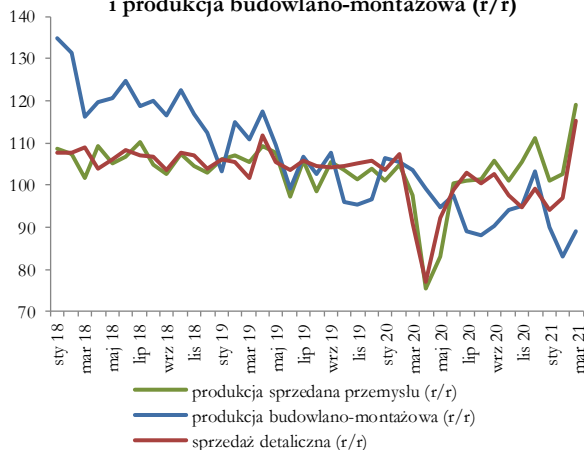
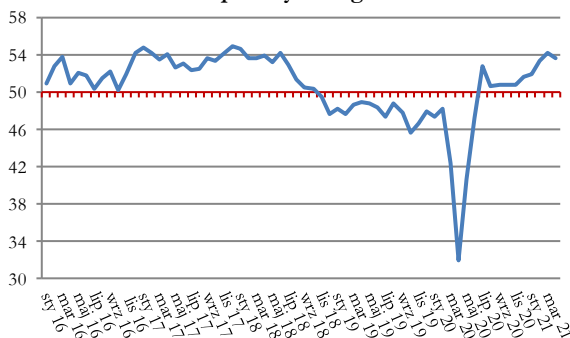


przegląd makroekonomiczny

Produkcja przemysłowa, sprzedaż detaliczna i produkcja budowlano-montażowa (r/r)



Wskaźnik PMI dla polskiego sektora przemysłowego



Źródło: IHS Markit, GUS

w tym numerze:

Przegląd makroekonomiczny Polski	1
Przegląd makroekonomiczny świata	2
Rynek depozytowy w Polsce	4
Rynek międzybankowy	4
Rynek długu	4
Rynek walutowy	5
Rynek akcji	5
Wybrane wskaźniki makroekonomiczne	6
Prognozy makroekonomiczne	6

Polska

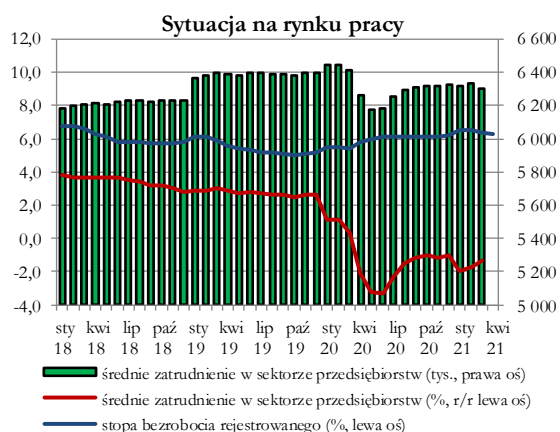
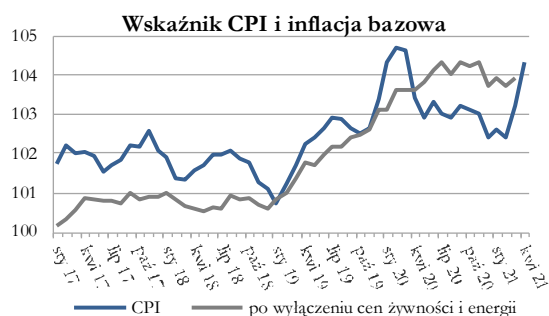
- Realizowany przez rząd **plan łagodzenia obostrzeń sanitarnych** od maja br., w tym uwolnienie handlu, łagodzi negatywną presję na wzrost PKB w pierwszej połowie roku. Plan będzie kontynuowany pod warunkiem utrzymywania się niskiego poziomu zachorowań.
- W badaniu **ogólnego klimatu koniunktury** GUS w kwietniu br. w większości badanych obszarów gospodarki był na nieco wyższym poziomie niż w marcu. W większości badanych obszarów odnotowano poprawę lub brak zmian zarówno w przypadku składowych bieżących, jak i progностycznych. Tradycyjnie już najbardziej pesymistyczne opinie dotyczące koniunktury zgłosiły podmioty z sekcji zakwaterowanie i gastronomia. W tych właśnie jednostkach odnotowano największe pogorszenie nastrojów w stosunku do ubiegłego miesiąca.
- W kwietniu br. **wskaźnik ESI** dla Polski wzrósł do 101,6 pkt. z 90,3 pkt. w marcu. Oceny we wszystkich badanych sektorach były negatywne, lecz lepsze niż miesiąc temu. Najlepsze oceny sformułowano w handlu. Odnotowano też silny wzrost oczekiwań inflacyjnych w gospodarce. Wzrost wskaźnika ESI w Polsce był najwyższy w UE. **Wskaźnik PMI** w kwietniu spadł nieco z najwyższego poziomu od 38 miesięcy odnotowanego w marcu (54,3 pkt.) do 53,7 pkt., jednak wciąż był to drugi najwyższy wynik od czerwca 2018 r. Dodatni wpływ produkcji i nowych zamówień na wskaźnik PMI był niewielki, a na jego wzrost wpływało przede wszystkim wydłużenie czasu dostaw. Główny czynnik ograniczający rozwój sektora przemysłowego stanowiły zakłócenia w łańcuchach dostaw i brak pracowników. Zaległości produkcyjne szybko się zwiększyły, a producenci wyprzedali wcześniej zgromadzone zapasy. Rosnący popyt na środki produkcji oraz zakłócenia w dostawach przyczyniły się do wysokiej inflacji kosztów produkcji, co wywołało silne podwyżki cen wyrobów gotowych.
- W kwietniu 2021 r. w badaniu GUS **ogólnego klimatu koniunktury** odnotowano nieznaczna poprawę zarówno bieżących nastrojów konsumenckich, jak i prognoz. Wśród składowych bieżącego wskaźnika ufności konsumenckiej wyższe niż przed miesiącem odnotowano przede wszystkim dla ocen obecnej sytuacji ekonomicznej kraju oraz obecnej sytuacji finansowej gospodarstwa domowego, a wartości niższe osiągnęły oceny obecnej możliwości dokonywania ważnych zakupów oraz przyszłej sytuacji finansowej gospodarstwa domowego. Za to na wzrost wartości wskaźnika progностycznego w największym stopniu dodatnio wpłynęły oceny przyszłego poziomu bezrobocia oraz możliwości przyszłego oszczędzania pieniędzy. Odczyty stanowią dobry progностyk dla przyszłej konsumpcji.
- Produkcja sprzedana przemysłu** w marcu 2021 r. według GUS była wyższa aż o 18,9% r/r i o 18,6% m/m. W całym I kwartale br. produkcja sprzedana przemysłu była o 7,9 % r/r wyższa. Po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym, w marcu br. produkcja sprzedana przemysłu ukształtowała się na poziomie o 15,7% r/r i o 2,3% m/m wyższym. Według wstępnych danych w skali roku wzrost produkcji sprzedanej (w cenach stałych) odnotowano w 27 (spośród 34) działach przemysłu, m.in. w produkcji urządzeń elektrycznych, komputerów, wyrobów elektronicznych i optycznych, pojazdów samochodowych, przyczep i naczep oraz mebli. Rosła przede wszystkim produkcja zorientowana na eksport, co potwierdzają też dynamiki nowych zamówień ekspertowych (37,7% r/r i 15,1% m/m). Spadek produkcji sprzedanej przemysłu wystąpił w 6 działach, m.in. w produkcji pozostałego sprzętu transportowego, wyrobów farmaceutycznych, koksu i produktów rafinacji ropy naftowej. We wszystkich głównych grupowaniach przemysłowych w marcu br.

