

KOMENTARZ TYGODNIOWY

28 kwietnia 2023

Optymizm na globalnym rynku przygasa. W przyszłym tygodniu istotne posiedzenia Fed i EBC – oczekujemy podwyżek stóp po 25 pkt. baz.

- W przyszłym tygodniu na krajowym rynku finansowym można oczekiwać ograniczonej płynności w związku z przypadającymi dniami świątecznymi, a w większości europejskich krajów także na początku tygodnia. Kolejne dni na rynku globalnym przyniosą jednak dużo bardzo ważnych wydarzeń i publikacji danych.
- Najistotniejsze będą posiedzenia banków centralnych w tym Fed i EBC. Zakładamy, że o ile nie zaskoczą tuż przed posiedzeniami publikacje wyników ankiet dot. warunków kredytowych ani szacunek inflacji *flash* w strefie euro, zarówno w USA jak i w strefie euro stopy wzrosną po 25 pkt. baz.
- W przypadku Fed stopa funduszy federalnych wzrośnie do poziomu 5,00% – 5,25%. Prognoza ta zakłada, że w publikowanej 1. maja ankiecie dot. warunków kredytowych w USA nie dojdzie do skrajnie silnego pogorszenia perspektyw dostępności kredytu w nadchodzących kwartałach. Biorąc pod uwagę to założenie oraz zdecydowanie stabilniejszą sytuację rynkową oraz sektora bankowego (kilka minionych tygodni bez istotnych negatywnych informacji) uwaga FOMC skupi się na publikacji danych makroekonomicznych.
- W przypadku rady EBC oczekujemy, że stopy wzrosną do 3,75% dla stopy referencyjnej i do 3,25% dla stopy depozytowej. Sądzymy, że brak w minionych tygodniach kolejnych negatywnych informacji z sektora bankowego oraz ustabilizowanie sytuacji rynkowej będzie przesłanką do kontynuacji cyklu podwyżek stóp w warunkach kontynuacji wzrostu inflacji bazowej i relatywnie korzystnej sytuacji w sferze realnej gospodarki.
- Choć w ostatnich tygodniach pojawiały się głosy z rady EBC nt. opcji podwyżki rzędu 50 pkt. baz. sądzymy, że taki scenariusz nie uzyska poparcia większości rady. Sądzymy, że rada będzie preferowała wolniejsze i ostrożniejsze ruchy biorąc pod uwagę dotychczasowe silne i szybkie zacieśnienie polityki pieniężnej. Uważamy, że obawy przed potencjalnymi negatywnymi skutkami (tak jak problemy niektórych banków w USA) tego procesu utrzymają się i będą przesłanką dla spowolnienia tempa podwyżek stóp. Jednocześnie sądzymy, że na przyszłotygodniowym posiedzeniu rada EBC zapowie zakończenie (od III kw.) procesu reinwestycji zapadających instrumentów dłużnych w ramach APP.
- Ponadto w przyszłym tygodniu publikowanych będzie sporo bardzo ważnych danych makroekonomicznych z USA. Już po posiedzeniu FOMC opublikowane zostaną kwietniowe dane z rynku pracy, kluczowe dla zakończenia bieżącego cyklu zacieśnienia polityki pieniężnej po majowej podwyżce stóp. Ponadto po solidnym spadku indeksu ISM koniunktury w usługach USA ważne będą dane za kwiecień weryfikujące trwałość tego osłabienia.

Departament Rynków
Międzynarodowych i Produktów
Skarbowych
bosbank.analizy@bosbank.pl

Łukasz Tarnawa
Główny Ekonomista
+48 696 405 159
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

Aleksandra Świątkowska
Ekonomista
+48 515 111 698

- W kontekście solidnego ożywienia aktywności chińskiej gospodarki w I kw., zapewne istotne będą także publikacji wskaźników PMI koniunktury w Chinach w kwietniu wskazujące, czy tak solidne tempo wzrostu utrzyma się także w II kw.

Dane i wydarzenia – bieżący tydzień

• Posiedzenie Komitetu Otwartego Rynku Fed (3 maja)

Oczekujemy, że podczas posiedzenia kończącego się 3 maja komitet FOMC podwyższy stopy procentowe o 25 pkt. baz, w tym stopę funduszy federalnych do poziomu 5,00% – 5,25%. Powyższa prognoza zakłada, że w publikowanej 1. maja ankiecie dot. warunków kredytowych w USA nie dojdzie do skrajnie silnego pogorszenia perspektyw dostępności kredytu w nadchodzących kwartałach. Biorąc pod uwagę to założenie oraz zdecydowanie stabilniejszą sytuację rynkową oraz sektora bankowego (kilka minionych tygodni bez istotnych negatywnych informacji) uwaga FOMC skupi się na publikacji danych makroekonomicznych.

Bilans publikowanych w minionych tygodniach danych w naszej ocenie wskazuje na wyższe niż 50% prawdopodobieństwo podwyżki stóp na majowym posiedzeniu, szczególnie, że będzie to spójne z prognozami członków komitetu (którzy oczekiwali docelowego wzrostu stóp do poziomu 5,00% – 5,25%).

Choć dane makroekonomiczne wskazują na pewne pogorszenie koniunktury (spadek liczby wakatów, niższe tempo wzrostu PKB w I kw., niższe wskaźniki koniunktury ISM, nieco niższe tempo wzrostu wynagrodzeń), to wciąż pozostają one dość silne (w szczególności dane dot. zatrudnienia i bezrobocia). Dane dot. wskaźnika inflacji wskazują na pewne sygnały procesu dezinflacji, to w dalszym ciągu, wskaźnik inflacji bazowej pozostaje zbyt wysoki, w otoczeniu silnego rynku pracy, aby FOMC zdecydował się na zmniejszenie skali zacieśnienia polityki pieniężnej wobec prognoz bazowych z marca.

