

# KOMENTARZ RYNKOWY

## MARZEC

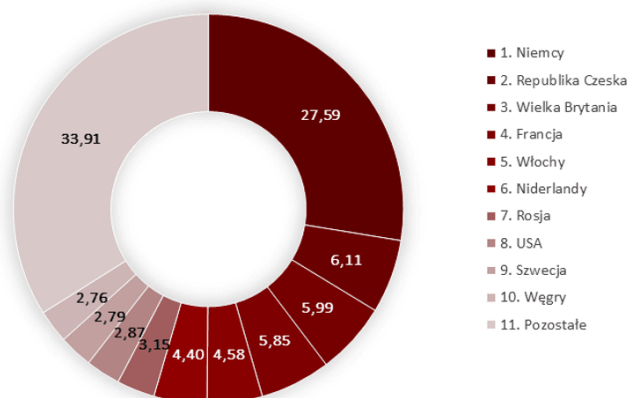
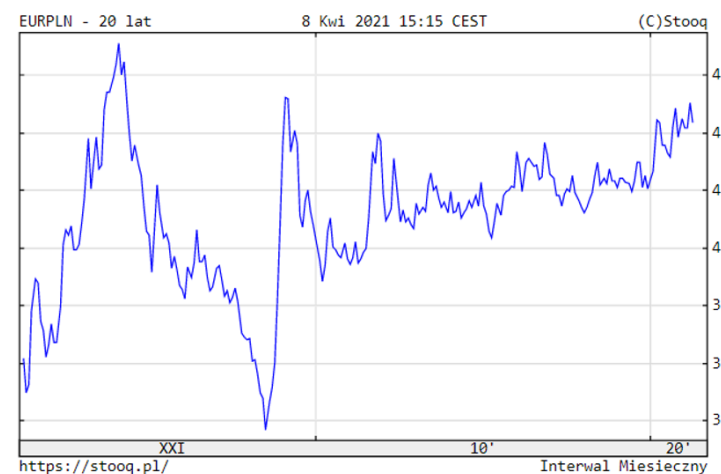
Pierwszy kwartał bieżącego roku indeks WIG20 zakończył pozytywnym akcentem – dodatnią stopą zwrotu w wysokości +1,7%, przełamując dwumiesięczny trend spadkowy. Wzrosty nie powinny dziwić inwestorów, z uwagi na utrzymującą się hossę za oceanem – S&P500 +4,2% w marcu, a co ważniejsze (w szczególności dla polskich firm), wyjątkowo dobrą koniunkturę w Niemczech – DAX +8,9%. Niemiecka giełda zawęziła utrzymującą się od dłuższego czasu różnicę w wycenach, która premiuje amerykańskie indeksy. Wzrosty na giełdach pomimo trzeciej fali epidemii, napędzane były m.in. przez świetne odczyty niemieckiego przemysłowego PMI – 66,6 pkt w marcu. Był to najwyższy odczyt w historii prowadzonych badań. Wysokie wskazanie to dobry prognostyk dla polskiego eksportu, wspierający polską gospodarkę dotkniętą niższym popytem wewnętrznym, wynikającym z kolejnej fali obostrzeń gospodarczych. Sytuacja w przemyśle naturalnie przekłada się na dobre nastroje wśród małych i średnich spółek, a spółki przemysłowe są licznie reprezentowane w indeksach mWIG40 i sWIG80. Ostatecznie w marcu, stopa zwrotu z indeksu mWIG40 rosła trzeci miesiąc z rzędu i wyniosła +1,2%, a indeksu sWIG80 +5,8% (piąty miesiąc wzrostów). Oba indeksy kończą kwartał ze świetnymi stopami zwrotu w wysokości +9,7% – mWIG40 i +15,3% sWIG80. Głównymi czynnikami, które obecnie wpływają na światowe rynki pozostają inflacja i jej następstwa oraz tempo zaszczepiania obywateli.

