



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 marca 2020

Informacje na dziś

- Brak publikacji istotnych danych makroekonomicznych.

Wydarzenia i komentarz

- **US:** Liczba nowych wniosków o zasiłek dla bezrobotnych w USA złożonych między 16 a 20 marca wyniosła 3,3 mln, po wzroście tydzień wcześniej na poziomie 281 tys. Tak dramatyczny wzrost osób bezrobotnych nie dokonał się nigdy w ponad 50 letniej historii danych. Dla odzwierciedlenia skali obecnego załamania, należy wspomnieć, że w szczycie redukcji zatrudnienia w 2008 r., tj. podczas globalnego kryzysu finansowego taka sama liczba nowych wniosków o zasiłek była złożona w ciągu 6 tygodni. Gospodarka amerykańska, o elastycznym rynku pracy, bezprecedensowo mocno odczuwa zawieszenie aktywności w znacznej części amerykańskiej gospodarki w związku z bardzo intensywnie rozprzestrzeniającą się w tym kraju epidemią COVID-19. Dane utwierdzają wcześniejsze prognozy, że recesja z powodu pandemii w USA będzie głębsza niż podczas kryzysu po upadku Lehman Brothers (prezes Fed J.Powell powiedział wczoraj, że gospodarka może w niej już być). Dla łagodzenia skutków gospodarczych amerykańskie władze zamierzają wprowadzić największy w historii USA program symulacyjny wart 2 bln USD. Dziś nad tym projektem pochylił się Izba Reprezentantów, która raczej na pewno poprze ten projekt.
- **PL:** Rząd uchwalił ogłoszony w ub. tygodniu projekt ustawy Tarczy Antykryzysowej opracowanej w związku ostrym hamowaniem gospodarki dotkniętej epidemią koronawirusa. Ustawa przewiduje m.in. rozwiązania wspierające zachowanie miejsc pracy, zapewniające finansowanie przedsiębiorstw i przewidujące środki za wsparcie gospodarki poprzez program inwestycji publicznych. Efekt budżetowy tych rozwiązań ma sięgnąć 70 mld PLN w 3 miesiące, licząc od kwietnia. Według P.Borysa szefa PFR, potrzeby pożyczkowe sektora general government wyniosą w 2020 r. 4-5% PKB (88-110 mld PLN), co nie powinno spowodować wybicia państwowego długu publicznego ponad 50% PKB. Obecnie pracami zajmie się Parlament. Szybkie uruchomienie pomocy jest niezbędne dla podtrzymania działalności szczególnie małych i średnich firm. Ważne jest jednak zaproponowanie kompleksowego wsparcia dla dużych firm, które wyłączone są z części propozycji zawartych w obecnie procedowanym pakiecie wsparcia (np. wyłączenie ze wolnienia składek ZUS). W obliczu poszukiwania narzędzi pomocy dla firm nieco zaskakujące wydaje się podtrzymanie planów wprowadzenia podatku od cukru.
- **CN:** Chiny wprowadziły ograniczenia przyjazdów dla cudzoziemców. To sposób walki z odnowieniem epidemii i powstrzymanie drugiej fali zachorowań Covid-19, które w Chinach obecnie dotyczą głównie obcokrajowców. Polityka ta wskazuje, że powstrzymanie epidemii także w Europie będzie wiązało się z koniecznością ograniczeń w przemieszczaniu się przez dłuższy czas, co będzie pogłębiało skutki ekonomiczne pandemii.
- **CZ:** Narodowy Bank Czech obniżył główną stopę procentową do 1,00% z 1,75%, a więc mocniej niż oczekiwano. Konsensus wynosił bowiem 50 bps. Jest to druga obniżka stóp procentowych w Czechach w tym miesiącu. Z powodu epidemii koronawirusa, w ciągu 10 dni bank obniżył stopy procentowe łącznie o 125 bps.

