



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 maja 2024

Informacje na dziś

- PL:** Dziś o godz. 10:00 Główny Urząd Statystyczny opublikuje Biuletyn Statystyczny. Będzie on obejmował oficjalne dane o stopie bezrobocia rejestrowanego w kwietniu. Według wcześniejszego szacunku MRiPS obniżyła się ona do 5,1% z 5,3% w marcu, czemu sprzyjało sezonowe zwiększenie zapotrzebowanie na pracowników. Biuletyn zawierał będzie także inne dane m.in. nowe zamówienia w przemyśle, a także wskaźniki koniunktury po oficjalnym odsezonowaniu przez GUS. Wraz z Biuletynem poznamy także wyniki Badania Aktywności Ekonomicznej Ludności w 1Q 2024, a także bardzo interesujące wyniki przedsiębiorstw niefinansowych w 1Q 2024. Dane pokażą, jak wygląda rentowność firm w warunkach nadal szybkiego wzrostu płac i niższej inflacji.
- GE:** O godz. 10:00 poznamy wyliczenie indeksu instytutu Ifo, tj. wskaźnika najszerzej obrazującego nastroje w gospodarce Niemiec. Konsensus prognoz wskazuje na wzrost w maju do 90,2 pkt z 89,4 pkt. w kwietniu, a więc do najwyższej wartości od roku. Poprawiają się nastroje w gospodarce naszego zachodniego sąsiada, na co wskazuje też badanie PMI. Przypomnijmy, że według wstępnego wyliczenia złożony indeks PMI wzrósł w maju do 52,2 pkt z 50,6 pkt wskazując na przyspieszające ożywienie gospodarcze.

Wydarzenia i komentarze

- PL:** Sejm przyjął poprawkę Senatu do ustawy o bonie energetycznym oraz o zmianie niektórych ustaw w celu ograniczenia cen energii elektrycznej, gazu ziemnego i ciepła systemowego. Z punktu widzenia odbiorców energii elektrycznej jedną z głównych modyfikacji przyjętych wcześniej rozwiązań jest zwolnienie gospodarstw domowych w okresie od 1 lipca do 31 grudnia br. z opłaty mocowej. Skutkiem przyjętego rozwiązania będzie ograniczenie spodziewanego o lipca wzrostu wysokości rachunku za energię elektryczną. Przypomnijmy, że w uzasadnieniu do pierwotnej wersji ustawy rząd szacował wzrost wysokości rachunku za energię elektryczną na 29%. Implikowało to wzrost inflacji CPI z tego tytułu o ok. 1,5 pkt. proc. W ocenie ministra finansów A. Domańskiego, wprowadzenie w życie przyjętych poprawek spowoduje, iż w II poł. tego roku ten szacowany wzrost inflacji będzie mniejszy o 0,4 pkt. proc. Korekta ta nie zmienia naszych oczekiwań co do ścieżki inflacji w tym roku, ponieważ wzrost cen nośników energii będzie bliski naszym pierwotnym oczekiwaniom. Nie zmienia to także oczekiwań co do perspektyw polityki pieniężnej.
- PL:** Podaż pieniądza według agregatu M3 wzrosła w kwietniu o 7,4% r/r, po wzroście o 6,8% r/r przed miesiącem przewyższając oczekiwania. Dane te pokazują nadal szybko rosnące depozyty gospodarstw domowych (w kwietniu o 10,2% r/r, a więc w zbliżonej skali, jak w marcu), co potwierdza ostrożność gospodarstw domowych w zwiększaniu wydatków, pomimo nadal bardzo dobrej sytuacji dochodowej. Depozyty przedsiębiorstw rosną r/r w sporo wolniejszym tempie (o 2,2% r/r w kwietniu). Dane pokazują też wolny wzrost kredytu w gospodarce, co jest zgodne z dodatnimi realnymi stopami procentowymi NBP.
- US:** Wartość nowych zamówień na dobra trwałe w USA wzrosła w kwietniu o 0,7% m/m po wzroście o 0,8% m/m miesiąc wcześniej, przewyższając oczekiwania. Rozbicie danych na poszczególne kategorie dóbr trwałych wskazuje, że wzrostu nie miały szerokiego zakresu i dotyczyły m.in. sprzętu wojskowego. Prognozy dla wydatków inwestycyjnych w USA nie są jednak optymistyczne, z powodu oczekiwań dotyczących Fed, który będzie prowadził politykę pieniężną w trybie „higher-for-longer”.