odnotowano wzrost produkcji w skali roku. **Ceny produkcji sprzedanej przemysłu** wzrosły o 1,3% m/m i aż o 3,9% r/r, i kolejny raz był to silniejszy wzrost niż miesiąc temu. Jest to reakcją na rosnące koszty produkcji i rozciągnięcie łańcuchów dostaw, a także deprecjację złotego, daje też podstawy dla silniejszego wzrostu wskaźnika CPI w kolejnych miesiącach.

- **Produkcja budowlano-montażowa** zrealizowana na terenie kraju przez przedsiębiorstwa budowlane o liczbie pracujących powyżej 9 osób była w marcu 2021 r. niższa o 10,8% r/r i wyższa o 34,2% m/m. Po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym, produkcja budowlano-montażowa ukształtowała się na poziomie niższym o 11,8% r/r i o 1,5% m/m wyższym. W I kwartale 2021 r. w skali roku zmniejszyła się wartość produkcji budowlano-montażowej w przedsiębiorstwach wykonujących roboty budowlane specjalistyczne (o 8,4%), wznoszących obiekty inżynierii lądowej i wodnej (o 11,2%) oraz zajmujących się budową budynków (o 18,9%). **Ceny produkcji budowlano-montażowej** wzrosły za to o 2,6% r/r i o 0,4% m/m, silnie niż w lutym.
- W **budownictwie mieszkaniowym** w marcu 2021 r. oddano do użytku 19 448 lokali mieszkalnych, więcej o 24,8% r/r. Dzięki temu w całym I kwartale liczba mieszkań oddanych do użytku wzrosła o 7,4% r/r. Głównym czynnikiem wzrostu była rosnąca liczba lokali oddanych przez deweloperów do użytku (o 5,5% r/r). W marcu br. wydano też pozwolenia na budowę 33 869 lokali mieszkalnych, co oznacza wzrost o 53,1% r/r. W całym I kwartale liczba ta wzrosła o 42,0% r/r.
- Według GUS **sprzedaż detaliczna** w cenach stałych w marcu 2021 r. była wyższa niż przed rokiem o 15,2%, a w porównaniu z lutym 2021 r. miał miejsce wzrost o 15,0%. W I kwartale 2021 r. sprzedaż wzrosła o 1,2% r/r. W marcu br. największy wzrost sprzedaży detalicznej (w cenach stałych) w skali roku odnotowano w podmiotach handlujących tekstyliami, odzieżą, obuwiem (o 93,0%). Znacznie wyższą sprzedaż zaobserwowano również w grupach: „pojazdy samochodowe, motocykle, części” (o 50,5%); „meble, rtv, agd” (o 39,0%); „prasa, książki, pozostała sprzedaż w wyspecjalizowanych sklepach” (o 28,2%). W skali miesiąca odnotowano wzrost wartości sprzedaży detalicznej przez Internet w cenach bieżących (o 28,8%). Udział tej sprzedaży zwiększył się z 8,6% w lutym br. do 9,5% w marcu br. Po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym sprzedaż detaliczna wzrosła o solidne 2,0% m/m. I choć pewien wpływ na te odczyty wywarł wcześniejszy niż rok temu termin świąt wielkanocnych oraz statystyczny efekt bazy, to marcowe dane stanowią dobry prognostyk dla koniunktury w handlu w kolejnych miesiącach.
- **Obroty towarowe handlu zagranicznego** według GUS w okresie od stycznia do lutego 2021 r. w cenach bieżących wyniosły w cenach bieżących 185,6 mld zł w eksporcie oraz 176,8 mld zł w imporcie. Dodatkowo ukształtowało się na poziomie 8,8 mld zł. Eksport wzrósł o 7,2% r/r, a import o 4,7% r/r. Z kolei według NBP w lutym br. wartość eksportu towarów wyniosła 95,9 mld zł, co oznacza wzrost o 10,0 mld zł, tj. o 11,7% w stosunku do lutego 2020 r. Import towarów w porównaniu do lutego 2020 r. wzrósł o 9,4 mld zł, tj. o 11,4%, do 91,9 mld zł. Odnotowano wzrost wartości eksportu przede wszystkim baterii samochodowych i wyrobów elektronicznych, a także odzieży. W lutym 2021 r. nadwyżka eksportu nad importem wyniosła 4,0 mld zł.
- W marcu 2021 r., przeciętne **zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw** utrzymało się na poziomie zbliżonym do notowanego miesiąc wcześniej (spadek o 0,1%, tj. o 5 tys. etatów). W skali roku nastąpił spadek przeciętnego zatrudnienia, jednak był on słabszy niż w lutym br. (odpowiednio o 1,3% i o 1,7%). Silnie wzrosły za to wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw, bo aż o 8,0% r/r. Stopa bezrobocia rejestrowanego w marcu obniżyła się do 6,4% z 6,5% w lutym br.
- W marcu 2021 r. wskaźnik **inflacji CPI** wyniósł 3,2% r/r i 1,0% m/m. Inflacja po wyłączeniu cen żywności i energii osiągnęła 3,9% r/r i 0,7% m/m, głównie wskutek

