



# Makro i rynek

komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych  
research@bankmillennium.pl

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

27 kwietnia 2021

## Informacje na dziś

- **HU:** Dziś o godz. 14:00 poznamy decyzje Narodowego Banku Węgier dotyczącą polityki pieniężnej. Posiedzenie nie powinno przynieść zmian jej parametrów - główna stopa procentowa zostanie utrzymana na poziomie 0,6%.

## Wydarzenia i komentarz

- **GE:** Indeks Ifo obrazujący nastroje w gospodarce niemieckiej wyniósł w kwietniu 96,8 pkt, co oznacza tylko niewielki wzrost względem marca, gdy ukształtował się na poziomie 96,6 pkt. Odczyt okazał się nieco słabszy od oczekiwań. Dane te wskazują na stabilizację nastrojów w Niemczech, a silniejszym wzrostem przeciwdziałają nadal utrzymujące się przeciwpandemiczne restrykcje. Perspektywy dla gospodarki niemieckiej, wraz ze zniesieniem obostrzeń i poprawą drożności łańcuchów dostaw w przemyśle pozostają korzystne.
- **PL:** Stopa bezrobocia rejestrowanego wyniosła w marcu 6,4% wobec 6,5% przed miesiącem, za co odpowiada sezonowy wzrost popytu na pracę. Sytuacja na rynku pracy w Polsce zostaje korzystna i stabilna, co powinno utrzymywać się także w najbliższych miesiącach. Będzie to sprzyjało silnemu odbiciu konsumpcji gospodarstw domowych po zniesieniu obostrzeń dla działalności gospodarczej. Wicepremier J.Gowin mówił wczoraj o „uwolnieniu całej gospodarki do końca maja”. Szczegółowy plan znoszenia ograniczeń w maju rząd planuje przedstawić jutro.

## Rynki na dziś

Nie spodziewamy się dziś wydarzeń mogących przełamać panujący na krajowym rynku walutowym marazm. Prawdopodobnie będziemy świadkami przedłużenia trendu bocznego w notowaniach EUR/PLN co najmniej do czwartku, gdy poznamy decyzję Trybunału Sprawiedliwości Unii Europejskiej w sprawie walutowych kredytów mieszkaniowych lub piątkowych publikacji inflacji CPI w Polsce (możliwy solidny wzrost wskaźnika) lub szeregu zaplanowanych na ten dzień danych z USA. We wtorek pewną wrażliwością na wynik posiedzenia banku centralnego Węgier może odznaczać się forint, jednak nie sądzimy, by zmienność z tego powodu mogła być znacząca. Dziś zaczyna się ponadto dwudniowe posiedzenie amerykańskiej Rezerwy Federalnej. W obliczu wysoce prawdopodobnego utrzymania stóp procentowych decydujące o wpływie na rynek będą szczegóły tj. kiedy możliwy będzie tzw. „taper talk” tj. moment rozpoczęcia normalizacji programów luzowania ilościowego i jak duża jest - wskazywana przez członków Fed - tolerancja dla podwyższonej inflacji. Potencjalna zmienność rynkowa z powodu tego wydarzenia będzie jednak możliwa dopiero jutro wieczorem wraz z zakończeniem kwietniowego posiedzenia Rezerwy Federalnej. Wydarzeniem dnia na polskim rynku długu będzie - przetożony z pierwotnie zapowiadanego na jutro - przetarg sprzedaży długu Banku Gospodarstwa Krajowego. Zaoferowane zostaną papiery serii FPC0328, FPC0733 i FPC1140 a podaż wyniesie minimum 1 mld PLN. Będzie to kolejna emisja na rzecz Funduszu Przeciwdziałania COVID-19. Część ze sprzedawanych dziś obligacji prawdopodobnie zostanie odkupiona w czwartek, gdy Narodowy Bank Polski przeprowadzi operację strukturalną mającą na celu skup długu.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,5577	-0,2%
USD/PLN	3,7765	-0,3%
CHF/PLN	4,1222	-0,3%
EUR/USD	1,2070	0,1%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	0,10	-2
5Y	0,83	-10
10Y	1,57	0

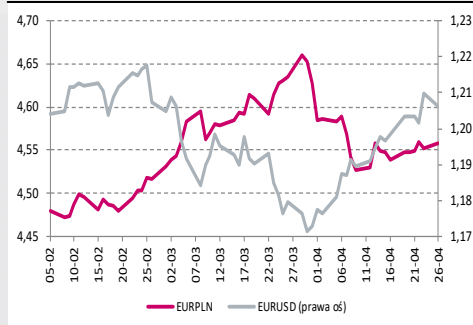
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	0,59	1
5Y	1,32	3
10Y	1,87	8

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	-0,26	0
US 10Y	1,57	0

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	59462,9	0,2
S&P 500	4190,0	0,2
Nikkei 225	29126,2	0,4

