



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

4 maja 2021

Informacje na dziś

- **PL:** Dziś o godz. 09:00 poznamy wyliczenie za kwiecień indeksu PMI obrazującego nastroje w krajowym przemyśle. Spodziewamy się jego wzrostu do 54,7 pkt z 54,3 pkt w marcu, przy konsensusie wynoszącym 55,0 pkt. Za wzrostem wskaźnika przemawia poprawa w kwietniu wskaźników koniunktury dla przemysłu przygotowywanych przez Główny Urząd Statystyczny.

Wydarzenia i komentarz

- **PL:** Według wstępnych danych inflacja CPI w Polsce wzrosła w kwietniu do 4,3% r/r z 3,2% r/r miesiąc wcześniej, co wiąże się z cenami paliw, które były o ponad ¼ wyższe niż przed rokiem (efekt silnie rosnących cen ropy naftowej). Przyspiesza także inflacja cen żywności, co wpisuje się w globalny trend wzrostu cen artykułów żywnościowych. Według naszych szacunków inflacja bazowa, liczona jako wskaźnik CPI po wyłączeniu cen żywności i energii nieznacznie się obniżyła w stosunku do poziomu 3,9% r/r z marca. Wprowadzone restrykcje dla działalności gospodarczej stanowiły czynniki stabilizujący dla wskaźnika bazowego, ze względu na brak możliwości zebrania aktualnych danych. Presja inflacyjna w gospodarce utrzymuje się na podwyższonym poziomie. Czynniki bazy statystycznej wywinduje wskaźnik CPI w maju do ok. 4,5% r/r. W dalszej części roku oczekujemy wyhamowania inflacji, jednak wskaźnik CPI utrzymać się będzie powyżej górnej granicy odchyień od celu.
- **PL:** Według najnowszego badania NBP koniunktury przedsiębiorstw (tzw. Szybki Monitoring) prognozy sprzedaży poprawiły się, choć w największym stopniu dotyczy to eksporterów. Wspiera to nasze oczekiwania rosnącego eksportu w 2021 r. Firmy raportują ponadto oczekiwaną poprawę sytuacji płynnościowej, w tym branża gastronomiczna i hotelarska. Przedsiębiorstwa oczekują także zwiększenia aktywności inwestycyjnej, a wskaźnik to obrazujący powróci do poziomów sprzed pandemii. Firmy spodziewają się także poprawy sytuacji na rynku pracy. Raportują one bowiem wyraźnie wyższą niż 3 miesiące temu presję na wynagrodzenia, a 28% przedsiębiorstw planuje zwiększać zatrudnienie. Informacje płynące z Szybkiego Monitoringu w dużym stopniu wspierają nasz bazowy scenariusz makroekonomiczny, choć stanowią pełne ryzyko dla nieco lepszej sytuacji na rynku pracy.
- **PL:** Zgodnie z oczekiwaniami agencja Moody's utrzymała rating Polski. Według tej instytucji zbilansowanie czynników ryzyka dla wiarygodności kredytowej przemawia także za brakiem zmiany stabilnej perspektywy tej oceny. Moody's utrzymał prognozę zakładającą wzrost PKB w Polsce w 2021 r. o 3,3%, a w 2022 r. o 4,8%.
- **EZ:** Produkt Krajowy Brutto w strefie euro po wyrównaniu sezonowym obniżył się w 1Q 2021 r. o 0,6% kw/kw, po spadku o 0,7% kw/kw w 4Q 2021. Oznacza to, że gospodarka ta znalazła się po raz drugi od początku pandemii w tzw. technicznej recesji, co wynika z utrzymywania się surowych restrykcji dla działalności części usług i handlu detalicznego. Dynamika aktywności gospodarczej nie była jednak jednorodna. W Niemczech PKB obniżył się aż o 1,7% kw/kw, we Włoszech o 0,4% kw/kw, natomiast we Francji wzrósł o 0,4% kw/kw. Perspektywy dla gospodarki strefy euro pozostają dobre, gdyż przyspieszający proces szczepień przeciw COVID-19 coraz bardziej zwiększa szanse na odblokowanie gospodarki w II połowie roku.

