



Makro i rynek

komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

Grzegorz Maliszewski
Główny Ekonomista
+48 601 843 329

Cezary Chrapek, CFA
Ekonomista

Andrzej Kamiński
Ekonomista

Antoni Zalewski
Analityk

29 kwietnia 2025

Informacje na dziś

- **US:** Dziś o godz. 16:00 opublikowany zostanie indeks nastrojów konsumenckich wg Conference Board w Stanach Zjednoczonych. Konsensus prognoz wskazuje na spadek w kwietniu do 87,0 pkt z 92,9 pkt w marcu. W kwietniu obniżył się też inny wskaźnik mający obrazować nastroje konsumenckie w USA - tj. indeks Uniwersytetu Michigan. Zniżył się on do 52,2 pkt, tj. do jednej z najniższych wartości w ostatnich dekadach. Wynika to z niepewności jaką wzmaga polityka handlowa D.Trumpa i obawy o silny wzrost inflacji. Wraz z danymi Conference Board poznamy też liczbę wolnych miejsc pracy w Stanach Zjednoczonych w marcu. Oczekuje się ich stabilizacji na poziomie zbliżonym do 7,6 mln odnotowanym w lutym. Realizacja tych prognoz oznaczałaby, że popyt na pracę w USA na razie nie zmniejsza się znacząco pomimo zmian w polityce gospodarczej nowej amerykańskiej administracji.

Wydarzenia i komentarze

- **WORLD:** W ankiecie Reutersa 75% z ponad 300 uwzględnionych ekonomistów obniżyło swoje prognozy wzrostu światowego PKB. Obecnie mediana tych oczekiwań kształtuje się na 2,7% wobec 3,0% w styczniu. Rewizja ta to wynik zmian w polityce handlowej na świecie. Największe korekty w dół prognoz dotknęły sąsiadów Stanów Zjednoczonych - Meksyku i Kanady, gdzie wzrost wynieść ma w 2025 r. odpowiednio 0,2% i 1,2%. Polityka handlowa na świecie wzbudza obawy o globalną recesję. Wyniki ankiety Reutersa wskazują, że 60% ankietowanych ekonomistów oceniło ryzyko takiego scenariusza jako „wysokie”.

Rynki na dziś

Azjatyckie akcje wzrosły do najwyższego poziomu od miesiąca w związku z oczekiwaniami, że prezydent Donald Trump złagodzi cła na samochody, zwiększając nadzieje na dalsze zmniejszenie napięć handlowych. To może wspierać optymizm dziś na otwarciu sesji europejskiej. Dane z zagranicy wskażą natomiast na pesymizm jeśli chodzi o aktywność w strefie euro i USA. To z kolei może spychać rentowności obligacji na rynkach bazowych w dół i sprzyjać ich stabilizacji także na rynku krajowym. Reakcja kursu EURUSD może zależeć od tego, które dane bardziej rozczarują. Sądzymy, że dane z USA mogą mieć większy wpływ na rynek, co sprzyjałoby dalszemu wzrostowi kursu EURUSD. Jednak zbyt duże umocnienie euro będzie zapewne też nasilało oczekiwania na obniżki stóp w strefie euro, co może hamować aprecjację euro. Jednocześnie jednak sądzymy, że dzisiejsze dane nie będą tak istotne i determinujące dla dłuższych trendów na rynku jak chociażby dane o PKB i zatrudnieniu poza rolnictwem, które będą publikowane w dalszej części tygodnia. Zakładamy stabilizację kursu EURPLN na ten tydzień w przedziale 4,25-4,30, a przy lepszych nastrojach dziś w Azji możemy dziś zobaczyć minimalną aprecjację złotego. W przypadku rynku stopy nie oczekujemy istotnych zmian do czasu posiedzenia Rady Polityki Pieniężnej na początku maja.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4.2785	0.2%
USD/PLN	3.7634	0.2%
CHF/PLN	4.5472	0.3%
EUR/USD	1.1369	0.0%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	5.66	-2
WIBOR 3M	5.42	-3

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	4.31	-2
5Y	4.68	-2
10Y	5.27	5

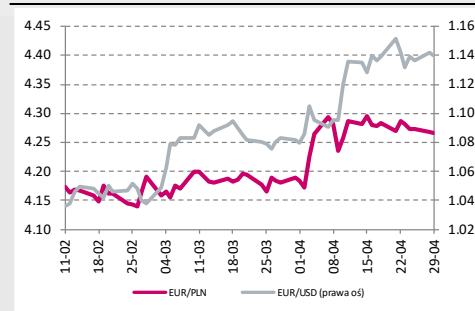
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	4.04	0
5Y	3.96	-9
10Y	4.33	-2

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	2.51	4
US 10Y	4.26	-3

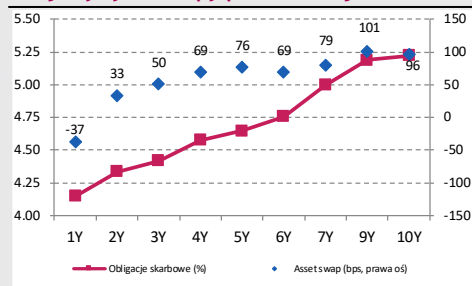
Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	100492.9	0.3
DAX	22309.6	0.3
S&P 500	5525.2	0.7

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

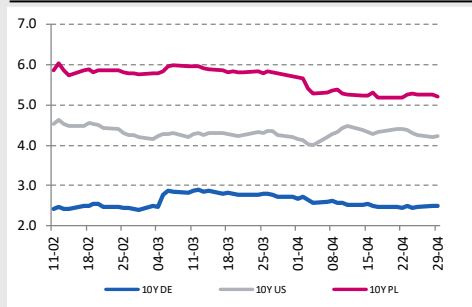
Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



