



Makro i rynek

komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

26 kwietnia 2021

Grzegorz Maliszewski

Główny Ekonomista
+48 22 598 22 38

Andrzej Kamiński

Ekonomista
+48 22 598 20 10

Mateusz Sutowicz

Analityk rynków finansowych
+48 22 598 22 36

Informacje na dziś

- **GE:** Dziś o godz. 10:00 opublikowane zostanie wyliczenie za kwiecień indeksu Instytutu Ifo, który najszerzej odzwierciedla koniunkturę w gospodarce Niemiec. Według konsensusu ma on wzrosnąć do 97,7 pkt z 96,6 pkt w marcu. Opublikowany w piątek wstępny odczyt indeksu PMI dla usług, który obniżył się w kwietniu do 50,1 pkt z 51,5 pkt przed miesiącem, co stanowi ryzyko w dół dla tych oczekiwań.
- **PL:** O tej samej porze GUS opublikuje Biuletyn Statystyczny, a w nim szereg informacji dotyczących krajowej gospodarki. Poznamy m.in. dane o stopie bezrobocia rejestrowanego w marcu, która według naszej prognozy obniżyła się w marcu do 6,4% z 6,5% w lutym oraz strukturę płac w sektorze przedsiębiorstw w marcu.

Wydarzenia i komentarz

- **EZ:** Według wstępnego wyliczenia indeksu PMI dla przemysłu w strefie euro wzrost w kwietniu do 63,3 pkt z 62,5 pkt w marcu przewyższając oczekiwania. Jest to najwyższa wartość wskaźnika w historii danych zaczynającej się w czerwcu 1997 r. Sektor wytwórczy kontynuuje szybką ekspansję, co będzie utrzymywało się także w najbliższych miesiącach na co wskazuje bardzo korzystna ocena nowych zamówień. Indeks PMI dla usług w strefie euro wzrósł w kwietniu do 50,3 pkt z 49,6 pkt w marcu również przewyższając konsensus prognoz. Wskaźnik ten przekroczył neutralny poziom 50 pkt oddzielający spowolnienie od ożywienia po raz pierwszy od sierpnia ub. roku. Potwierdza to rosnącą odporność sektora, którego działalność cały czas poddawana jest ograniczeniom. Sytuacja na rynku pracy w Eurolandzie pozostaje stabilna, co jest bardzo dobrym prognostykiem dla kondycji usług po zniesieniu większości restrykcji. O ile gospodarce strefy euro nie udało się w 1Q br. uniknąć drugiej od wybuchu pandemii COVID-19 recesji to przyspieszający program szczepień pozwala oczekiwać, że w kolejnych miesiącach koniunktura w usługach będzie się poprawiała, a PKB w 2Q br. już wzrośnie. Przemawia za tym odczyt PMI dla usług w Wielkiej Brytanii, która jest dużo bardziej zaawansowana w realizacji szczepień. Indeks dla usług w tym kraju wyniósł bowiem w kwietniu 60,1 pkt wobec 56,3 pkt miesiąc wcześniej i był najwyższy od sierpnia 2014 r. potwierdzając dynamiczne ożywienie wraz z znoszeniem obostrzeń dla działalności gospodarczej.
- **US:** Wstępny odczyt indeksu PMI dla przemysłu w USA wyniósł w kwietniu 60,6 pkt wobec 59,1 pkt miesiąc wcześniej. Wskaźnik dla usług także wzrósł - do 63,1 pkt z 60,4 pkt przewyższając oczekiwania. Wraz ze znoszeniem obostrzeń, sprawienie realizowanymi szczepieniami i wsparciem ze strony polityki fiskalnej gospodarka amerykańska doświadcza boomu gospodarczego. Według szacunków Atlanta Fed PKB w USA wzrósł w 1Q br. o 8,3% kw/kw (SAAR), a dane PMI sygnalizują, że w 2Q wzrost może być jeszcze silniejszy.