• Posiedzenie Rady Europejskiego Banku Centralnego (4 maja)

Oczekujemy, że podczas majowego posiedzenia rada EBC podwyższy stopy procentowe o 25 pkt. baz, w tym stopę referencyjną do 3,75% i stopę depozytową do 3,25%. Sądzymy, że brak w minionych tygodniach kolejnych negatywnych informacji z sektora bankowego oraz ustabilizowanie sytuacji rynkowej będzie przesłanką do kontynuacji cyklu podwyżek stóp w warunkach kontynuacji wzrostu inflacji bazowej i relatywnie korzystnej sytuacji w sferze realnej gospodarki.

Choć w minionych tygodniach pojawiały się głosy z rady EBC dot. opcji podwyżki rzędu 50 pkt. baz. sądzymy, że taki scenariusz nie uzyska poparcia większości rady. Sądzymy, że rada będzie preferowała wolniejsze i ostrożniejsze ruchy biorąc pod uwagę dotychczasowe silne i szybkie zacieśnienie polityki pieniężnej. Uważamy, że obawy przed potencjalnymi negatywnymi skutkami (tak jak problemy niektórych banków w USA) tego procesu utrzymają się i będą przesłanką dla spowolnienia tempa podwyżek stóp.

Jednocześnie sądzymy, że rada EBC zapowie w maju zamknięcie (od III kw.) reinwestycji zapadających instrumentów dłużnych w ramach APP.

Na decyzję rady mogą jeszcze wpłynąć publikacje danych tuż przed posiedzeniem, w tym wstępny szacunek inflacji HICP za kwiecień (ryzyko większej podwyżki) oraz publikacja ankiety dot. warunków kredytowych w strefie euro (brak podwyżki).

Kalendarz publikacji najważniejszych danych i wydarzeń – bieżący tydzień

piątek 28 kwietnia			okres	poprzednie dane	prognoza rynek	prognoza BOŚ
14:30	US	Dochody gospodarstw domowych	mar	0,3% m/m	0,2% m/m	-
14:30	US	Wydatki gospodarstw domowych	mar	0,2% m/m	-0,1% m/m	-
14:30	US	Wskaźnik inflacji PCE	mar	5,0% r/r	4,1% r/r	-
14:30	US	Wskaźnik bazowy inflacji PCE	mar	4,5% r/r	4,5% r/r	-
niedziela 30 kwietnia			okres	poprzednie dane	prognoza rynek	prognoza BOŚ
02:30	CHN	Indeks koniunktury PMI NBS – przemysł	kwi	51,9 pkt.	51,4 pkt.	-
02:30	CHN	Indeks koniunktury PMI NBS – usługi	kwi	58,2 pkt.	56,7 pkt.	-
poniedziałek 1 maja			okres	poprzednie dane	prognoza rynek	prognoza BOŚ
16:00	US	Indeks koniunktury ISM – przemysł	kwi	46,3 pkt.	46,7 pkt.	-
wtorek 2 maja			okres	poprzednie dane	prognoza rynek	prognoza BOŚ
09:00	PL	Indeks koniunktury PMI – przemysł	kwi	48,3 pkt.	-	47,0 pkt.
11:00	EMU	Inflacja HICP (wst.)	kwi	6,9% r/r	7,0% r/r	-
11:00	EMU	Inflacja HICP – wskaźnik bazowy (wst.)	kwi	5,7% r/r	5,7% r/r	-
16:00	US	Liczba wakatów	mar	9,931 mln	-	-
środa 3 maja			okres	poprzednie dane	prognoza rynek	prognoza BOŚ
16:00	US	Indeks koniunktury ISM – usługi	kwi	51,2 pkt.	52,0 pkt.	-
19:00	US	Decyzja FOMC dot. stóp procentowych	maj	4,75% – 5,00%	5,00% – 5,25%	5,00% – 5,25%
19:30	US	Konferencja prasowa prezesa Fed po posiedzeniu FOMC	maj	-	-	-
czwartek 4 maja			okres	poprzednie dane	prognoza rynek	prognoza BOŚ
02:45	CHN	Indeks koniunktury PMI Caixin – przemysł	kwi	50,0 pkt.	50,5 pkt.	-
14:15	EMU	Decyzja rady EBC dot. stóp procentowych	maj	3,00% / 3,50%	3,25% / 3,75%	3,25% / 3,75%
14:45	EMU	Konferencja prasowa prezes EBC po posiedzeniu rady EBC	maj	-	-	-
piątek 5 maja			okres	poprzednie dane	prognoza rynek	prognoza BOŚ
02:45	CHN	Indeks koniunktury PMI Caixin – usługi	kwi	57,8 pkt.	57,7 pkt.	-
08:00	DE	Zamówienia w przemyśle	mar	4,8% m/m	-3,0% m/m	-
11:00	EMU	Sprzedaż detaliczna	mar	-0,8% m/m	-0,5% m/m	-
14:30	US	Zmiana zatrudnienia	kwi	236 tys.	175 tys.	-
14:30	US	Stopa bezrobocia	kwi	3,5%	3,6%	-
14:30	US	Godzinowe wynagrodzenia	kwi	4,2% r/r	4,2% r/r	-

poniedziałek 8 maja			okres	poprzednie dane	prognoza rynek	prognoza BOŚ
08:00	DE	Produkcja przemysłowa	mar	2,0% m/m	-	-

w przypadku danych nt. polskiej gospodarki – mediana ankiety Parkietu