Rynki na dziś

Nastroje na rynkach finansowych poprawiają się. Spora w tym zasługa kolejnych działań banków centralnych łagodzących politykę pieniężną (najnowszym przykładem jest Europejski Bank Centralny) oraz pakietów fiskalnych w krajach walczących z koronawirusem. Dziś Izba Reprezentantów USA przegłosuje najwyższy w historii pakiet stymulacji. W rezultacie wyższość amerykańskich indeksów giełdowych w trzech ostatnich dniach jest najwyższa od lat 30stych ubiegłego wieku. Takie otoczenie pozytywnie sprzyja także na złotego, który zyskuje na wartości w relacji do głównych walut. Kurs EUR/PLN oscyluje obecnie wokół poziomu 4,52. Na dalsze uspokojenie notowań liczymy także na krajowym rynku długu.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,5153	-1,4%
USD/PLN	4,0963	-3,1%
CHF/PLN	4,2391	-1,7%
EUR/USD	1,1027	1,8%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	1,14	0
WIBOR 3M	1,17	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	0,93	-5
5Y	1,30	-1
10Y	1,80	-5

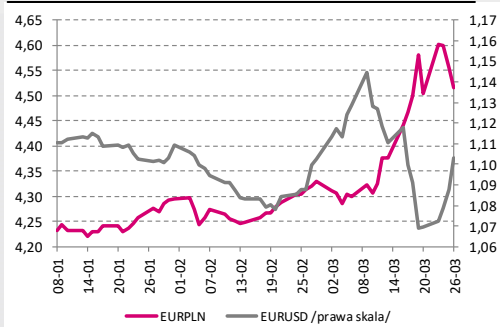
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	0,74	2
5Y	0,85	-1
10Y	1,06	-3

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	-0,36	-7
US 10Y	0,85	4

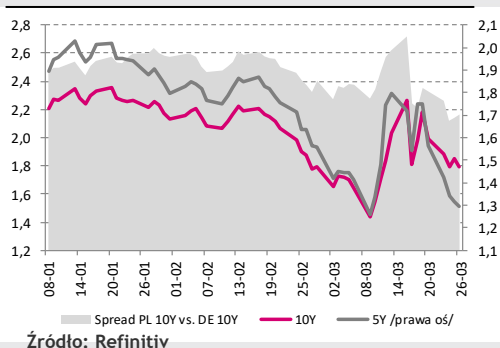
Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	41203,0	2,6
S&P 500	2630,1	6,2
Nikkei 225	18664,6	-4,5

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

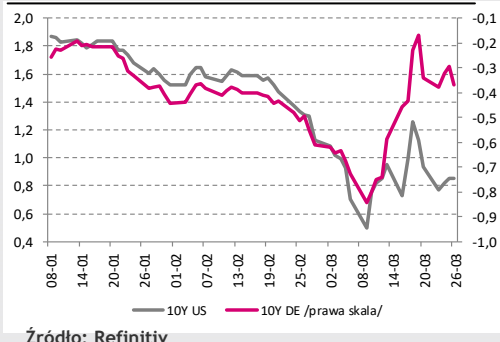
Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



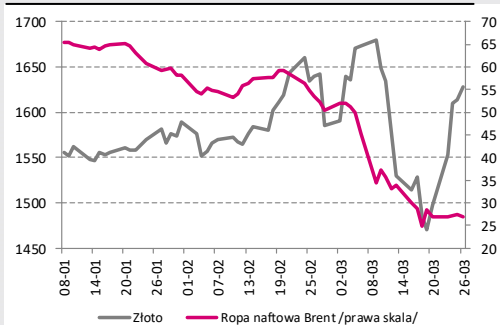
Rentowności polskich obligacji [%]



Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Ceny surowców [USD]



Rynek krajowy

Dynamiczny przebieg miały wczorajsze notowania EUR/PLN. Początkowo zgodnie z naszymi oczekiwaniami złoty tracił na wartości w relacji do euro przesuając się w stronę 4,60 (dzienne maksimum na 4,5976). W drugiej połowie dnia jednak nastroje wsparł Europejski Bank Centralny, który rozpoczął skupowanie obligacji w ramach programu skupu aktywów o wartości 750 mld EUR, by przeciwdziałać negatywnemu wpływowi pandemii koronawirusa na europejską gospodarkę. W rezultacie kurs EUR/PLN stopniowo zniżkował dochodząc do poziomu 4,5070 podczas wieczornych notowań. Polska waluta - w ślad za poprawą sentymentu - umocniła się także względem franka i dolara. Mimo relatywnie niewielkie zmienności krajowego długu czwartkowa sesja była bardzo ciekawa. Wczoraj Narodowy Bank Polski, podczas trzeciego w historii przetargu, zakupił na rynku wtórnym obligacje o wartości 10,7 mld PLN. Łącznie podczas wszystkich trzech przetargów NBP pozyskał obligacje za ok. 19 mld PLN. W związku z rosnącymi potrzebami pożyczkowymi Ministerstwo Finansów poinformowało, że będzie obecnie koncentrowało się na aukcjach kasowych, a aukcje zamiany będą odgrywały mniejszą rolę. MinFin nie wyklucza ponadto emisji obligacji denominowanych w EUR i USD oraz ewentualnych pożyczek w międzynarodowych instytucjach finansowych. Planowany jest także przetarg 30 marca, na którym Ministerstwo - po latach przerwy - zaoferuje 20-tyg i 52 tyg. bony skarbowe, każde za 1-2 mld PLN. Wczoraj resort finansów przyznał ponadto Bankowi Gospodarstwa Krajowego prawo zakupu obligacji skarbowych serii DS0726 i DS1029 poza przetargiem.