Rynki na dziś

Poniedziałek z racji dnia wolnego od pracy w USA i Wielkiej Brytanii powinien przynieść spokojny przebieg notowań. W kolejnych dniach jednak rynkowe emocje zapewnią będą wstępne odczyty inflacji ze strefy euro, USA i Polski. W przypadku tych pierwszych danych nie uważamy, by publikacja miała zmienić oczekiwania co do czerwcowego cięcia (wydaje się to przesądzone) a kształtować będzie termin kolejnych ruchów Europejskiego Banku Centralnego. Z kolei dane krajowe będą w naszej ocenie neutralne dla polskich aktywów, które podążać będą drogą wyznaczoną przez sentyment globalny.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2549	-0,2%
USD/PLN	3,9210	-0,4%
CHF/PLN	4,2867	-0,3%
EUR/USD	1,0850	0,2%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	5,37	-1
5Y	5,70	2
10Y	5,84	11

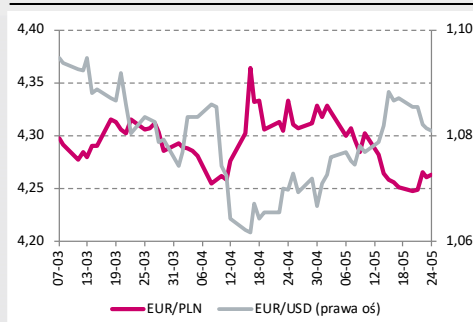
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	5,57	8
5Y	5,28	15
10Y	5,39	15

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	2,61	1
US 10Y	4,49	1

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	87690,1	-0,5
S&P 500	5304,7	0,7
Nikkei 225	38900,0	0,7

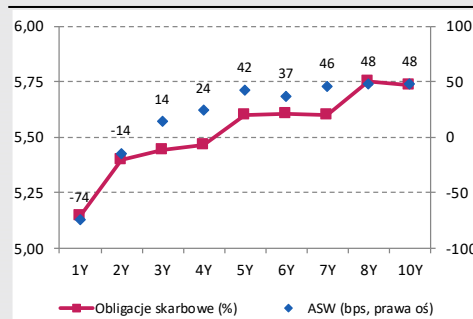
Źródło: LSEG Datastream
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



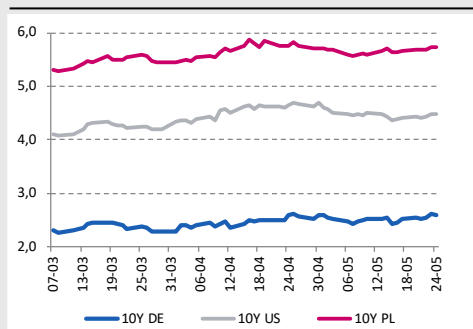
Źródło: LSEG Datastream

Krajowy rynek stopy procentowej



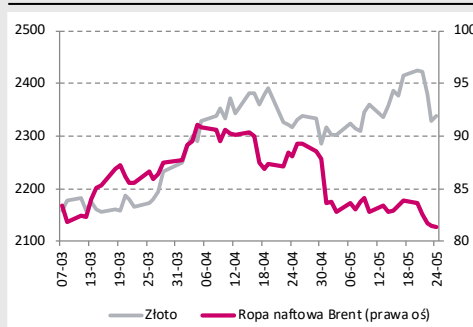
Źródło: LSEG Datastream

Rentowności długu USA, Niemiec i Polski [%]



Źródło: LSEG Datastream

Ceny surowców [USD]



