dalej obniżana i zakończy rok na poziomie 6,25%.

Rynki na dziś

Na rynkach rozwiniętych dzisiejsza sesja powinna być spokojna. Kalendarium danych makroekonomicznych koncentruje się przede wszystkim na wskaźnikach koniunktury w strefie euro. Naszym zdaniem nie będą to dane mogące odmienić przebieg śródrodowych notowań. Ciekawie prezentują się notowania pary EUR/PLN, które „nie korzystają” ze wskazań technicznych tj. otwartej drogi do dolnego ograniczenia kanału spadkowego (poziom 4,27). Wycena złotego do euro preferuje obecnie rozbudowę ciasnego trendu horyzontalnego skupionego wokół 4,31.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,3091	0,1%
USD/PLN	3,9754	0,0%
CHF/PLN	4,4034	-0,5%
EUR/USD	1,0839	0,1%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	5,85	-2
WIBOR 3M	5,86	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	5,23	-1
5Y	5,47	-2
10Y	5,57	-2

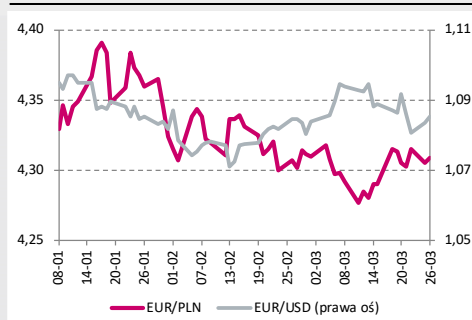
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	5,52	-4
5Y	5,06	-3
10Y	5,12	-3

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	2,36	-1
US 10Y	4,26	2

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	81286,3	1,5
S&P 500	5203,6	-0,3
Nikkei 225	40762,7	0,9

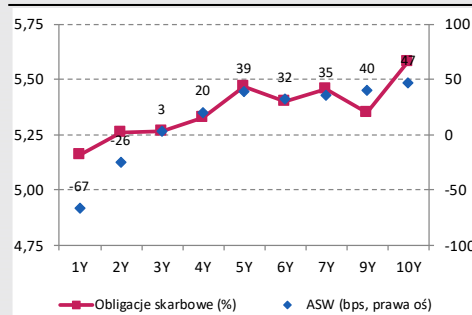
Źródło: LSEG Datastream
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



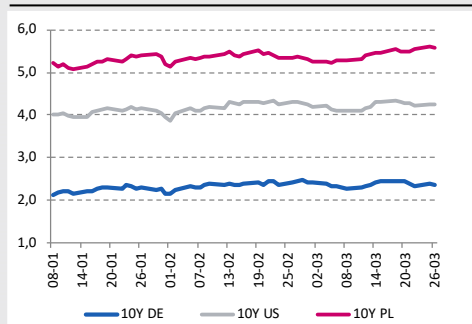
Źródło: LSEG Datastream

Krajowy rynek stopy procentowej



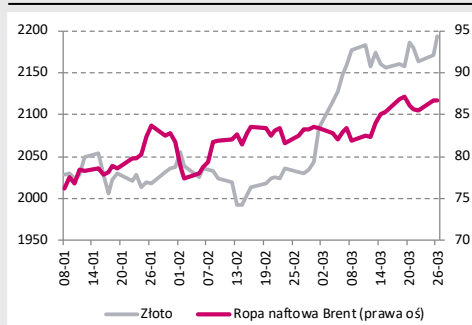
Źródło: LSEG Datastream

Rentowności długu USA, Niemiec i Polski [%]



Źródło: LSEG Datastream

Ceny surowców [USD]



