



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

5 maja 2025

Informacje na dziś

- **EZ:** Dziś opublikowany zostanie indeks Sentix, obrazujący nastroje inwestorów prywatnych i instytucjonalnych. Rynkowy konsensus dla indeksu wskazuje na wzrost indeksu do -12,5 pkt z -18,5 pkt. Jest to pierwszy indeks wyprzedzający koniunktury publikowanym w danym miesiącu na podstawie ankiet zbieranych w pierwszych dwóch dniach miesiąca. Poprawa indeksu może obrazować pewną deeskalację kwestii tzw. "wojny handlowej".
- **US:** Dziś opublikowany zostanie indeks ISM dla amerykańskiego sektora usług. Konsensus Bloomberga wskazuje na jego spadek w kwietniu do 50,2 pkt. z 50,8 pkt. miesiąc wcześniej. Koniunktura w głównym sektorze amerykańskiej gospodarki słabnie w reakcji na m.in. zmiany w polityce celnej USA i wzrost oczekiwań inflacyjnych amerykańskich konsumentów, przekładających się na pogorszenie nastrojów amerykańskich konsumentów.

Wydarzenia i komentarze

- **PL:** Indeks PMI dla polskiego przemysłu spadł w kwietniu do 50,2 pkt z 50,7 pkt, nieco mniej niż nasze oczekiwania. Indeks utrzymał się powyżej neutralnego poziomu 50 pkt., wskazując na rozwój sektora, jednak w bardzo wolnym tempie. Przedsiębiorcy wskazali na wzrost produkcji i zatrudnienia. Perspektywy dla przemysłu pozostają mało optymistyczne, co widoczne jest w spadku nowych zamówień, szczególnie eksportowych. Co istotne natomiast wyraźnie pogorszyły się prognozy produkcji na kolejne 12 miesięcy. Wskaźnik przyszłej produkcji odnotował w kwietniu największy miesięczny spadek od powstania indeksu w 2012, wyłączając pandemię. Niewątpliwie na nastrojach przedsiębiorców ciąży wzrost niepewności co do perspektyw globalnej gospodarki w reakcji na zmiany w polityce handlowej USA oraz perspektyw wolniejszego wzrostu w strefie euro.
- **US:** Liczba nowych miejsc pracy w sektorach pozarolniczych w USA wzrosła w kwietniu o 177 tys., czyli nieco więcej niż konsensus rynkowy na poziomie 138 tys. W dół natomiast skorygowano dane marzec, kiedy wzrost zatrudnienia wyniósł 185 tys., a nie 228 tys. jak szacowano wcześniej. Efekt netto opublikowanych dziś danych jest neutralny. Stopa bezrobocia w kwietniu ukształtowała się na poziomie 4,2%, podobnie jak miesiąc wcześniej. Dynamika wynagrodzeń natomiast utrzymała się na poziomie 3,8% r/r, co było wynikiem nieco słabszym od oczekiwań. Amerykański rynek pracy pozostaje w dobrej kondycji. Daje to komfort dla Fed ze wstrzymaniem się z luzowaniem polityki pieniężnej, ze względu na silnie rosnące oczekiwania inflacyjne po wprowadzeniu ceł na import do USA, a jednocześnie coraz wyraźniejsze sygnały pogorszenia koniunktury w gospodarce USA.
- **EZ:** Inflacja konsumencka w strefie euro, mierzona indeksem HICP, wyniosła w kwietniu 2,2% r/r, podobnie jak miesiąc wcześniej. To wynik nieco wyższy niż konsensus rynkowy wskazujący na spadek inflacji do 2,1% r/r. Proces dezinflacji spowalnia wzrost cen żywności nieprzetworzonej, a także wciąż relatywnie wysokie zwwyżki cen usług (+3,9% r/r). W rezultacie inflacja bazowa wzrosła w kwietniu do 2,7% r/r z 2,4% r/r miesiąc wcześniej. Wyhamowanie procesu dezinflacji w strefie euro nie powinno powstrzymać Europejskiego Banku Centralnego przed kolejnym cięciem stóp w czerwcu o 25 pkt. baz. Bazowym scenariusz pozostaje zejście stopy depozytowej do końca tego roku do poziomu 1,50%.

Rynki na dziś

Indeks S&P 500 zakończył piątkową sesję dziewiątym z rzędu wzrostem, co jest najdłuższą serią od 20 lat i daje pewien optymizm na dzisiejsze otwarcie w Europie. Prezydent Donald Trump po raz kolejny skrytykował prezesa Fed Jerome'a Powella, wzywając go do obniżenia stóp procentowych. W górę bazowe rentowności będą kierować lepsze dane z USA z piątku oraz lepszy Sentix, ale równoważącym czynnikiem będzie spadek cen ropy po decyzji OPEC+ o znacznym zwiększeniu produkcji. Krajowy rynek będzie wyczekiwał posiedzenia RPP. Słabsze dane z USA i lepsze ze strefy euro dają potencjał do odreagowania euro do dolara, co może sprzyjać złotemu.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4.2692	-0.2%
USD/PLN	3.7572	-0.2%
CHF/PLN	4.5560	-0.3%
EUR/USD	1.1365	0.0%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	5.63	-1
WIBOR 3M	5.41	1

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	4.35	2
5Y	4.64	2
10Y	5.22	2

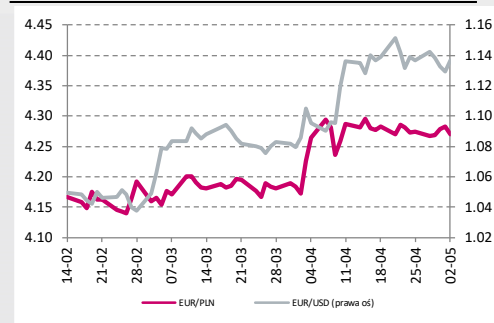
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	4.02	1
5Y	3.93	-8
10Y	4.28	1

