



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

29 kwietnia 2024

Informacje na dziś

- **EZ:** Dziś o godz. 11:00 Komisja Europejska opublikuje wyniki badania koniunktury w strefie euro w kwietniu. Według konsensusu prognoz podstawowy wskaźnik - indeks nastrojów w gospodarce wzrosnąć ma do 96,9 pkt z 96,3 pkt. Ocena lepszej koniunktury byłaby zgodna z innymi danymi, np. PMI i Ifo dla gospodarki niemieckiej.
- **GE:** O godz. 14:00 opublikowane zostaną wstępne dane o inflacji konsumenckiej w Niemczech w kwietniu. Konsensus prognoz wskazuje, że indeks CPI ma wynieść 2,3% r/r, a więc tyle samo, co w marcu. Stabilizacja inflacji w Niemczech, ale też w całej strefie euro, nie powinna zmienić oczekiwań, że Europejski Bank Centralny obniży stopy procentowe na najbliższym posiedzeniu w czerwcu.

Wydarzenia i komentarze

- **US:** Inflacja PCE, czyli deflator konsumpcji prywatnej w Stanach Zjednoczonych, wzrosła w marcu do 2,7% r/r z 2,5% r/r miesiąc wcześniej przewyższając oczekiwania. Bazowy wskaźnik PCE wyniósł natomiast 2,8% r/r, a więc tyle samo, ile w lutym. Dane potwierdzają uporczywą inflację w USA i nie zapowiadają, aby Rezerwa Federalna spieszyła się z początkiem cięć stóp procentowych. Powinna potwierdzić to retoryka posiedzenia Fed w tym tygodniu.

Rynki na dziś

Mimo, iż przed nami krótszy tydzień pracy w Polsce, to jednocześnie na rynkach zagranicznych będzie on obfitował w potencjalne impulsy. Za najważniejsze wydarzenie uznajemy bez wątpienia posiedzenie amerykańskiej Rezerwy Federalnej (decyzja w środę). Pytaniem otwartym pozostaje, czy w świetle ostatnich mocnych danych z USA rynek słusznie zwątpił w prognozę Fed z marca o cięciu stóp procentowych w tym roku o 75 pkt. baz.? Naszym zdaniem możliwe jest nasilenie mniej gołębiej narracji Rezerwy Federalnej, o czym świadczą m.in. ostatnie wypowiedzi członków FOMC. W takim przypadku oczekujemy niewielkiego zwiększenia siły dolara, co niekorzystnie odbić się może na walutach regionu Europy Środkowo-Wschodniej. Globalnie ten tydzień to także dane z rynku pracy USA, które poznamy w piątek. Lokalnie natomiast uwagę inwestorów skupiać będzie wstępny odczyt inflacji i indeksu PMI. Podobnie jak publikowane na koniec miesiąca dane na temat podaży obligacji na maj. Póki co jednak tydzień rozpoczynamy spokojnie. Kurs EUR/PLN oscyluje wokół 4,3150 i nic nie zapowiada, by dziś - w obliczu uboższego kalendarium poniedziałkowej sesji - wiele miało się to zmienić.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,3211	0,0%
USD/PLN	4,0339	-0,2%
CHF/PLN	4,4178	0,1%
EUR/USD	1,0713	0,2%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	5,84	-1
WIBOR 3M	5,87	1

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	5,32	-8
5Y	5,61	1
10Y	5,77	1

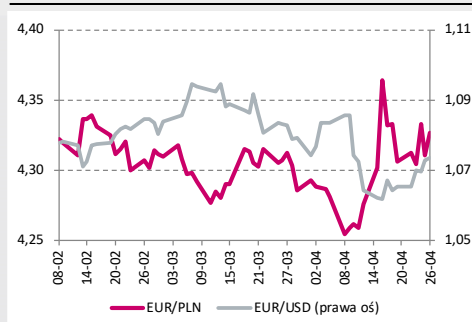
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	5,62	6
5Y	5,31	3
10Y	5,42	1

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	2,56	-4
US 10Y	4,65	-6

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	84443,7	1,1
S&P 500	5100,0	1,0
Nikkei 225	37934,8	0,8

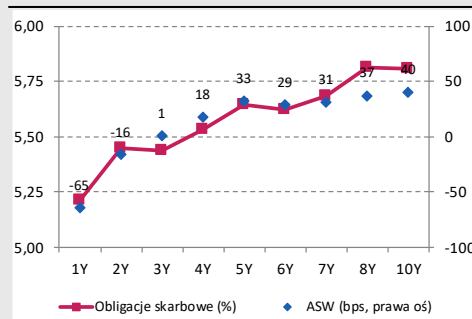
Źródło: LSEG Datastream
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