wzrostu cen usług związanych z łącznością oraz niższych spadków cen odzieży i obuwiem. W porównaniu z miesiącem analogicznym poprzedniego roku wyższe ceny w zakresie mieszkania (o 5,1%), transportu (o 5,4%) oraz łączności (o 7,4%) podwyższyły wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych odpowiednio o 1,25 p.p., 0,50 p.p. i 0,36 p.p. Na wzrost cen oddziałują rosnące ceny paliw i problemy z wydłużonymi łańcuchami dostaw. W warunkach słabego złotego powoduje to wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu i daje podstawy do oczekiwania silniejszego wzrostu wskaźnika CPI w kolejnych miesiącach. Wstępny odczyt za kwiecień już to potwierdził: wskaźnik CPI wyniósł 4,3% r/r i 0,07% m/m.

- Na majowym posiedzeniu Rada Polityki Pieniężnej postanowiła utrzymać **stopy procentowe NBP** na niezmiennym poziomie. Nastawienie w krajowej polityce pieniężnej pozostaje niezmiennie. Rada oceniła, że wzrost wskaźnika CPI jest przejściowy, a jego czynniki leżą poza zasięgiem oddziaływania krajowej polityki pieniężnej.
- W marcu br. obserwowano **pogorszenie akcji kredytowej**. Obniżył się przede wszystkim wolumen kredytów dla przedsiębiorstw (o 9,4% r/r po wyeliminowaniu efektów zmian kursowych). Spadł wolumen kredytów konsumpcyjnych, wzrósł za to wolumen kredytów mieszkaniowych, choć ich dynamika stopniowo słabnie. Relacja kredytów do depozytów spadła do 80,5%.



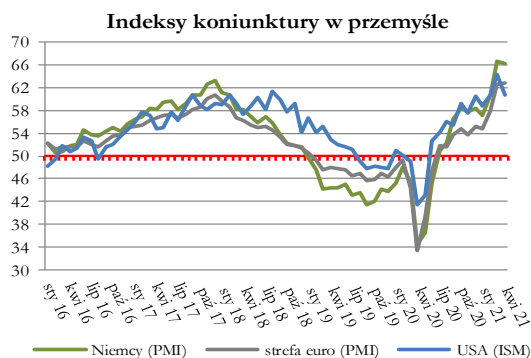
Źródło: GUS, NBP

Świat

- Według pierwszego odczytu **tempo zmian PKB** w I kwartale 2020 r. w Stanach Zjednoczonych wyniosło 6,4% wobec 4,3% w IV kwartale 2020 r. Głównym czynnikiem wzrostu gospodarczego była konsumpcja prywatna, rosnąca o 10,7% dzięki znoszeniu restrykcji i programowi wsparcia fiskalnego. Wzrosły przede wszystkim zakupy dóbr trwałych. Zwiększyły się inwestycje (o 10,1%), a także wydatki rządowe. Wzrost gospodarczy ograniczyły spadek stanu zapasów, do czego doszło

wskutek silnego popytu, a także ujemne saldo obrotów w handlu międzynarodowym, również wynikające z silnego popytu wewnętrznego. Odczyt tempa wzrostu PKB wskazuje na siłę popytu krajowego, a to będzie skutkowało przyspieszonym wzrostem cen w kolejnych miesiącach.

