



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

8 kwietnia 2026

Informacje na dziś

- **PL:** Dziś rozpoczyna się kwietniowe posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej. Decyzję w sprawie stóp procentowych poznamy jutro po południu. Również na jutro, na godz. 15:00 zaplanowana jest konferencja prezesa NBP A. Głapińskiego. Wybuch wojny na Bliskim Wschodzie oraz niemal całkowite zamknięcie Cieśniny Ormuz znacząco podniosły ceny surowców energetycznych, co w konsekwencji przełożyło się na wzrost inflacji. W marcu polski wskaźnik CPI wyniósł 3,0% r/r wobec 2,1% r/r miesiąc wcześniej. W takich uwarunkowaniach Rada Polityki Pieniężnej najprawdopodobniej będzie stabilizować stopy procentowe i kontynuować politykę „wait-and-see”, a zawieszenie broni między USA i Izraelem a Iranem nie zmienia tych oczekiwań. Realizacji tego scenariusza sprzyja wdrożenie działań ostonowych w zakresie cen paliw.
- **US:** O godz. 20:00 opublikowany zostanie natomiast protokół z ostatniego posiedzenia Fed, które odbyło się w dniach 17-18 marca br. Szczególna uwaga zostanie poświęcona różnicom zdań wśród bankierów centralnych w odniesieniu do perspektyw stóp procentowych. Niemniej, naszym zdaniem dokument ten nie powinien istotnie wpłynąć na wycenę stóp procentowych Fed przez rynki, która obecnie wskazuje na ich stabilizację do końca br.

Wydarzenia i komentarze

- **WORLD:** W szóstym tygodniu walk USA i Iran uzgodniły zawieszenie broni. Ma ono trwać dwa tygodnie tworząc przestrzeń do dalszych negocjacji. Izrael poparł decyzję o wstrzymaniu uderzeń na Iran, jednocześnie zapowiadając, że porozumienie nie obejmuje Libanu, gdzie - według doniesień - walki oraz izraelskie ataki mają być kontynuowane. Z punktu widzenia gospodarki światowej kluczową konsekwencją porozumienia jest otwarcie przez Iran cieśniny Ormuz, strategicznej dla globalnego handlu surowcami energetycznymi. Faktyczny wpływ na zwiększenie podaży ropy naftowej i gazu ziemnego pozostaje jednak niepewny ze względu na zniszczenia infrastruktury wydobywczej i transportowej. Prezydent USA D.Trump wskazał, że potencjalne porozumienie obejmuje 15 punktów, z których większość - według jego słów - uzyskała już wstępną akceptację obu stron. Samo ogłoszenie zawieszenia broni sprzyja poprawie nastrojów na rynkach finansowych i ograniczeniu krótkoterminowej niepewności gospodarczej. Efekt ten może być jednak przejściowy, ponieważ wielokrotne zmiany stanowiska władz amerykańskich nadal budzą obawy co do trwałości porozumienia i dotrzymania zobowiązań wynikających z zawieszenia broni.
- **EZ:** Indeks firmy badawczej Sentix, informujący o nastrojach inwestorów i analityków w strefie euro, spadł w kwietniu do -19,9 pkt z -3,1 pkt w marcu, silniej od oczekiwań. Jest to najniższy wynik od kwietnia 2025 roku (zmiana polityki celnej w USA). Silnego spadku doświadczył zarówno komponent oczekiwań jak i oceny sytuacji bieżącej. Oznacza to, że szok związany z konfliktem w Zatoce Perskiej zaczął oddziaływać już na teraźniejszość. Zawieszenie broni między USA i Izraelem daje szansę na trwalsze porozumienie, co będzie pomagało poprawie sytuacji bieżącej oraz oczekiwań, choć nastroje zapewne pozostają jakiś czas gorsze niż przed wybuchem wojny.

Rynki na dziś

Wczorajsza sesja w USA zakończyła się z przewagą wzrostów indeksów, a uczestnicy rynku wyczekiwali na amerykański finalny termin ultimatum negocjacji z Iranem. Tuż przed nim USA i Iran porozumiały się w sprawie zawieszenia broni, a Iran zapowiedział swobodny przepływ statków przez cieśninę Ormuz przez najbliższe dwa tygodnie. Kontrakty na europejskie indeksy akcyjne wzrosły nawet o blisko 5%, a ceny ropy obniżyły się do 93\$ za baryłkę. Na otwarciu złoty jest nieco mocniejszym względem wczorajszego zamknięcia w pobliżu 4,25 przy odrealowaniu euro do dolara do ok. 1,17 z ok. 1,16. Rentowności amerykańskich obligacji skarbowych obniżyły się o ok. 15 pb (wobec wzrostu o 50 pb od początku konfliktu Iran-USA-Izrael) i podobna reakcja może wystąpić na rynku niemieckim i krajowym. Dziś rynek może zwrócić uwagę na dane o sprzedaży detalicznej za luty ze strefy euro, które mają pokazać lekkie spowolnienie oraz na protokół Fed, choć wydarzenia geopolityczne i zachowanie cen ropy pozostanie decydujące dla nastrojów rynkowych.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,2757	-0,1%
USD/PLN	3,6949	-0,5%
CHF/PLN	4,6187	-0,5%
EUR/USD	1,1571	0,4%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	3,79	2
WIBOR 3M	3,85	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	4,49	20
5Y	5,25	17
10Y	5,87	16

