



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

6 maja 2025

Informacje na dziś

- **PL.** Dziś rozpoczyna się posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej. Decyzja odnośnie do stóp procentowych zostanie ogłoszona jutro w godzinach popołudniowych. Spodziewamy się cięcia o 50 pkt. baz. Taki jest także konsensus ekonomistów oraz oczekiwania inwestorów.
- **EZ.** Dzisiaj o godzinie 10:00 poznamy finalny odczyt indeksu PMI dla sektora usług w strefie euro w kwietniu. Wstępny odczyt pokazał stabilizację na poziomie 49,7 pkt, czyli nieznacznie poniżej neutralnego poziomu 50 pkt.

Wydarzenia i komentarze

- **EZ:** Indeks firmy badawczej Sentix, informujący o nastrojach inwestorów w strefie euro, wyniósł w maju -8,1 pkt, co stanowi wynik wyraźnie większy od odczytu kwietniowego (-19,5 pkt) oraz konsensusu prognoz (-12,5 pkt). Wzrost zarówno komponent sytuacji bieżącej do -19,3 pkt z -23,3 pkt w kwietniu, jak i komponent oczekiwań, który osiągnął +3,8 pkt wobec -15,8 pkt w kwietniu. Powrót oczekiwań powyżej neutralnego poziomu oznacza, że europejscy inwestorzy zrewidowali swoje prognozy i pozytywnie zareagowali na zawieszenie cel przez amerykańską administrację. Rozbicie geograficzne oczekiwań pokazuje, że zdaniem ankietowanych analityków i inwestorów, cła najbardziej uderzą w same Stany Zjednoczone, wpływając na Europę w mniejszym stopniu.
- **US:** Indeks ISM dla amerykańskiego sektora usług wzrósł w kwietniu do 51,6 pkt z 50,8 pkt w marcu, co przewyższyło konsensus prognoz wynoszący 50,2 pkt. Dane te pokazują, że aktywność w sektorze zatrudniającym 80% pracujących nieco przyspieszyła na początku 2Q 2025. Usługi są mniej podatne niż przemysł na oddziaływanie zmian w polityce handlowej, aczkolwiek i tutaj widać nasilenie inflacji. Wskaźnik cen w badaniu ISM był w kwietniu najwyższy od początku 2023 r. Właśnie z powodu ryzyk inflacyjnych amerykańska Rezerwa Federalna nie zmieni w tym tygodniu stóp procentowych i będzie kontynuowała podejście wait-and-see, na co pozwala rynek pracy nadal w niezłej kondycji.

Rynki na dziś

Wczorajsza sesja w USA zakończyła dziewięć kolejnych wzrostowych dni. Na sesji giełdowej w Azji notowano już wzrosty, ale kontrakty na indeksy amerykańskie są na minusach. Przy nieco słabszych nastrojach i przy słabszym odczycie chińskiego PMI złoty może ponownie nieznacznie tracić zgodnie z ruchem zainicjowanym na otwarciu sesji. Zasadniczo nie widzimy obecnie powodu do wybicia kursu EURPLN z przedziału 4,25-4,30. Takim czynnikiem mogłyby być potencjalnie wyniki posiedzeń banków centralnych, ale w przypadku Fed nie oczekuje się zmian, a komunikacja powinna być neutralna. Natomiast ruch i komunikacja Rady Polityki Pieniężnej może nadać ton zachowaniu rynku długu na dłuższy termin i możemy zobaczyć korektę stóp rynkowych w górę, ale z raczej neutralnym wpływem na złotego. Póki co dzisiejsze niskie odczyty PMI w Europie i spadek czeskiej inflacji może działać ograniczająco na wzrost rentowności.

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

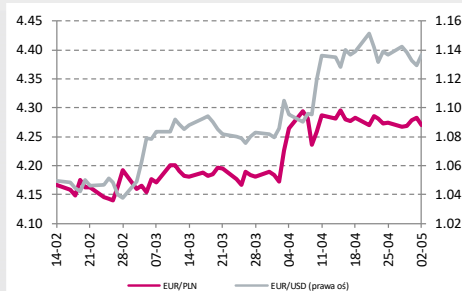
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	4.02	1
5Y	3.93	-8
10Y	4.28	1

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

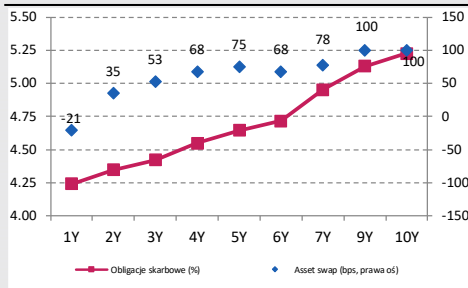
Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	100763.2	2.1
DAX	23029.0	2.4
S&P 500	5604.1	0.6

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

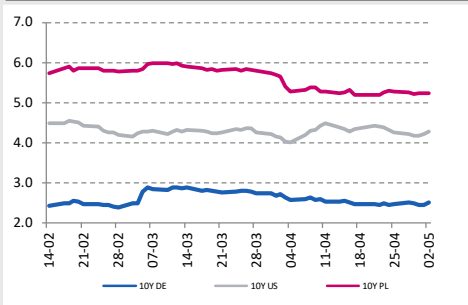
Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



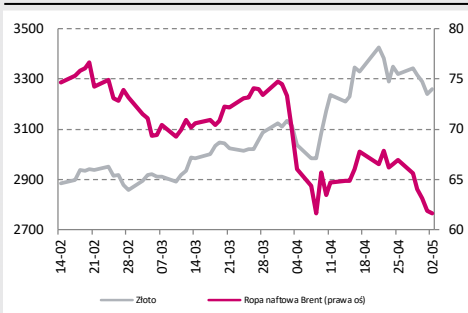
Krajowy rynek stopy procentowej



Rentowności długu USA, Niemiec i Polski [%]



Ceny surowców [USD]



Rynek krajowy

Początek tygodnia upłynął pod znakiem lekkiego umocnienia złotego do ok. 4,27 (przejściowo poniżej 4,26) z okolic 4,275. Sprzyjała temu poprawa nastrojów na rynkach akcji. Na rynku stopy procentowej po dłuższym okresie stabilizacji obserwowaliśmy wzrost rentowności o 4-11 pb, przy mniejszej skali ruchu na rynku swap. Krajowy rynek podążał za rynkami bazowymi.

Rynki zagraniczne

Kurs EURUSD był stosunkowo stabilny i oscylował w przedziale 1,132-1,137 opierając się na wznoszącej linii trendu i kończąc dzień blisko 1,132. Dolarowi sprzyjał lepszy od oczekiwań odczyt indeksu ISM dla amerykańskiego sektora usług. To doprowadziło też do wzrostu rentowności na bazowych rynkach długu. Rentowność 10-letnich obligacji amerykańskich wzrosła o ok. 6 pb przy znacznie mniejszej zmianie w przypadku obligacji niemieckich. Po sporym spadku notowań ropy na otwarciu w okolice 60\$ za baryłkę Brenta, w trakcie dnia ceny ropy odreagowały 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	-8.1	-12.5	
15:45 Indeks PMI dla usług fin.	USA	Kwiecień	51.4	50.8		
16:00 Indeks ISM dla usług	USA	Kwiecień	50.8	51.6	50.2	
Wtorek 06 maja						
03:45 Indeks Caixin PMI dla usług	Chiny	Kwiecień	51.9	50.7		
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