- **Produkcja przemysłowa** w Stanach Zjednoczonych w marcu 2021 r. wzrosła o 1,4% m/m, a wykorzystanie mocy produkcyjnych podniosło się do 74,4%, ale pozostało niższe, niż w styczniu. Uwarunkowania produkcji przemysłowej pogarsza wolno ustępująca zima oraz ograniczenia po stronie podaży surowców i wydłużania łańcuchów dostaw. **Zamówienia na dobra trwałe użytku** w Stanach Zjednoczonych w marcu wzrosły o 0,8% m/m, a z wyłączeniem środków transportu - o 1,9% m/m. Zamówienia w przemyśle zwiększyły się o 1,1% m/m.
- **Zatrudnienie w sektorze pozarolniczym** w Stanach Zjednoczonych w kwietniu br. zwiększyło się o 266 tys. osób, po wzroście o 770 tys. w marcu (korekta w dół z 916 tys.). Stan zatrudnienia w sektorze prywatnym wzrósł o 218 tys. miejsc pracy, po wzroście o 708 tys. w marcu. Stopa bezrobocia pozostała stabilna, rosnąc zaledwie o 0,10 p.p. do 6,1%, a płaca godzinowa wzrosła już tylko o 0,3% r/r po skoku o 4,2% r/r w marcu, za to w ujęciu miesięcznym wzrosła o 0,7%.
- **Sprzedż detaliczna** w Stanach Zjednoczonych w marcu 2021 r. wzrosła aż o 9,8% m/m. Było to możliwe dzięki rozpoczęciu wypłat z drugiej transzy programu stymulacyjnego. Wskaźnik Conference Board, mierzący koniunkturę w konsumpcji, w kwietniu wzrósł ze 111,7 pkt. do 121,7 pkt. i powrócił niemal do poziomu obserwowanego przed wybuchem pandemii. Poprawiły się zwłaszcza oceny bieżącej sytuacji, co potwierdza silną koniunkturę konsumencką. Wydatki Amerykanów zwiększyły się aż o 4,2% m/m po spadku o 1,0% m/m w lutym. Dochody wzrosły aż o 21,1% m/m po kolejnym zasileniu transferami rządowymi. **Inflacja PCE** wyniosła w marcu br. już 2,3% r/r i 0,5% m/m, a inflacja bazowa osiągnęła 1,8% r/r i 0,4% m/m. Inflacja CPI wyniosła w kwietniu już 4,2% r/r, głównie pod wpływem wzrostu cen paliw i usług transportowych.
- **Wskaźnik ISM** dla amerykańskiego przemysłu w kwietniu 2021 r. spadł z 64,3 pkt. w marcu do 60,7 pkt. Koniunktura poprawiła się we wszystkich badanych 18 branżach, co zdarzyło się pierwszy raz od 2006 r. Rekordowe poziomy odnotowano w przypadku składowych dotyczących zapasów i zaległości produkcyjnych. Zapasy bardzo silnie spadły, a zaległości produkcyjne powiększyły się w porównaniu z poprzednim miesiącem. Mimo bardzo silnego popytu produkcja spadła wskutek wydłużenia łańcuchów dostaw i niewystarczającego zatrudnienia.
- Na kwietniowym posiedzeniu Federalnego Komitetu Otwartego Rynku pozostawiono przedział **stopy funduszy federalnych** bez zmian, na poziomie 0-0,25%. W komunikacie wydanym po posiedzeniu stwierdzono, że Komitet będzie dążyć do osiągnięcia inflacji umiarkowanie przewyższającej 2% przez jakiś czas tak, by w długim terminie inflacja wyniosła 2% i by oczekiwania inflacyjne ustabilizowały się na tym poziomie. Kontynuowany będzie skup aktywów finansowych za co najmniej 120 mld dolarów miesięcznie. Przyczyny obserwowanego obecnie wzrostu cen - czyli m.in. wydłużenie łańcuchów dostaw i efekt bazy statystycznej - Komitet ocenił jako w znacznej mierze przejściowe. Stanowi to wyraźną sugestię w sprawie kontynuacji bardzo łagodnego nastawienia w amerykańskiej polityce pieniężnej.
- W I kwartale 2021 r. **tempo wzrostu PKB** w strefie euro wyniosło -1,8 r/r i -0,6% k/k. Z wiosennych prognoz Komisji Europejskiej wynika, że PKB w strefie euro w 2021 r. wzrośnie o 4,3%, a w 2022 r. - o 4,4%. Wzrost aktywności gospodarczej będzie spowodowany ożywieniem w handlu międzynarodowym i wzrostem konsumpcji, przy spadającej stopie oszczędności gospodarstw domowych. Oczekiwany jest też szybszy wzrost inwestycji prywatnych i publicznych.
- **Produkcja budowlano-montażowa** w lutym br. spadła aż o 2,1% m/m po styczniowym wzroście, a w skali roku więcej niż podwoiła styczniowy spadek, malejąc o 5,6%. Produkcja przemysłowa w marcu br. wzrosła o 0,1% m/m i o 10,9% r/r. W skali roku silnie wzrosła produkcja trwałych dóbr konsumpcyjnych, dóbr pośredniczących i kapitalowych. Jest to efektem realizacji przez konsumentów odłożonego wskutek pandemii popytu, ale odczyty potwierdzają też rosnącą aktywność inwestycyjną. **Sprzedż detaliczna** wzrosła o 2,7% m/m i aż o 12,0% r/r. W ujęciu miesięcznym jeden z najsilniejszych wzrostów sprzedaży wystąpił w Niemczech. W skali roku najsilniej wzrosła sprzedaż produktów innych niż żywność (o 25,0% r/r),
- **Stopa bezrobocia BAEL** w marcu 2021 r. spadła do poziomu 8,1% z 8,2% obserwowanych w ostatnich trzech miesiącach (po korekcie). Bezrobocie było najniższe w Niemczech i na Malcie. **Inflacja HICP** w kwietniu br. wzrosła do 1,6% r/r i osiągnęła 0,6% m/m. Inflację przyspiesza silny wzrost cen energii (o 10,3% r/r).
- **Wskaźnik koniunktury ESI** dla strefy euro za kwiecień 2021 r. wyniósł 109,7 pkt. i był to jeden z wyższych odczytów w historii. Poprawę odnotowano we wszystkich branżach. W szczególności, w przemyśle rekordowe okazały się oczekiwania przyszłej sytuacji, rekordowo pozytywnie oceniono też topniejące stany zapasów magazynowych. W usługach i w handlu poprawiła się ocena sytuacji bieżącej i oczekiwania ankietowanych menedżerów, nastroje uległy też zauważalnej poprawie wśród konsumentów. W budownictwie pozytywnie oceniono poziom nowych zamówień; poprawiły się też plany dotyczące zatrudnienia w tym sektorze.
- **Wskaźnik PMI** dla przemysłu strefy euro w kwietniu br. ponownie wzrósł, tym razem z 62,5 pkt. do 62,9 pkt. produkcja przemysłowa, mimo pewnego spowolnienia, pozostała silna w Niemczech i we Francji, ale też - co było różnicą w porównaniu do poprzednich odczytów - wzrosła w pozostałych krajach regionu. Perspektywy dla koniunktury są pozytywne: szybko rośnie liczba nowych zamówień, się zaległości produkcyjne. Poprawa nastrojów przekłada się na wzrost zatrudnienia, i to w tempie nieobserwowanym od początku 2018 r. W efekcie nasila się presja inflacyjna, stymulowana wzrostem cen surowców i wydłużeniem terminów ich dostaw.
- Na kwietniowym posiedzeniu **Rada Prezesów EBC** utrzymała podstawowe stopy procentowe w strefie euro bez zmian. Stopy pozostaną na obecnym lub niższym poziomie, dopóki Rada nie stwierdzi, że perspektywy inflacji w horyzoncie czasowym projekcji EBC zdecydowanie zbliżają się do poziomu, który jest wystarczająco blisko, ale poniżej 2%, oraz że to zbliżenie odzwierciedla się w dynamice inflacji bazowej. Będą prowadzone zakupy netto aktywów w ramach nadzwyczajnego programu zakupów w czasie pandemii o puli 1850 mld euro, a w bieżącym kwartale zakupy te będą prowadzone w szybszym tempie niż w pierwszych miesiącach roku. Rada uznała, że obserwowana obecnie poprawa koniunktury jest zbyt niepewna, by mogła stanowić argument za ograniczaniem programu ilościowego łagodzenia polityki pieniężnej.