Rynki na dziś

Liczymy, iż rozpoczynający się tydzień przyniesie bardziej wyraziste zmiany rynkowe aniżeli ostatnie dni. Sposobnością na podwyższenie zmienności rynków globalnych będą doniesienia z posiedzenia Fed (środa), publikacje danych makro z USA (wstępny PKB za Q1, dochody i wydatki Amerykanów wzmocnione najnowszym pakietem fiskalnym), czy możliwe szczegóły na temat proponowanego przez J.Bidena niemal podwojenia podatku od zysków kapitałowych. Emocji nie powinno zabraknąć także na rynku krajowych aktywów. Decyzja Moody's w sprawie ratingu Polski wydaje się być wydarzeniem najłżejszego kalibru (oczekiwany brak zmian oceny wiarygodności kredytowej i perspektywy). Niezwykle ciekawie prezentować się będą dane dotyczące inflacji CPI za kwiecień (piątek), która w ocenie niektórych członków Rady Polityki Pieniężnej może znaleźć się na podwyższonych poziomach. Pozytywna niespodzianka w danych inflacyjny mogłaby być źródłem presji przede wszystkim na wzrost stawek rynku stopy procentowej. W tym tygodniu przypada ponadto ostatnia sesja miesiąca, na której poznamy plan przetargów Ministerstwa Finansów i odkupów długu realizowanych przez Narodowy Bank Polski. Najciekawiej zapowiada się jednak decyzja Trybunału Sprawiedliwości Unii Europejskiej w sprawie walutowych kredytów hipotecznych. Implikacje stanowiska TSUE na polskie aktywa mogą być znaczące.

Kursy walut

		Δ %
EUR/PLN	4,5662	0,2%
USD/PLN	3,7865	-0,1%
CHF/PLN	4,1328	0,1%
EUR/USD	1,2059	0,3%

Rynek Pieniężny

	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	0,18	0
WIBOR 3M	0,21	0

Obligacje PL

	(%)	Δ bps
2Y	0,12	0
5Y	0,93	0
10Y	1,57	-2

IRS PLN

	(%)	Δ bps
2Y	0,57	-1
5Y	1,30	-4
10Y	1,80	-5

Obligacje bazowe

	(%)	Δ bps
DE 10Y	-0,26	1
US 10Y	1,56	1

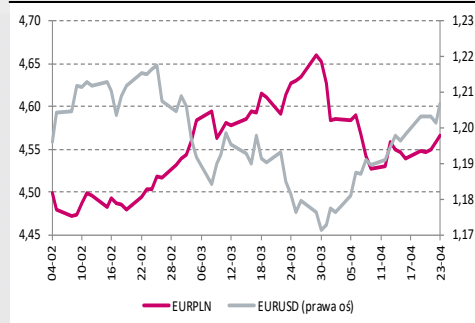
Giełdy

	pkt.	Δ %
WIG	59355,7	0,0
S&P 500	4180,2	1,1
Nikkei 225	29170,4	0,5

Źródło: Refinitiv

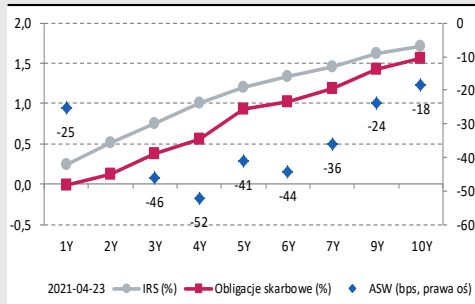
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



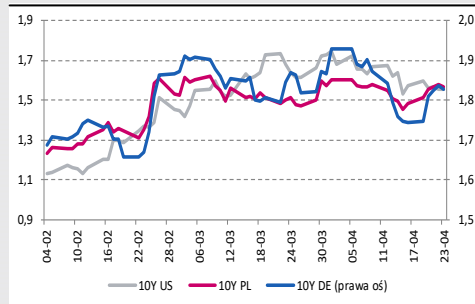
Źródło: Refinitiv

Krajowy rynek stopy procentowej



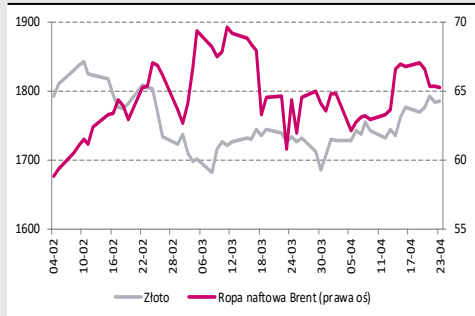
Źródło: Refinitiv

Rentowności długu USA, Niemiec i Polski [%]



Źródło: Refinitiv

Ceny surowców [USD]