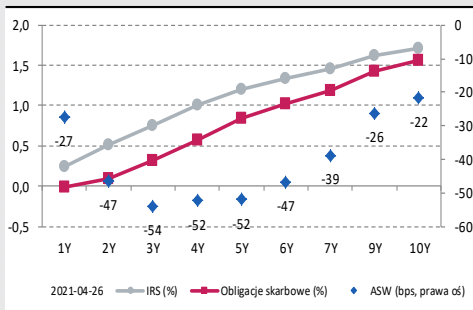
Źródło: Refinitiv  
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

## Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



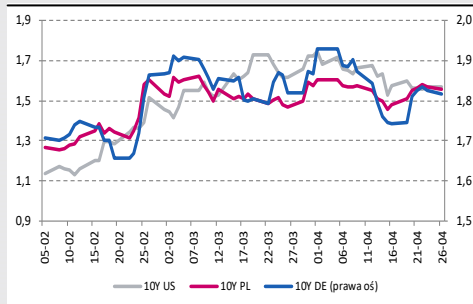
Źródło: Refinitiv

## Krajowy rynek stopy procentowej



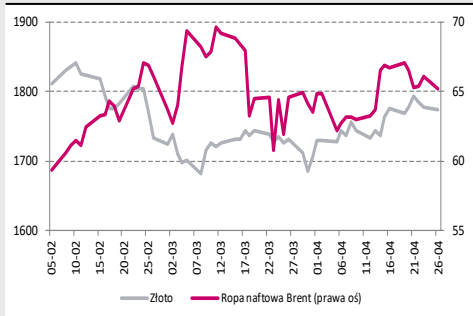
Źródło: Refinitiv

## Rentowności długu USA, Niemiec i Polski [%]



Źródło: Refinitiv

## Ceny surowców [USD]



Źródło: Refinitiv

## Rynek krajowy

Początek nowego tygodnia na krajowym rynku walutowym nie przyniósł zmian w stosunku do marazmu EUR/PLN widocznego w ostatnich dniach. Wycena polskiej waluty do euro fluktuowała bowiem kolejny raz wokół poziomu 4,55 oczekując na nowe impulsy. W swej stabilizacji złoty nawiązywał do spokoju widocznego także wśród innych walut regionu, czy głównych par walutowych świata. Liczymy jednak, iż druga połowa rozpoczętego tygodnia przyniesie bardziej wyraziste zmiany rynkowe. 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). 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. Niespodzianka w danych inflacyjny - do spółki z niedawnymi ultra-optimistycznymi danymi z krajowej gospodarki (produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna) - mogłaby być źródłem zmian wyceny krajowym aktywów. Podobnie jak decyzja Trybunału Sprawiedliwości Unii Europejskiej w sprawie walutowych kredytów hipotecznych (czwartek). Implikacje stanowiska TSUE dla polskich aktywów mogą być znaczące.

## Rynki zagraniczne

Nieznacznie gorsze od oczekiwań dane Ifo z niemieckiej gospodarki wpisywały się w trend wczorajszej przeceny euro. Mimo, iż zakres spadku EUR/USD nie był duży, to w trwającym od początku kwietnia silnym trendzie wzrostowym zniżka o około pół centa wystarczyła by być najsilniejszą w tym miesiącu. Ciekawie prezentowały się ponadto zmiany innej głównej pary walutowej świata tj. EUR/CHF. Ona również zanotowała wczoraj niewielką zmienność, jednak wystarczyła ona by osiągnąć poziom 1,1070 tj. najwyższy od czterech tygodni. Spokojny - wręcz senny - obraz notowań zaprezentowały wczoraj notowania obligacji na rynkach bazowych. Dochodowość 10-latk USA i Niemiec nie zmieniła się w stosunku do końca ubiegłego tygodnia, gdy wyniosła odpowiednio 1,57% i -0,26%.

## Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
<b>Piątek 23 kwietnia</b>						
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	
<b>Poniedziałek 26 kwietnia</b>						
10:00 Indeks Ifo	Niemcy	Kwiecień	96.6	96.8	97.8	
10:00 Stopa bezrobocia	Polska	Marzec	6.5%	6.4%	6.4%	6.4%
14:30 Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m	USA	Marzec	-0.9%	0.5%		
<b>Wtorek 27 kwietnia</b>						
14:00 Decyzja w sprawie stóp procentowych	Węgry	Kwiecień	0.6%		0.6%	
16:00 Conference Board	USA	Kwiecień	109.7		111.7	
<b>Środa 28 kwietnia</b>						
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%
<b>Czwartek 29 kwietnia</b>						
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	
<b>Piątek 30 kwietnia</b>						
08:00 PKB r/r NSA wst.	Niemcy	Q1	-2.7%			
Decyzja Moody's w sprawie ratingu	Polska					
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	
<b>Poniedziałek 03 maja</b>						
Dzień wolny od pracy	Polska					

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