Podstawowe stopy procentowe głównych banków centralnych (w %)

BoE	BoJ	EBC	Fed	SNB
0,10	-0,10	0,00	0,00-0,25	-0,75
od 19 marca 2020 r.	od 1 lutego 2016 r.	od 16 marca 2016 r.	od 15 marca 2020 r.	od 22 stycznia 2015 r.

Źródło: IHS Markit, Institute for Supply Management, banki centralne

przeгляд rynku depozytowego oraz rynków finansowych

rynek depozytowy

Według danych NBP zobowiązania banków wobec gospodarstw domowych na koniec marca br. zwiększyły się o 7 921,2 mln zł (0,79%) w porównaniu z ubiegłym miesiącem osiągając poziom 1 014 023,9 mln zł. W stosunku do lutego stan depozytów terminowych złożonych w bankach zmniejszył się o 6 746,3 mln zł, a stan na rachunkach wzrósł o 14 667,4 mln zł.

Na koniec marca stan odsetek od depozytów i innych zobowiązań wobec gospodarstw domowych wyniósł 929,1 mln zł i tym samym zmniejszył się o 7,95% w porównaniu z poprzednim miesiącem.

Według najnowszych danych NBP średnie oprocentowanie dla nowo zakładanego depozytu terminowego wynosi 0,20% (spadek o 0,06 p.p. m/m).

W Tygodniku Gospodarczym Polskiego Instytutu Ekonomicznego (PIE) czytamy, że pandemia wpłynęła na wzrost stopy oszczędności w krajach UE. Wskaźnik ten w UE-27 wzrósł z 12,6% do 25,0% w II kwartale 2020 r., natomiast w III kwartale wyniósł 16,1%. Sytuacja nieco gorzej wyglądała w Polsce, mimo podobnych obostrzeń. Tutaj wzrost stopy oszczędności był krótkotrwały i niski – w II kwartale ub.r. wskaźnik wzrósł z 1,7% do 18,2%, jednak w kolejnym kwartale powrócił w okolice 6,3%. Według PIE to wynik świadomego wyboru polskich gospodarstw domowych. Zgodnie z badaniami koniunktury konsumenckiej Komisji Europejskiej okres pandemii wpłynął w Polsce na pogorszenie oceny w zakresie sytuacji finansowej i oszczędności gospodarstw domowych. W krajach UE gospodarstwa domowe raportują pogorszenie sytuacji finansowej, ale pozytywnie oceniają bieżące oszczędności. Zdaniem PIE wpływ na te rozbieżności ma wysoka inflacja i niskie oprocentowanie depozytów w naszym kraju. Zgodnie z danymi Eurostatu w marcu br. Polska siódmy miesiąc z rzędu była niechlubnym liderem wśród krajów UE, jeśli chodzi o poziom inflacji.

Cykliczna analiza banków komercyjnych wykazała, że jeden z nich wycofał z oferty depozyty standardowe. Na początku maja oprocentowanie depozytów standardowych dla terminu 1 miesiąca wynosi 0,01% (bez zmian m/m), 3 – miesięcy 0,02% (bez zmian m/m), 6 – miesięcy 0,01% (bez zmian m/m). Oprocentowanie dla lokat rocznych 0,01% (bez zmian m/m), natomiast dla dwuletnich 0,02% (bez zmian m/m).

Wśród depozytów terminowych z wyższym oprocentowaniem, które obwarowane są dodatkowymi warunkami, można było zauważyć delikatne zmiany w ofercie polegające na obniżaniu oprocentowania bądź ograniczaniu oferty. Dla tego typu lokat o stałej stopie średnie oprocentowanie na początku maja przedstawiało się następująco. Dla depozytów 1-miesięcznych wyniosło 0,01% (bez zmian m/m), a dla 3-miesięcznych 0,41% (spadek o 0,04 p.p. m/m). W przypadku lokat półrocznych i rocznych średnie oprocentowanie ukształtowało się na poziomie odpowiednio 0,11% (bez zmian m/m) i 0,20% (wzrost o 0,03 p.p. m/m). Średnie oprocentowanie lokat dwuletnich osiągnęło poziom 0,05% (bez zmian m/m), natomiast oprocentowanie rachunków oszczędnościowych było równe 0,36% (spadek o 0,03 p.p. m/m).