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	2.52	6
US 10Y	4.29	11

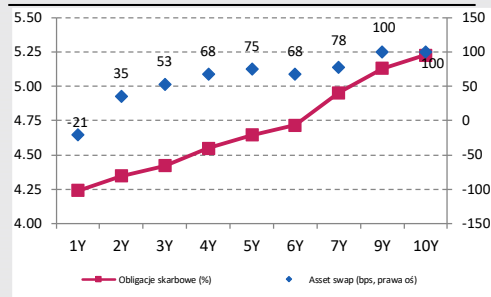
Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	100763.2	2.1
DAX	23029.0	2.4
S&P 500	5604.1	0.6

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

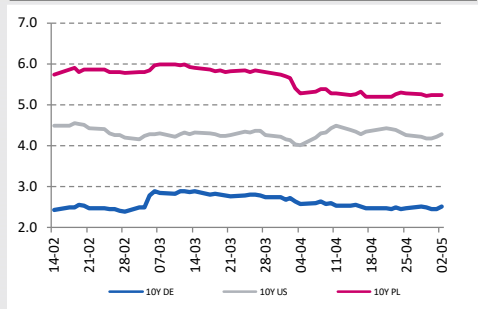
Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



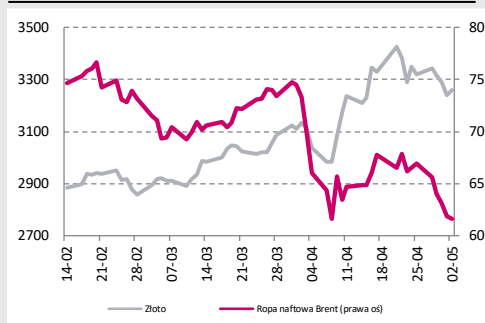
Krajowy rynek stopy procentowej



Rentowności długu USA, Niemiec i Polski [%]



Ceny surowców [USD]



Rynek krajowy

Piątkowa sesja była stosunkowo spokojna na krajowym rynku po środku długiego weekendu majowego. Kurs złotego wobec euro oscylował w przedziale 4,265-4,281. Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności rosły po ruchu na rynku bazowym, jednak płynność pozostawała obniżona.

Rynki zagraniczne

Dolar stopniowo osłabiał się wobec euro w kierunku 1,138 do południa po czym zaczął stopniowo odrabiać straty w kierunku 1,13. Na rynkach bazowych nastąpiła znaczna korekta na rynkach bazowych po lepszych niż oczekiwano danych z rynku pracy w USA (zatrudnienie poza rolnictwem wzrosło o ok. 177 tys. wobec 138 tys.). Rentowności wzrosły o ok. 8-10 pb po wcześniejszym spadku, przy czym 10-letnie obligacje skarbowe USA wzrosły z powrotem do ok. 4,30%, a 10-letnie obligacje niemieckie wzrosły do ok. 2,53%. Ceny ropy Brent otworzyły się w piątek ok. 5\$ niżej na otwarciu w pobliżu 60\$ po czym zaczęły stopniowo iść w górę do ok. 62\$.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 02 maja						
09:00 Indeks PMI dla przemysłu	Polska	Kwiecień	50.7	50.2	50.3	50.0
14:30 Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym	USA	Kwiecień	228 tys.	177 tys.	130 tys.	
Poniedziałek 05 maja						
10:30 Indeks Sentix	EZ	Maj	-19.5		-12.5	
15:45 Indeks PMI dla usług fin.	USA	Kwiecień	51.4			
16:00 Indeks ISM dla usług	USA	Kwiecień	50.8		50.2	
Wtorek 06 maja						
03:45 Indeks Caixin PMI dla usług	Chiny	Kwiecień	51.9			
09:00 Inflacja CPI r/r wst.	Czechy	Kwiecień	2.7%		2.1%	
09:55 Indeks PMI dla usług fin.	Niemcy	Kwiecień	48.8		48.8	
10:00 Indeks PMI dla usług fin.	EZ	Kwiecień	49.7		49.7	
Środa 07 maja						
08:00 Zamówienia w przemyśle m/m s.a.	Niemcy	Marzec	0.0%		1.3%	
11:00 Sprzedaż detaliczna r/r	EZ	Marzec	2.3%			
14:00 Decyzja RPP ws. stóp procentowych	Polska	Maj	5.75%		5.25%	5.25%
14:30 Decyzja ws. stóp procentowych	Czechy	Maj	3.75%		3.50%	
20:00 Decyzja Fed ws. stóp procentowych	USA	Maj	4.25%		4.25%	4.25%
Czwartek 08 maja						
08:00 Produkcja przemysłowa r/r s.a.	Niemcy	Marzec	-4.0%			
13:00 Decyzja BoE ws. stóp procentowych	UK	Maj	4.50%		4.25%	
14:30 Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	USA	3 maja	241 tys.		230 tys.	
15:00 Konferencja prezesa NBP	Polska	Maj				
Piątek 09 maja						
Decyzja S&P ws. ratingu	Polska	2025				
00:00 Eksport r/r	Chiny	Kwiecień	12.4%		0.5%	
00:00 Import r/r	Chiny	Kwiecień	-4.3%		-6.0%	
08:30 Inflacja CPI r/r	Węgry	Kwiecień	4.7%			
14:00 Protokół z posiedzenia RPP	Polska	Kwiecień				
Poniedziałek 12 maja						

Brak ważnych publikacji

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

Millennium
bank