Źródło: Refinitiv

Rynek krajowy

Na koniec ubiegłego tygodnia kurs EUR/PLN zwyżkował do niemal 4,57 tj. 10-dniowego maksimum. Mimo, iż zakres ruchu nie był duży, bo około 1,5-groszowy względem otwarcia, to - co najważniejsze - notowaniom udało się wybić na wspomniane maksimum. Podczas poprzedniej sesji natomiast przecena miała bardziej ograniczony charakter. Co istotne to fakt, iż spadek wartości złotego miał miejsce pomimo zwyżkującego eurodolara. Dodatkowo polska waluta negatywnie wyróżniła się w swoim osłabieniu w stosunku do walut tej części Europy. Na krajowym rynku długu miniona sesja upłynęła spokojnie. Wydarzeniem dnia był przetarg sprzedaży, na którym Ministerstwo Finansów uplasowało obligacje OK0423, PS1026, DS1030, WZ1126 i WZ1131 za łączny 7,0 mld PLN tj. maksymalną pulę, przy popycie 8,3 mld PLN. Największa pula sprzedanych papierów tj. 36,5% całości emisji przypadło na serię PS1026, co wraz z 32,4% sprzedaży w przypadku obligacji DS1030 i 16,5% dla WZ1126 sprawiło, że sprzedaż pozostałych serii jedynie nieznacznie przekroczyła łącznie ok. 14% tj. 1 mld PLN. W ramach sprzedaży dodatkowej, resort finansów pozyskał papiery za dodatkowe 0,79 mld PLN (z czego na serię DS1030 przypadło aż 0,45 mld PLN sprzedaży uzupełniającej). W rezultacie po ostatnim przetargu obligacji stopień sfinansowania potrzeb pożyczkowych brutto na 2021 roku wyniósł ok. 65%.

Rynki zagraniczne

Kurs EUR/USD zwyżkował podczas ostatniej sesji ubiegłego tygodnia a najnowszym argumentem przemawiającym za mocniejszym euro były bardziej optymistyczniejsze od oczekiwań odczyty wstępnych indeksów PMI dla największych gospodarek unii monetarnej. W rezultacie notowania wzrosły do 1,2070 i przez większość dnia utrzymywały się w okolicy tego poziomu. Oznaczałoby to, iż po trzech wcześniejszych dniach nieudanych prób skutecznego wybicia powyżej 1,2040 eurodolar znalazł wreszcie czynnik przemawiający za wzrostem wartości wspólnej waluty i zmianą układu sił na wykresie EUR/USD (na sprzyjający aprecjacji euro). Pozytywnie zaskoczyły jednak także analogiczne dane dla Stanów Zjednoczonych, co spowodowało umocnienie dolara i oddanie części wzrostu EUR/USD wypracowanego w pierwszej połowie dnia. Na rynku długu piątek był dniem kosmetycznych zmian rentowności. Zarówno w przypadku 10-latk USA jak i Niemiec. Ostatecznie wspomniane obligacje zakończyły tydzień na poziomie odpowiednio 1,56% i -0,26%.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 23 kwietnia						
10:00 Wstępny PMI w przemyśle	EZ	Kwiecień	62.5	63.3	62.1	
10:00 Wstępny PMI w usługach	EZ	Kwiecień	49.6	50.3	48.3	
15:45 Wstępny PMI w przemyśle	USA	Kwiecień	59.1	60.6	60.5	
15:45 Wstępny PMI w usługach	USA	Kwiecień	60.4	63.1	61.9	
Poniedziałek 26 kwietnia						
10:00 Indeks Ifo	Niemcy	Kwiecień	96.6			
10:00 Stopa bezrobocia	Polska	Marzec	6.5%		6.4%	6.4%
14:30 Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m	USA	Marzec	-1.2%			
Wtorek 27 kwietnia						
14:00 Decyzja w sprawie stóp procentowych	Węgry	Kwiecień	0.6%		0.6%	
16:00 Conference Board	USA	Kwiecień	109.7		111.7	
Środa 28 kwietnia						
13:00 Wnioski o kredyt hipoteczny MBA USA		23 kwietnia	8.6%			
16:00 Wystąpienie prezes EBC						
20:00 Decyzja w sprawie stóp procentowych	USA	Kwiecień	0.0-0.25%		0.0-0.25%	0.0-0.25%
Czwartek 29 kwietnia						
14:00 Inflacja CPI r/r wst.	Niemcy	Kwiecień	1.7%		1.9%	
14:30 PKB k/k zannualizowane wst.	USA	Q1	4.3%		5.7%	
14:30 Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	USA	23 kwietnia	547k		550k	
Piątek 30 kwietnia						
Decyzja Moody's w sprawie ratingu	Polska					
08:00 PKB r/r NSA wst.	Niemcy	Q1	-2.7%			
10:00 Inflacja CPI r/r	Polska	Kwiecień	3.2%		3.6%	
11:00 PKB r/r SA wst.	EZ	Q1	-4.9%		-2.0%	
11:00 Inflacja HICP r/r	EZ	Kwiecień	1.3%		1.5%	
14:30 Dochody Amerykanów m/m	USA	Marzec	-7.1%		19.5%	
14:30 Wydatki Amerykanów m/m	USA	Marzec	-1.0%		3.8%	
16:00 Indeksu uniwersytetu Michigan	USA	Kwiecień	84.9		86.5	
Poniedziałek 03 maja						
Dzień wolny od pracy	Polska					

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