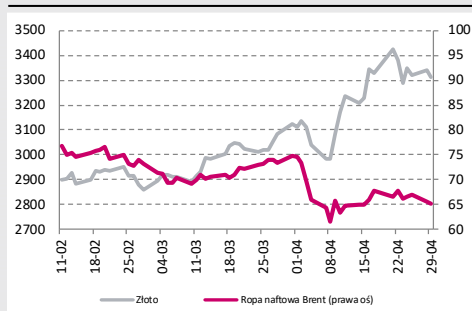
Krajowy rynek stopy procentowej



Rentowności długu USA, Niemiec i Polski [%]



Ceny surowców [USD]



Rynek krajowy

Na krajowym rynku walutowym zmienność pozostała ograniczona. Początkowo kurs EURPLN rósł w kierunku 4,28 bo pod koniec dnia obniżyć się do ok. 4,26. Bez wpływu na złotego pozostanie najprawdopodobniej informacja o rozważanym przez Santander Bank sprzedaży części akcji Santander Bank Polska o ile ich nabywcą byłby bank zagraniczny. Na rynku stopy procentowej po raz kolejny notowano niewielkie zmiany, lekkie stromienie krzywej przy spadku krótkoterminowych stóp i wzroście długoterminowych podążając za rynkiem niemieckim. Ministerstwo Finansów sprzedało obligacje serii OK0127, WZ0330, PS0730, DS0432, DS1034 i WS0447 za łącznie 8,3 mld zł, przy popycie 10,2 mld zł (bid-to-cover był w zakresie od 1,1 dla obligacji PS0730, której sprzedano najwięcej (ok. 1,1 mld zł) do 2 dla obligacji zmiennokuponowych), a na aukcji dodatkowej cztery serie obligacji za 517 mln zł. Po aukcji resort finansów ma sfinansowane ok. 62% potrzeb pożyczkowych.

Rynki zagraniczne

Przy braku istotnych publikacji makroekonomicznych w kalendarzu i lekkich wzrostach indeksów akcyjnych w Europie kurs EURUSD rósł nieznacznie do 4,138. Rentowności Bundów rosły nieznacznie a 10-letnich amerykańskich Treasuries spadały o 3-4 pb. D. Trump sygnalizował, że chce trwałego zawieszenia broni między Rosją i Ukrainą. Prezydent USA ocenił w niedzielę, że prezydent Ukrainy W. Zełenski jest gotowy oddać Krym w zamian za trwały pokój. Jednocześnie powiedział, że jest zaskoczony i zawiedziony dalszym rosyjskim bombardowaniem Ukrainy. Odnośnie konfliktu handlowego pojawiły się informacje o tym, że kraje azjatyckie takie jak Korea Płd., Japonia, Indie toczą negocjacje handlowe z USA w sprawie cel. Sekretarz Skarbu USA S. Bessent powiedział, że Chiny powinny zrobić pierwszy krok w ustępstwach w celu uzyskania porozumienia ze względu na wysoki deficyt w handlu z Chinami. Jednocześnie dodał, że USA czynią postępy w innych propozycjach handlowych, sugerując, że umowa z Indiami będzie jedną z pierwszych, jakie nadejdą.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 25 kwietnia						
16:00 Indeks Uniwersytetu Michigan fin.	USA	Kwiecień	50.8	52.2	50.7	
Poniedziałek 28 kwietnia						
Brak ważnych publikacji						
Wtorek 29 kwietnia						
11:00 Koniunktura gospodarcza	EZ	Kwiecień	95.2		94.5	
14:00 Decyzja ws. stóp procentowych	Węgry	Kwiecień	6.50%		6.50%	
16:00 Indeks zaufania konsumentów Conference Board	USA	Kwiecień	92.9		87.0	
16:00 Liczba wakatów wg JOLTS	USA	Marzec	7.568 mln		7.5 mln	
Środa 30 kwietnia						
03:30 Indeks NBS PMI dla przemysłu	Chiny	Kwiecień	50.5		49.9	
03:30 Indeks NBS PMI dla usług	Chiny	Kwiecień	50.8			
10:00 Inflacja CPI r/r wst.	Polska	Kwiecień	4.9%		4.3%	4.3%
10:00 PKB kw/kw wst.	Niemcy	Q1	-0.2%		0.2%	
11:00 PKB r/r s.a. wst.	EZ	Q1	0.2%		0.2%	
14:00 Inflacja CPI r/r wst.	Niemcy	Kwiecień	2.2%		2.0%	
14:15 Raport ADP	USA	Kwiecień	155 tys.		108 tys.	
14:30 PKB annualizowany kw/kw wst.	USA	Q1	2.4%		0.4%	
14:30 Inflacja PCE r/r	USA	Marzec	2.5%		2.2%	
14:30 Inflacja bazowa PCE r/r	USA	Marzec	2.8%		2.6%	
Czwartek 01 maja						
Święto Pracy - dzień wolny	Polska					
00:00 Decyzja BoJ ws. stóp procentowych	Japonia	Maj	0.50%		0.50%	
16:00 Indeks ISM dla przemysłu	USA	Kwiecień	49.0		47.9	
Piątek 02 maja						
09:00 Indeks PMI dla przemysłu	Polska	Kwiecień	50.7		50.3	49.8
11:00 Inflacja HICP r/r wst.	EZ	Kwiecień	2.2%		2.0%	
14:30 Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym	USA	Kwiecień	228 tys.		130 tys.	
14:30 Stopa bezrobocia	USA	Kwiecień	4.2%		4.2%	
14:30 Płaca godzinowa m/m	USA	Kwiecień	0.3%		0.3%	
Poniedziałek 05 maja						
10:30 Indeks Sentix	EZ	Maj	-19.5			

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

Millennium
bank