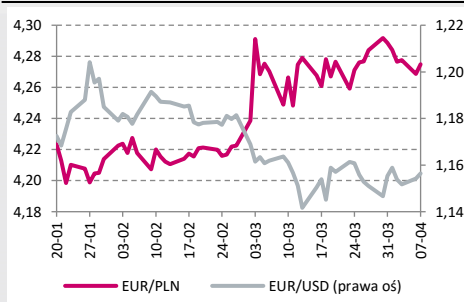
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	4,36	13
5Y	4,51	11
10Y	4,79	11

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	3,07	7
US 10Y	4,36	0

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	125066,1	-0,4
DAX	22921,6	-1,1
S&P 500	6616,9	0,1

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

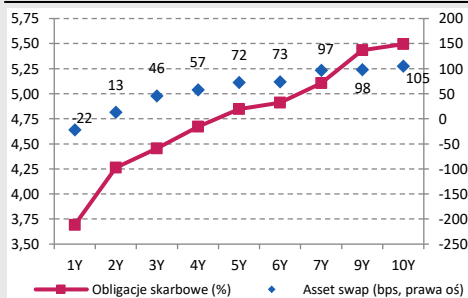
Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



Rynek krajowy

Na wczorajszej sesji na rynkach akcji notowano niewielkie spadki indeksów, a nastrojom nie sprzyjało utrzymanie napięć wokół sytuacji na Bliskim Wschodzie oraz oczekiwanie na deadline na porozumienie wyznaczony przez USA Iranowi (9 kwietnia o godz. 2 rano). Kurs EURPLN wzrósł w ciągu dnia z ok. 4,27 do ok. 4,28, osiągając istotny lokalny poziom oporu. Złoty tracił na wartości mimo stopniowego umocnienia euro wobec dolara. Na krajowym rynku stopy procentowej doszło do wzrostu stawek swap o ok. 10 pb i wzrostu rentowności obligacji o ok. 10-15 pb, po tym jak osiągnięte zostały istotne poziomy wsparcia. Na takie zachowanie rynku stopy procentowej wpływ miały wzrost cen ropy oraz sytuacja na rynkach bazowych. Wczoraj Ministerstwo Finansów wyceniło trzy transze obligacji benchmarkowych w USD o łącznej wartości 6 mld USD (5Y, 10Y i 30Y) ze spreadami 65-130 pb ponad rentowności amerykańskich Treasuries. Rentowności wyniosły odpowiednio 4,65% (5Y), 5,41% (10Y) i 6,23% (30Y). Według informacji resortu finansów zgłoszony popyt był spory. Emisję przeprowadzono na podstawie programu emisji obligacji na rynku amerykańskim (SHELF), zatwierdzonego przez Amerykańską Komisję Papierów Wartościowych.