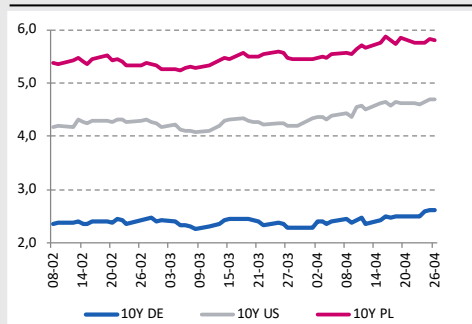
Źródło: LSEG Datastream

Krajowy rynek stopy procentowej



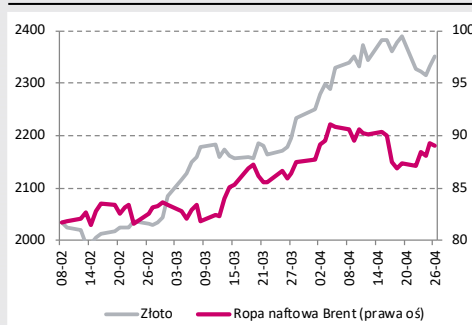
Źródło: LSEG Datastream

Rentowności długu USA, Niemiec i Polski [%]



Źródło: LSEG Datastream

Ceny surowców [USD]



Źródło: LSEG Datastream

Rynek krajowy

Za nami tydzień w trakcie którego kurs EUR/PLN nieszczególnie wyróżniał się zmianami (pozostawał stabilny wokół 4,32) choć już niekiedy brak zmienności (dzienne wahania bywały podwyższone). Jak wspomnieliśmy jednak utrwaleniu w ostatnich dniach uległ trend stabilizacji wyceny złotego do euro. Na krajowym rynku długu o ile piątek przyniósł anemiczne wzrosty dochodowości tak w przekroju całego zakończonego tygodnia - zwłaszcza na długim końcu krzywej - obserwowaliśmy delikatną zniżkę rentowności. W przypadku 10-latki spadek wyniósł 5 pkt. baz. do 5,77%, co przy stabilnych w całym tygodniu notowaniach 2-latki nieznacznie wystrofiło krzywą dochodowości.

Rynki zagraniczne

Notowania eurodolara w minionym tygodniu podporządkowane były przede wszystkim publikacjom ze Stanów Zjednoczonych. Finalnie odczyty m.in. tempa PKB i inflacji PCE w pierwszym kwartale poza przejściową podwyższoną zmiennością nie skutkowały głębszymi zmianami. Ostatecznie w całym omawianym tygodniu kurs EUR/USD zanotował niewielki wzrost powracając powyżej poziomu 1,07 tj. do 2-tygodniowego maksimum. Na rynku obligacji bazowych piątkowe spadki dochodowości sprawiły, że zanegowaniu uległy wzrosty rentowności widoczne w pozostałych dniach i na koniec tygodnia dochodowość 10-latki niemieckiej i amerykańskiej była niemal równa początkowi poniedziałkowej sesji. W przypadku Treasuries był to poziom 4,65%. Dla Bunda mowa o rentowności 2,56%.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 26 kwietnia						
14:30 Inflacja PCE r/r	USA	Marzec	2.5%	2.7%	2.6%	
Poniedziałek 29 kwietnia						
14:00 Inflacja CPI r/r wst.	Niemcy	Kwiecień	2.2%		2.3%	
Wtorek 30 kwietnia						
10:00 Inflacja CPI wst. r/r	Polska	Kwiecień	2.0%			
10:00 PKB nsa r/r wst.	Niemcy	1Q	-0.4%			
11:00 Inflacja HICP r/r wst.	EZ	Kwiecień	2.4%		2.4%	
11:00 Inflacja bazowa HICP r/r wst.	EZ	Kwiecień	2.9%		2.8%	
11:00 PKB sa r/r wst.	EZ	1Q	0.1%		0.2%	
16:00 Indeks Conference Board	USA	Kwiecień	104.7		104.5	
Środa 01 maja						
Dzień wolny od pracy	Polska	Maj				
14:15 Raport ADP	USA	Kwiecień	184k		180k	
15:45 PMI w przemyśle fin.	USA	Kwiecień	51.9		49.9	
16:00 ISM w przemyśle fin.	USA	Kwiecień	50.3		50.0	
16:00 Liczba wakatów wg JOLTS	USA	Marzec	8.76m			
20:00 Decyzja w sprawie stóp procentowych	USA	Maj	5.25-5.50%		5.25-5.50%	5.25-5.50%
Czwartek 02 maja						
09:00 PMI w przemyśle	Polska	Kwiecień	48.0		47.5	
09:55 PMI w przemyśle	Niemcy	Kwiecień	41.9		42.2	
10:00 PMI w przemyśle	EZ	Kwiecień	46.1		45.6	
14:30 Bilans handlowy (mld USD)	USA	Marzec	-68.9		-68.0	
14:30 Decyzja w sprawie stóp procentowych	Czechy	Maj	5.75%		5.25%	
14:30 Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	USA	26 kwietnia	207k		208k	
16:00 Zamówienia na dobra trwałe użytku m/m fin.	USA	Marzec	0.7%		2.6%	
Piątek 03 maja						
Dzień wolny od pracy	Polska	Maj				
14:30 Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Kwiecień	303k		200k	
14:30 PMI w usługach fin.	USA	Kwiecień	51.7		50.9	
Poniedziałek 06 maja						
Dzień wolny od pracy	UK	Maj				

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

Millennium
bank