### DOBRA SYTUACJA W POLSKIM PRZEMYŚLE

Na korzystną sytuację w polskim przemyśle wpływa obecnie kilka czynników. Po pierwsze osłabienie się PLN względem EUR i najwyższy kurs tej pary walutowej od ponad dekady. Takie warunki przekładają się bezpośrednio na przychody jakie uzyskują polscy eksporterzy ze sprzedaży produktów zagranicą. Relatywna atrakcyjność polskiego przemysłu rośnie, gdyż ponoszone koszty, choć pod presją inflacyjną, w większości są rozliczane w PLN.

Po drugie historycznie rekordowe odczyty PMI w Niemczech, a więc najważniejszego partnera handlowego Polski, dodatkowo zwiększają skłonność producentów niemieckich do zwiększania zamówień i budowania portfela zamówień o dłuższym horyzoncie. Warto zauważyć, że rośnie również niemiecki PMI usługowy, który wyniósł w marcu 50,8 pkt. wobec 45,7 pkt miesiąc wcześniej. Niemiecka gospodarka odpowiada za ponad jedną czwartą polskiego eksportu. Dobre informacje napływają również z Francji, czwartego partnera handlowego, gdzie przemysłowy PMI jest także wysoki – 58,8 pkt. Co ciekawe, odczyt wskaźnika w Polsce wyniósł 54,3 pkt i mimo wzrostu, był niższy od oczekiwań rynkowych. Polscy producenci korzystają na zwiększonym popycie w UE.

### WYKRES 1 & 2. KURS EURPLN I STRUKTURA POLSKIEGO EKSPORTU



Po trzecie, polska produkcja przemysłowa jeszcze może przyspieszyć, ponieważ szybszy wzrost jest hamowany na przykład poprzez rekordową presję inflacyjną. Koszty produkcji i ceny wyrobów gotowych rosną najszybciej w badanej historii (minimum 23 lata). Pojawiają się również poważne problemy z łańcuchem dostaw, co powoduje wydłużające się czasy dostaw, których symbolem stał się w ostatnim czasie zablokowany kanał Sueski.

Podsumowując, dobra koniunktura w przemyśle korzystnie wpłynie na polskie PKB. Polska jest krajem z jednym z najwyższych udziałów przemysłu w wartości dodanej gospodarek UE, choć w Polsce produkuje się towary relatywnie mniej przetworzone. Nieco zaskakująco, Bank Światowy zdecydował się jednak pod koniec marca na obniżenie prognozy wzrostu PKB Polski w 2021 roku do 3,3%, z 3,5 %. Do powodów rewizji Bank zaliczył większą niepewność wokół pandemii COVID-19 oraz procesu szczepień w Europie. Ekonomści odkładają „w czasie” wzrost i prognozują, że gospodarka przyspieszy do 4,2% w 2022 r. wobec 3,4% oczekiwanych wcześniej. Zaznaczając, że odroczony popyt krajowy, w szczególności na dobra trwałe i kapitałowe oraz mocniejszy popyt na polskie towary eksportowe ze strony kluczowych parterów handlowych w UE będą wspierać odbudowę w przemyśle i eksporcie.

### NA CO CZEKAMY W NAJBLIŻSZYM MIESIĄCU?

- Koronawirus – dane dotyczące dostępności szczepionek i tempa szczepień.
- Kwiecień może się okazać przełomowym miesiącem dla frankowiczów i banków. Najpierw sześcioma pytaniami dotyczącymi kredytów walutowych, zadanymi przez pierwszą prezes Sądu Najwyższego, ma się zająć Izba Cywilna SN (13 kwietnia). Dwa dni później temat frankowy wróci w rozstrzygnięciu Sądu Najwyższego w składzie siedmioosobowym. Na koniec kwietnia zaplanowane jest ponadto ogłoszenie kolejnego wyroku Trybunału Sprawiedliwości Unii Europejskiej.
- Najnowsze odczyty makroekonomiczne, w szczególności dot. inflacji i ewentualnego przegrzewania gospodarek (m.in. sprzedaż detaliczna, PMI).
- Sezon wyników w USA, start 14 kwietnia.

### MAREK OLEWIECKI