Rynki zagraniczne

Za nami kolejna sesja wzrostowa na rynku eurodolara. Notowania, które jeszcze na początku tygodnia wynosiły 1,06 wczoraj przebiły z solidną nawiązką poziom 1,10. Mimo, iż w czwartek EBC poinformował o złagodzeniu polityki pieniężnej, co teoretycznie powinno szkodzić wspólnej walucie. Podobnie jak negatywnie na dolara powinny oddziaływać informacje w sprawie najwyższego w historii tygodniowego wzrostu liczby wniosków o zasiłek dla bezrobotnych - wczorajsze dane przebiły ponad 4-krotnie dotychczasowy rekord z 1982 roku. Tymczasem publikacja nie wywołała większej reakcji rynku, co częściowo tłumaczyć można oczekiwaniami znaczącego pogorszenia sytuacji na tamtejszym rynku pracy - choć z pewnością nie aż tak drastycznym - z drugiej działaniami Fed. Wczoraj bilans banku po raz pierwszy w historii przekroczył 5 bln USD. Na krajowym rynku długu dochodowość Bunda - w ślad za gwałtownym zwiększeniem wysokości programu skupu aktywów - obniżyła się o 7 bps do -0,36%. Z kolei rentowność 10-latki amerykańskiej wzrosła o 4 bps do 0,85%.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 20 marca						
10:00 Sprzedaż detaliczna realna r/r	Polska	Luty	3.4%	7.3%	4.1%	3.4%
10:00 Produkcja budowlano-montażowa r/r	Polska	Luty	6.5%	5.5%	0.9%	1.5%
15:00 Sprzedaż domów na rynku wtórnym	USA	Luty	5.42m	5.77m	5.50m	
Poniedziałek 23 marca						
14:00 Podaż pieniądza M3	Polska	Luty	9.3%	9.4	9.0%	9.0%
Wtorek 24 marca						
09:30 Indeks PMI dla przemysłu	Niemcy	Marzec	48.0	45.7	38.9	
09:30 Indeks PMI dla usług	Niemcy	Marzec	52.5	34.5	38.8	
10:00 Stopa bezrobocia rejestrowanego	Polska	Luty	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%
10:00 Indeks PMI dla przemysłu	EZ	Marzec	49.2	44.8	39.0	
10:00 Indeks PMI dla usług	EZ	Marzec	52.6	28.4	36.5	
14:45 Indeks PMI dla przemysłu	USA	Marzec	50.7	49.2	50.0	
14:45 Indeks PMI dla usług	USA	Marzec	49.4	39.1	48.8	
Środa 25 marca						
13:30 Zamówienia na dobra trwałe m/m	USA	Luty	-0.2%	-0.8%	-1.3%	
13:30 Zamówienia na dobra trwałe bez środków transp. m/m	USA	Luty	0.6%	-0.6%	-0.3%	
Czwartek 26 marca						
13:00 Decyzja w sprawie stóp procentowych	UK	Marzec	0.1%	0.1%		
13:30 Nowe wnioski o zasitek dla bezrobotnych	USA	20 marca	281k	3283k	1000k	
13:30 PKB kw/kw (SAAR)	USA	4Q	2.1%	2.1%	2.1%	
Piątek 27 marca						
13:30 Inflacja PCE r/r	USA	Luty	1.7%			
13:30 Inflacja bazowa PCE r/r	USA	Luty	1.6%		1.7%	
15:00 Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Marzec	101.0		95.9	
Poniedziałek 30 marca						
11:00 Koniunktura gospodarcza	EZ	Marzec	103.5			

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