Źródło: LSEG Datastream

Rynek krajowy

Za nami kolejna sesja bez większej historii dla notowań EUR/PLN. Wycena złotego do euro pozostawała skupiona wokół poziomu 4,31 zachowując niewielką zmienność. W dużej mierze wynikała ona z ubożego kalendarza danych makroekonomicznych wczorajszej sesji, ale i typowego dla krótszego tygodnia pracy przed Wielkanocą marazmu rynków bazowych. Również złożenie w Sejmie przez grupę posłów wniosku o Trybunał Stanu dla prezesa Narodowego Banku Polskiego przeszło bez większego rynkowego echa. Wynika to z faktu długotrwałości procedury, zawitości prawnych, jak również deklaracji, iż A.Głapiński nie zamierza ustępować ze stanowiska, co oznacza utrzymanie obecnego status quo. Złoty pozostaje mocny siłą swoich fundamentów. Na krajowym rynku długu wydarzeniem dnia był przetarg sprzedaży, na którym Ministerstwo Finansów sprzedało obligacje serii OK0426, PS0729, WZ1129, DS1030, DS1033 za łącznie 7,0 mld PLN tj. maksymalną pulę podaży, przy popycie 8,6 mld PLN. Na przetargu uzupełniającym resort pozyskał dodatkowe 0,304 mld PLN.

Rynki zagraniczne

Wtorek przyniósł nieskuteczną próbą wyniesienia eurodolara powyżej 1,0865. Finalnie kurs EUR/USD zakończył dzień w okolicy jego rozpoczęcia tj. 14-dniowej średniej 1,0839. Brak impulsów po stronie fundamentalnej i jednoczesny neutralny charakter wskazań technicznych decyduje o spokoju głównej pary walutowej świata. Zdecydowanie ciekawszy przebieg miały zmiany pary EUR/CHF, która wybiła się powyżej poziomu 0,98 i sięgnęła maksimum z lipca ubiegłego roku. Frank szwajcarski od początku roku tanieje w relacji do euro, co wiążemy zarówno z wymową grudniowego, jak i zakończonego niedawno marcowego posiedzenia banku centralnego Szwajcarii. Przypomnijmy, iż SNB zdecydował na nim o premierowej obniżce stóp procentowych w cyklu łagodzenia monetarnego. Spokojem emanowały wczoraj obligacje rynków bazowych. Dochodowość 10-latki USA wyniosła 4,26%, podczas gdy analogiczny papier niemiecki poruszał się wokół 2,36%.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 22 marca						
10:00 Indeks instytutu Ifo	Niemcy	Marzec	85.5	87.8	85.9	
Poniedziałek 25 marca						
10:00 Stopa bezrobocia	Polska	Luty	5.4%	5.4%	5.5%	5.5%
15:00 Sprzedaż nowych domów	USA	Luty	664k	662k	675k	
Wtorek 26 marca						
Przetarg obligacji	Polska	Marzec				
13:30 Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m	USA	Luty	-6.9%	1.4%	1.1%	
14:00 Decyzja w sprawie stóp procentowych	Węgry	Marzec	9.00%	8.25%	8.25%	
15:00 Indeks Conference Board	USA	Marzec	104.8	104.7	106.9	
Środa 27 marca						
11:00 Koniunktura gospodarcza	EZ	Marzec	95.4		96.1	
Czwartek 28 marca						
09:55 Stopa bezrobocia	Niemcy	Marzec	5.9%			
13:30 PKB fin.	USA	4Q	4.9%		3.2%	
13:30 Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	USA	22 marca	210k		214k	
15:00 Raport uniwersytetu Michigan fin.	USA	Marzec	76.9		76.5	
15:00 Oczekiwania inflacyjne długoterminowe fin.	USA	Marzec	2.9		2.9	
Piątek 29 marca						
Dzień wolny od pracy	USA/UK					
10:00 Inflacja CPI r/r wst.	Polska	Marzec	2.8%		2.4%	
13:30 Dochody Amerykanów m/m	USA	Luty	1.0%		0.4%	
13:30 Wydatki Amerykanów m/m	USA	Luty	0.2%		0.4%	
13:30 Inflacja PCE r/r	USA	Luty	2.4%		2.4%	
Poniedziałek 01 kwietnia						
Dzień wolny od pracy	Polska					

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