Źródło: LSEG Datastream

Rynek krajowy

Przez większość ubiegłego tygodnia złoty przyzwyczaił nas do marazmu swoich notowań. Kurs EUR/PLN jedynie nieznacznie zmieniał się także podczas piątkowej sesji, gdy oscylował wokół poziomu 4,26 generując niewielką zmienność. Taki scenariusz nie dziwił zważywszy na dość ubogie kalendarium piątkowej sesji. Co ciekawe, nie przeszkodziło to innym walutom regionu Europy Środkowo-Wschodniej w kontynuacji umocnienia (czeska korona, forint węgierski). W naszej ocenie w tym tygodniu złoty może pójść ich śladem i raz jeszcze zbliżyć się do poziomu 4,25. Wracając do piątkowej sesji i rynku obligacji krajowych w piątek obserwowaliśmy - poza długim końcem krzywej - niewielkie wahania. Niezwykle stabilna podczas minionej sesji, ale i w całym zakończonym tygodniu była 2-lątka, która koncentrowała się wokół poziomu 5,37% przez większość czasu.

Rynki zagraniczne

Eurodolar chcąc być konsekwentnym w realizacji scenariusza technicznego powrócił w piątek do wzrostów. Taki ruch nie dziwi zważywszy na czwartkowe dotarcie do poziomu 1,08, tj. 200-dniowej średniej ruchomej, bariery psychologicznej oraz dolnego ograniczenia miesięcznego kanału wzrostowego. Jego osiągnięcie nakazywało zatem odwrót na wyższe poziomy. Przyznać jednak należy, iż notowania eurodolara w piątek były dość ograniczone, co wiązać można z dłuższym weekendem w USA i Wielkiej Brytanii (ten poniedziałek jest dniem wolnym od pracy w tych miejscach). Na krajowym rynku długu dochodowość pozostawała stabilna. Rentowność 10-latki USA i Niemiec wzrosła o symboliczny 1 pkt. baz. odpowiednio do 4,49% i 2,61% i oczekuje na wydarzenia tego tygodnia, w szczególności odczyty inflacyjne.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 24 maja						
14:00 Podaż pieniądza M3	Polska	Kwiecień	6.6%	7.4%	6.8%	6.9%
Poniedziałek 27 maja						
Dzień wolny od pracy	USA/UK	Maj				
10:00 Stopa bezrobocia rej.	Polska	Kwiecień	5.3%		5.2%	
10:00 Indeks instytutu Ifo	Niemcy	Maj	89.4		90.2	
Wtorek 28 maja						
Przetarg zamiany	Polska	Maj				
16:00 Indeks Conference Board	USA	Maj	97.0		96.1	
Środa 29 maja						
10:00 Inflacja CPI r/r wst.	Polska	Maj	2.4%			
14:00 Inflacja CPI r/r wst.	Niemcy	Maj	2.2%		2.4%	
20:00 Beżowa Księga Fed	USA	Maj				
Czwartek 30 maja						
Dzień wolny od pracy	Polska	Maj				
14:30 PKB annualizowany rew.	USA	1Q	3.4%		1.6%	
14:30 Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	USA	24 maja	215k		215k	
Piątek 31 maja						
09:00 PKB r/r rew.	Czechy	1Q	0.2%		0.4%	
11:00 Inflacja HICP r/r	EZ	Maj	2.4%		2.5%	
11:00 Inflacja bazowa HICP r/r	EZ	Maj	2.7%		2.7%	
14:30 Inflacja PCE r/r	USA	Kwiecień	2.7%			
14:30 Dochody Amerykanów m/m	USA	Kwiecień	0.5%		0.3%	
14:30 Wydatki Amerykanów m/m	USA	Kwiecień	0.8%		0.2%	
Poniedziałek 03 maja						
09:55 PMI w przemyśle fin.	Niemcy	Maj	42.5		45.4	
10:00 PMI w przemyśle fin.	EZ	Maj	45.7		47.4	
10:00 PKB r/r fin.	Polska	1Q	1.6%		1.3%	
15:45 PMI w przemyśle fin.	USA	Maj	49.4			
16:00 ISM w przemyśle	USA	Maj	49.2			

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