Rynki na dziś

Nastroje na rynkach globalnych pozostają mieszane. Nadzieje towarzyszące odbiciu gospodarki światowej psują między innymi braki niektórych komponentów (półprzewodników), które zaczynają negatywnie odbijać się na koniunkturze. Kurs EUR/USD fluktuuje zatem wokół poziomu 1,2050 oczekując na nowe impulsy. Tych nie powinno zabraknąć w przypadku krajowej waluty. Złoty pozostaje bowiem pod wpływem kwestii walutowych kredytów hipotecyjnych, która obecnie - po decyzji Trybunału Sprawiedliwości Unii Europejskiej - przenosi się na grunt krajowy. Interesująco w obliczu niedawnego wysoku inflacji zapowiada się ponadto wynik posiedzenia Rady Polityki Pieniężnej (środa). Dziś natomiast poznamy odczyt indeksu PMI dla polskiego przemysłu. Uważamy, iż kurs EUR/PLN, który zniżkował w ostatnich trzech dniach do 3-tygodniowego minimum będzie próbował zakotwiczyć się na poziomie 4,53 na dłużej.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,5610	-0,1%
USD/PLN	3,7722	0,2%
CHF/PLN	4,1448	0,0%
EUR/USD	1,2088	-0,3%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	0,15	3
5Y	0,93	5
10Y	1,73	6

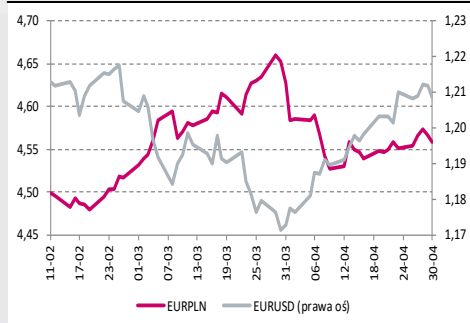
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	0,64	0
5Y	1,45	2
10Y	1,99	3

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	-0,21	-3
US 10Y	1,64	-5

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	60823,5	-0,4
S&P 500	4211,5	0,7
Nikkei 225	28812,6	-0,8

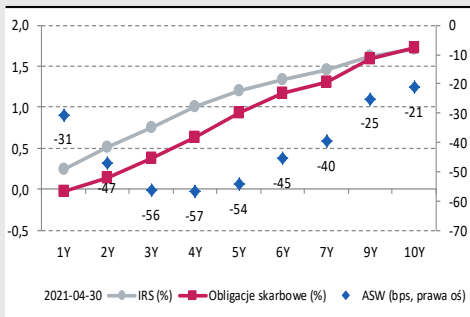
Źródło: Refinitiv
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



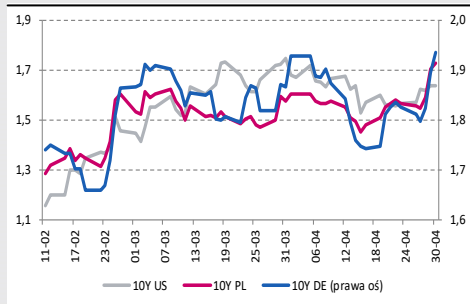
Źródło: Refinitiv

Krajowy rynek stopy procentowej



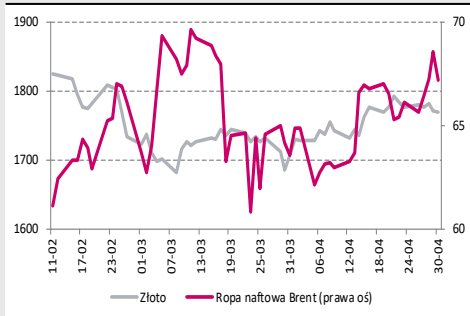
Źródło: Refinitiv

Rentowności długu USA, Niemiec i Polski [%]



Źródło: Refinitiv

Ceny surowców [USD]