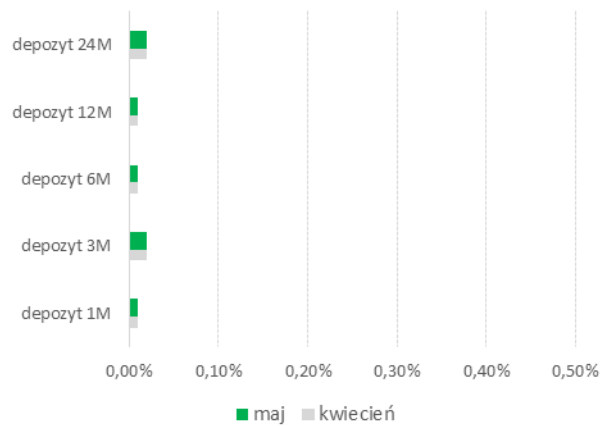
rynek międzybankowy

W kwietniu na rynku międzybankowym stopy procentowe utrzymywały się na niezmiernie niskim poziomie. Trzymiesięczny WIBID na koniec kwietnia kształtował się na poziomie 0,01%, a WIBOR - 0,21%, podobnie jak na koniec marca.

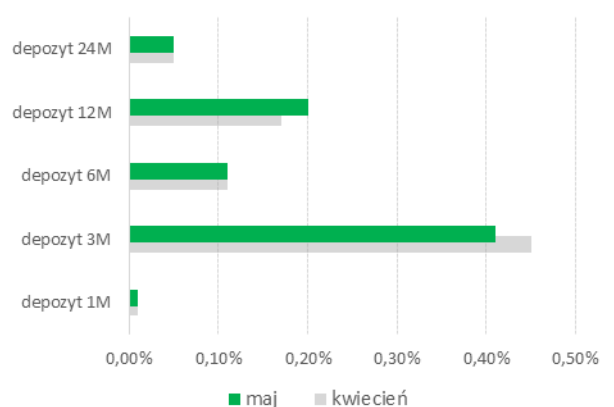
rynek długu

Na rynkach bazowych w kwietniu doszło do przetasowania w kierunkach zmian cen i rentowności obligacji rządowych. Z jednej strony, amerykańskie dziesięcioletki skorygowały swoją kilkumiesięczną tendencję wzrostu rentowności, a jednocześnie tym razem rentowności zaczęły rosnąć na niemieckich bundach. W Polsce nastroje na rynku były mieszane, lecz ostatecznie na koniec miesiąca przeważały publikowane w kwietniu dane o wyższej od oczekiwań inflacji, przez co cała krzy-

Średnie oprocentowanie depozytów standardowych w bankach

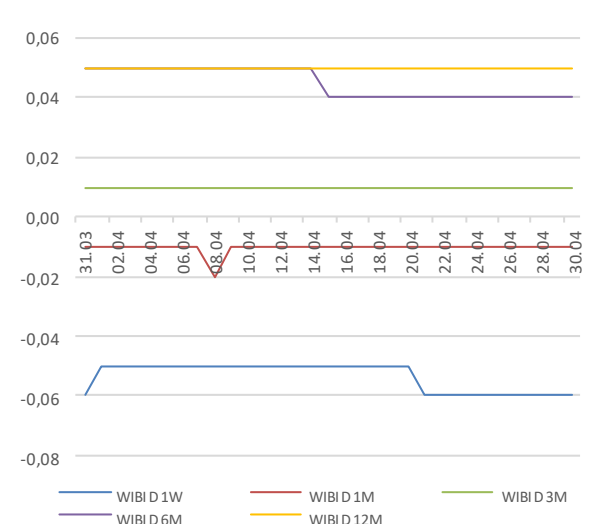


Średnie oprocentowanie depozytów, których oprocentowanie jest uzależnione od spełnienia dodatkowych warunków w bankach



Źródło: strony internetowe banków

Kształtowanie się stawek WIBID



Źródło: Reuters

wa rentowności polskich obligacji skarbowych na koniec miesiąca była wyższa niż na koniec marca, ze wzrostem rzędu 14 pb. na tenorze dziesięcioletnim.

Na rynku pierwotnym MF przeprowadziło w minionym miesiącu dwa przetargi sprzedaży obligacji. Na pierwszym, przeprowadzonym 8 kwietnia, uplasowano 5 mld zł obligacji czterech serii zapadających w latach 2023-2031 oraz 409 mln zł obligacji w ramach sprzedaży dodatkowej. Na drugim, przeprowadzonym 23 kwietnia, uplasowano 7 mld zł analogicznych serii obligacji oraz 786 mln zł obligacji w ramach sprzedaży dodatkowej.

Ze strony tzw. „obligacji covidowych” PFR wstrzymał się z emisjami, BGK natomiast przeprowadził dwa przetargi, na których zaoferował obligacje zapadające w latach 2028-2040. Łącznie sprzedanych zostało 4,9 mld zł wartości nominalnej obligacji, z czego 4,5 mld przypadało na siedmioletnią serię FPC0328.

Po stronie popytu ze strony Narodowego Banku Polskiego, zasygnalizowano zwiększenie aktywności w operacjach typu outright buy i w kwietniu zostały przeprowadzone dwie takie operacje. NBP skupił łącznie 10,3 mld zł obligacji, z czego połowa przypadła na dziesięcioletnią obligację skarbową DS1030, co jest odchyleniem od dotychczasowej praktyki, zgodnie z którą największą część transakcji stanowiły obligacje BGK/PFR.

Na koniec kwietnia rentowność polskich obligacji 2-letnich kształtowała się na poziomie 0,09%, obligacji 5-letnich na 0,93%, a obligacji 10-letnich na 1,71% wobec odpowiednio 0,00%, 0,80% i 1,57% miesiąc wcześniej.

rynek walutowy

Początek kwietnia przyniósł wyraźne umocnienie polskiego złotego i realizację zysków po mocnej wyprzedży z marca. Wpływ na to miała przede wszystkim globalna korekta na parze EURUSD. Dolar osłabiał się do euro przez cały miesiąc, wskutek czego z poziomów rzędu 1,17 na koniec marca dotarł w ostatnim tygodniu kwietnia do okolic 1,21. Zwyczajowo tego typu ruchy sprzyjają notowaniom PLN, choć złoty reagował na to zachowanie EURUSD przede wszystkim w pierwszej połowie minionego miesiąca, w której dotarł do poziomów rzędu 3,80 zł za dolara i 4,55 zł za euro. Kolejne dni i tygodnie kwietnia upłynęły już pod znakiem stabilizacji naszej waluty. Podsumowując zmiany miesiąc do miesiąca, w stosunku do dolara amerykańskiego złoty umocnił się aż o 3,9%, a w stosunku do euro o 1,5%.