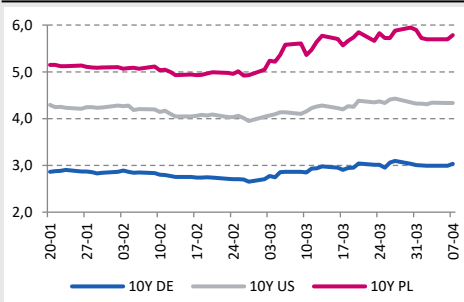
Krajowy rynek stopy procentowej



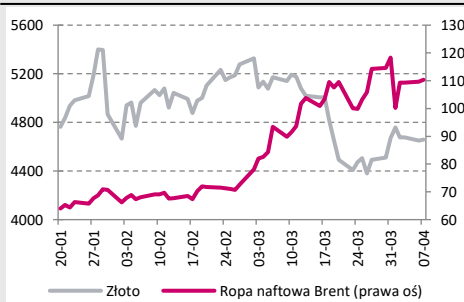
Rynki zagraniczne

Na europejskich rynkach akcji dominowały spadki indeksów i od ruchu w dół rozpoczęły dzień także indeksy w USA, choć spadki nie były znaczące i oscylowały poblizko maksymalnie 1%. Na rynkach ropy notowano wzrosty na otwarciu do ok. 111\$ w przypadku ropy Brent i ok. 116\$ w przypadku WTI. Kraje OPEC+ zadeklarowały wzrost limitów produkcji od maja, jednak decyzja ma głównie charakter symboliczny, ponieważ kluczowi producenci nie są w stanie zwiększyć wydobycia w warunkach ograniczeń logistycznych i geopolitycznych. Zasadniczo uczestnicy rynku oczekiwali na upływanie terminu jaki USA wyznały Iranowi na osiągnięcie porozumienia i otwarcie cieśniny Ormuz do godz. 2 rano w środę czasu środkowoeuropejskiego. D. Trump groził w trakcie dnia „całkowitym zniszczeniem”. Dolar stopniowo tracił na wartości wobec euro, do ok. 1,158 z okolic 1,151 po osiągnięciu istotnego wsparcia przez kurs EURUSD w poprzednim tygodniu w poblizko 1,145 kontynuując lekki trend wzrostowy. Kurs EURUSD mógł rosnąć pod wpływem oczekiwań na podwyżki stóp w strefie euro, .m.in pod wpływem wypowiedzi bankierów centralnych z EBC. D. Radev powiedział, że bank centralny musi być gotowy do podwyżki stóp, jeśli pojawi się presja cenowa. Z kolei szef belgijskiego banku centralnego P. Wunsch powiedział, że w kwietniu nie można wykluczyć podwyżki stóp. Ponownie lekko tracił japoński forint osiągając istotne poziomy oporu. Na bazowych rynkach długu w początkowej fazie dnia doszło do lekkiego umocnienia, ale później obligacje traciły. Rentowność 10-letnich Treasuries wzrosła w ciągu dnia do ok. 4,37% ok. 3,34% na otwarciu. Z kolei rentowność 10-letnich Bundów wzrosła do ok. 3,8% z 3,01%. Jedną z przyczyn był wzrost cen ropy, który okazał się istotniejszy niż słaby Sentix czy słabsze od oczekiwań dane o zamówieniach na dobra trwałe.

Rentowności długu USA, Niemiec i Polski [%]



Ceny surowców [USD]



Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 3 kwietnia						
14:30 Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym	USA	Marzec	-92 tys	178 tys.	55 tys	
Poniedziałek 6 kwietnia						
16:00 Wielkanoc - dzień wolny od pracy	Polska	Kwiecień				
16:00 Indeks ISM dla usług	USA	Marzec	56.1	54.0	55.0	
Wtorek 7 kwietnia						
10:00 Indeks PMI dla usług fin.	EZ	Marzec	51.9	50.2	50.1	
10:30 Indeks Sentix	EZ	Kwiecień	-3.1	-19.2	-9.0	
14:00 Decyzja ws. stóp procentowych	Rumunia	Maj	6.50%	6.50%	6.50%	
14:30 Zamówienia na dobra trwałe użytku m/m s.a. wst.	USA	Luty	-0.5%	-1.4%	-1.0%	
Środa 8 kwietnia						
08:00 Zam. w przemyśle m/m s.a.	Niemcy	Marzec	-11.1%	0.9%	2.0%	
09:30 Inflacja CPI r/r	Węgry	Marzec	1.4%			
11:00 Sprzedaż detaliczna r/r	EZ	Luty	2.0%		1.7%	
20:00 Protokół z posiedzenia Fed	USA	Marzec				
Czwartek 9 kwietnia						
08:00 Produkcja przemysłowa m/m s.a.	Niemcy	Luty	-0.5%		0.7%	
14:30 Dochody Amerykanów m/m	USA	Luty	0.4%		0.3%	
14:30 Wydatki Amerykanów m/m	USA	Luty	0.1%			
14:30 Inflacja bazowa PCE r/r	USA	Luty	3.1%		3.0%	
14:30 Inflacja PCE r/r	USA	Luty	2.8%		2.8%	
14:30 PKB annualizowany kw/kw fin.	USA	Q4	4.4%		0.7%	
15:00 Decyzja RPP ws. stóp procentowych	Polska	Kwiecień	3.75%		3.75%	3.75%
15:00 Konferencja prezesa NBP	Polska	Kwiecień				
Piątek 10 kwietnia						
03:30 Inflacja PPI r/r	Chiny	Marzec	-0.9%		0.4%	
03:30 Inflacja CPI r/r	Chiny	Marzec	1.3%		1.2%	
08:00 Inflacja CPI r/r fin.	Niemcy	Marzec	1.9%		2.7%	
14:30 Inflacja CPI r/r n.s.a.	USA	Marzec	2.4%		3.3%	
14:30 Inflacja bazowa CPI r/r n.s.a.	USA	Marzec	2.5%		2.7%	
16:00 Zamówienia w przemyśle m/m	USA	Luty	0.1%			
16:00 Indeks Uniwersytetu Michigan wst.	USA	Kwiecień	53.3		52.0	
16:00 1-roczone oczekiwania inflacyjne Uni. Michian wst.	USA	Kwiecień	3.8%			
Poniedziałek 13 kwietnia						
14:00 Saldo rachunku bieżącego (EUR)	Polska	Luty	1153 mln		298 mln	1225 mln

Źródło: LSEG Workspace, Millennium Bank S.A., Parkiet.