Źródło: Refinitiv

Rynek krajowy

Ostatnie dni przyniosły presję na umocnienie złotego, które zainicjowane zostało w czwartek, gdy decyzja Trybunału Sprawiedliwości Unii Europejskiej w temacie walutowych kredytów hipotecznych została pozytywnie odebrana przez inwestorów. Wsparciem był także sentyment do walut regionu, które w większości zyskiwały na wartości w omawianym okresie. Na krajowym rynku długu trwała natomiast seria wyżki dochodowości wzdłuż całej krzywej. Tylko w piątek o 6 bps do 1,73% zwyżkowała rentowność 10-latki, co wobec spadku dochodowości obligacji bazowych sugerowało wpływ czynnika krajowego. Za taki w przypadku długu uważamy niedawny miks niezwykle optymistycznych marcowych danych makroekonomicznych z Polski (produkcja przemysłowa, sprzedaż detaliczna), które w połączeniu z wysokim inflacji CPI w kwietniu skutkowało nasileniem oczekiwań na normalizację polityki pieniężnej przez Radę Polityki Pieniężnej.

Rynki zagraniczne

Koniec kwietnia przyniósł solidne umocnienie dolara w relacji do euro, które amerykańska waluta zawdzięcza kolejnym optymistycznym danych z gospodarki USA (dochody Amerykanów, indeks uniwersytetu Michigan). Z kolei wczoraj - po wyraźnie słabszych danych dotyczących koniunktury w amerykańskim sektorze przemysłowym - kurs EUR/USD powrócił do wzrostów oddając cześć wcześniejszego spadku. Na bazowych rynkach długu ostatnie dwa dni przyniosły zdecydowaną presję na wzrost cen zarówno 10-latki USA, jak i Niemiec. Traktujemy to jako odreagowanie wyżki dochodowości z większości ubiegłego tygodnia.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 30 kwietnia						
10:00 Inflacja CPI r/r	Polska	Kwiecień	3.2%	4.3%	4.0%	4.2%
11:00 PKB r/r SA wst.	EZ	Q1	-4.9%	-1.8%	-2.0%	
11:00 Inflacja HICP r/r	EZ	Kwiecień	1.3%	1.6%	1.5%	
16:00 Indeksu uniwersytetu Michigan	USA	Kwiecień	84.9	88.3	86.5	
Poniedziałek 03 maja						
Dzień wolny od pracy	Polska, UK					
09:55 PMI w przemyśle	Niemcy	Kwiecień	66.6	66.2	66.4	
10:00 PMI w przemyśle	EZ	Kwiecień	62.5	62.9	63.3	
15:45 PMI w przemyśle	USA	Kwiecień	59.1	60.5	60.6	
16:00 ISM w przemyśle	USA	Kwiecień	64.7	60.7	64.9	
Wtorek 04 maja						
09:00 PMI w przemyśle	Polska	Kwiecień	54.3		55.0	54.7
16:00 Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m	USA	Marzec	-0.3%		1.6%	
16:00 Zamówienia w przemyśle	USA	Marzec	-0.8%		1.0%	
Środa 05 maja						
Decyzja w sprawie stóp procentowych	Polska	Maj	0.1%		0.1%	0.1%
09:55 PMI w usługach	Niemcy	Kwiecień	51.5		50.1	
10:00 PMI w usługach	EZ	Kwiecień	49.6		50.3	
14:15 Raport ADP	USA	Kwiecień	517k			
15:45 PMI w usługach	USA	Kwiecień	60.4		63.1	
Czwartek 06 maja						
08:00 Zamówienia w przemyśle nsa r/r	Niemcy	Marzec	7.0%			
11:00 Sprzedaż detaliczna r/r	EZ	Marzec	-2.9%			
14:30 Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	USA	30 kwietnia	553k			
Piątek 07 maja						
14:00 Opis posiedzenia RPP	Polska	Kwiecień				
14:30 Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Kwiecień	303k			
14:30 Stopa bezrobocia	USA	Kwiecień	7.5%			
Poniedziałek 10 maja						
10:30 Indeks Sentix	EZ	Maj	13.1			

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