Na koniec kwietnia na rynku walutowym za euro płacono 4,555, a za dolara 3,7895 w porównaniu do odpowiednio 4,6277 i 3,9451 na koniec stycznia.

rynek akcji

Główny indeks warszawskiej giełdy (WIG) wzrósł w kwietniu o 4,7% m/m, w stosunku do kwietnia ub.r. odnotowano wzrost o 31,9%. Na ostatniej sesji wartość indeksu WIG osiągnęła 60 810,55 pkt., miesięczne minimum wyniosło 57 899,38 pkt., maksimum wyniosło 61 719,29 pkt.

Wartość obrotów akcjami na rynku kasowym WIG wyniosła 23,77 mld zł wobec 35,42 mld zł w miesiącu marcu b.r. i wobec 24,49 mld zł w kwietniu ub.r.

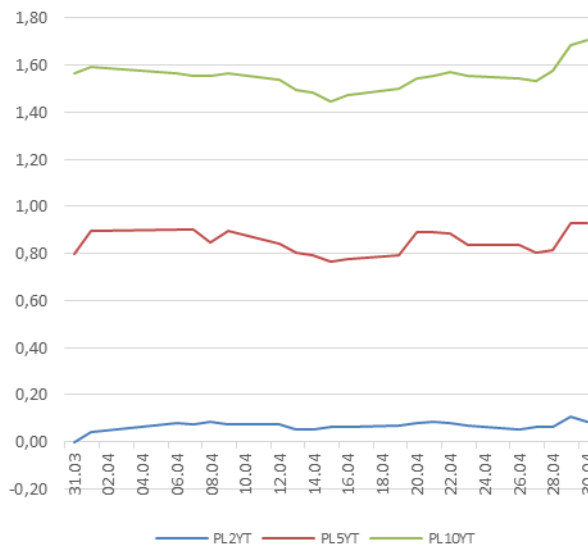
Indeks WIG20 w kwietniu zanotował wzrost o 5,1% m/m. Obroty na największych spółkach (WIG20) wyniosły 18,35 mld zł co stanowi około 77,2% całkowitego obrotu na rynku kasowym (w marcu b. r. 76,3%).

Jeśli chodzi o kierunek zmian, to GPW zachowywała się zgodnie z rynkami globalnymi. Największe parkiety na świecie, poza giełdą w Chinach, notowały dodatnie stopy zwrotu.

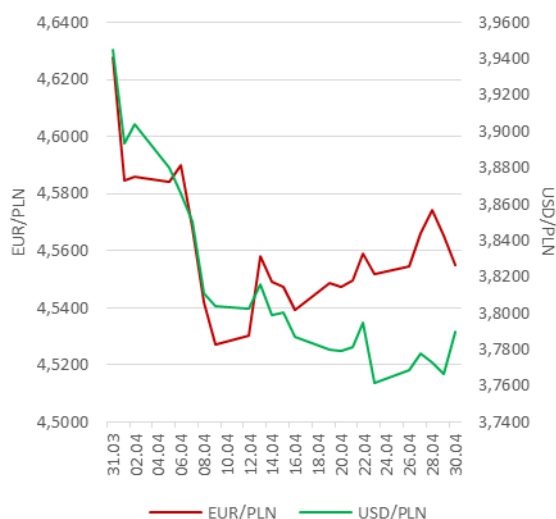
Kwiecień na GPW okazał się wygraną strony popytowej. Jednak obroty w relacji do marca były zdecydowanie niższe. Kwiecień na warszawskim parkiecie był bogaty w debiuty, na rynku głównym zadebiutowały 2 spółki, w tym jedna przeszła z rynku NewConnect, natomiast na NewConnect zadebiutowało aż 6 spółek.

W całym 2021 r. zadebiutowało odpowiednio na GPW 6 spółek a na NewConnect 14 spółek. Odnosząc te wartości do trzech poprzednich lat 2018-2020, zbliżone liczby odnotowywano za całe lata. Jest więc zdecydowana poprawa, jeśli chodzi o zainteresowanie emitentów ofertami pierwotnymi. Miejmy nadzieję, że przeloży się to na zyski inwestorów.

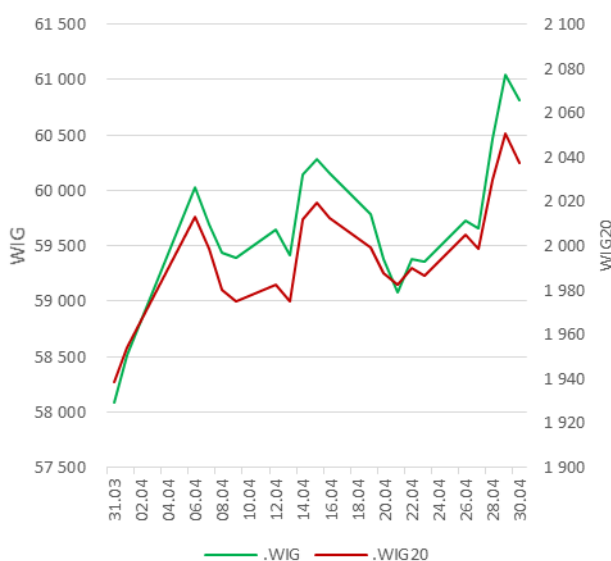
Rentowność obligacji skarbowych



Kształtowanie się kursów walutowych



Indeks WIG oraz WIG20



wybrane wskaźniki makroekonomiczne

Wyszczególnienie	1Q 20	2Q 20	3Q 20	4Q 20
PKB (% r/r)	1,9	-8,4	-1,5	-2,8
Konsumpcja prywatna (% r/r)	1,2	-10,8	0,4	-3,2
Inwestycje (% r/r)	0,9	-10,7	-9,0	-10,9

Wyszczególnienie	IV'20	V'20	VI'20	VII'20	VIII'20	IX'20	X'20	XI'20	XII'20	I'21	II'21	III'21	IV'21
Inflacja CPI (% m/m)	-0,1	-0,2	0,7	-0,2	-0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	1,2	1,2	1,0	0,7
Inflacja CPI (% r/r)	3,4	2,9	3,3	3,1	2,9	3,2	3,1	3,0	2,4	2,6	2,4	3,2	4,3
Saldo budżetu państwa (w mld zł, narastająco)	-18,9	-25,9	-17,1	-16,3	-13,3	-13,8	-12,1	-13,2	-85,0	6,6	0,9	-3,4	b.d.
Zadłużenie Skarbu Państwa (mld zł)	1.071,9	1.087,4	1.088,2	1.094,4	1.091,4	1.100,1	1.103,6	1.090,2	1.097,5	1.089,6	1.122,2	b.d.	b.d.
Saldo rachunku obrotów bieżących (w mln euro)	717	1.556	3.333	650	1.273	1.330	2.307	1.956	477	3.341	1.619	b.d.	b.d.
Produkcja sprzedana przemysłu (% r/r)	75,4	83,1	100,5	101,1	101,5	105,7	101,0	105,4	111,2	101,1	102,7	118,9	b.d.
Średnie wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw ogółem brutto	5.285	5.120	5.286	5.382	5.338	5.372	5.459	5.484	5.974	5.539	5.569	5.929	b.d.
Stopa bezrobocia rejestrowanego (%)	5,8	6,0	6,1	6,1	6,1	6,1	6,1	6,1	6,2	6,5	6,5	6,4	6,3
Stopa referencyjna NBP (%)	0,50	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
WIBOR 3M (%)	0,68	0,28	0,26	0,23	0,23	0,22	0,22	0,22	0,21	0,21	0,21	0,21	0,21
WIBOR 6M (%)	0,69	0,29	0,28	0,27	0,27	0,26	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,24
Średni kurs USD w NBP na ostatni dzień miesiąca	4,1729	4,0031	3,9764	3,7166	3,6924	3,8658	3,9563	3,7364	3,7584	3,7460	3,7247	3,9676	3,7746
Średni kurs EUR w NBP na ostatni dzień miesiąca	4,5424	4,4503	4,4671	4,4072	4,3969	4,5268	4,6188	4,4779	4,6148	4,5385	4,5175	4,6603	4,5654

Źródło: GPW Benchmark, GUS, NBP, MF, MRPIPS

prognozy makroekonomiczne

Wyszczególnienie	1Q 21	2Q 21	3Q 21	4Q 21
PKB (% r/r)	-1,0	8,5	4,5	6,0
Konsumpcja prywatna (% r/r)	-1,0	11,5	3,0	6,0
Inwestycje (% r/r)	-8,5	4,0	5,0	8,0

Wyszczególnienie	V'21	VI'21	VII'21	VIII'21	IX'21	X'21	XI'21	XII'21	I'22	II'22	III'22	IV'22
Inflacja (% r/r)	4,4	4,0	3,8	3,7	3,6	3,5	3,4	3,4	3,1	3,1	3,0	3,0
Stopa bezrobocia rejestrowanego (%)	5,9	5,8	5,8	5,8	5,7	5,7	5,7	5,9	6,2	6,2	6,1	5,9
Stopa referencyjna NBP (%)	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
WIBOR 1W (%)	0,10	0,10	0,10	0,10	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,12	0,12	0,12
WIBOR 1M (%)	0,18	0,18	0,18	0,18	0,19	0,19	0,19	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20
WIBOR 3M (%)	0,21	0,21	0,21	0,21	0,21	0,21	0,21	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22
WIBOR 6M (%)	0,24	0,24	0,24	0,24	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
WIBOR 12M (%)	0,25	0,25	0,25	0,25	0,26	0,26	0,26	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27
Obligacje SP 2Y (%)	0,06	0,09	0,11	0,13	0,13	0,13	0,14	0,16	0,16	0,17	0,17	0,18
Obligacje SP 5Y (%)	0,80	0,82	0,84	0,85	0,85	0,86	0,89	0,90	0,90	0,90	0,91	0,92
EURIBOR 1M (%)	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55
EURIBOR 3M (%)	-0,54	-0,54	-0,54	-0,54	-0,54	-0,54	-0,54	-0,54	-0,54	-0,54	-0,54	-0,54
EURIBOR 6M (%)	-0,51	-0,51	-0,51	-0,51	-0,51	-0,51	-0,51	-0,51	-0,51	-0,51	-0,51	-0,51
LIBOR USD 1M (%)	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
LIBOR USD 3M (%)	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15
LIBOR USD 6M (%)	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20
Średni kurs USD w NBP na ostatni dzień miesiąca	3,7826	3,7735	3,7681	3,7275	3,7106	3,6939	3,6675	3,6463	3,6253	3,6195	3,6139	3,6084
Średni kurs EUR w NBP na ostatni dzień miesiąca	4,5574	4,5241	4,4812	4,4570	4,4427	4,4337	4,4151	4,3982	4,3587	4,3417	4,3247	4,3095

PRZEGLĄD
MAKROEKONOMICZNY
WSKAŹNIKI I PROGNOZY

PRZEGLĄD RYNKÓW



Michał Jurek
Tel.: (061) 6312108
E-mail: michal.jurek@sso.sgb.pl

Ewa Masztalerz
Tel.: (061) 8562496
E-mail: ewa.masztalerz@sgb.pl