



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

30 marca 2020

Informacje na dziś

- Brak publikacji istotnych danych makroekonomicznych.

Wydarzenia i komentarz

- **COVID-19:** Pandemia COVID-19 nieustannie eskaluje. Liczba potwierdzonych zarażeń na świecie przekroczyła już 720 tys., co oznacza, że w ciągu tygodnia wzrosła ponad dwukrotnie. Nadal notowane są dynamiczne przyrosty w Europie, zwłaszcza w Hiszpanii i w Niemczech, gdzie nowych przypadków przybywa już silniej niż we Włoszech. Obecnie najmocniej epidemia rozprzestrzenia się w Stanach Zjednoczonych, w których codziennie potwierdza się kilkanaście tysięcy nowych przypadków. Dynamika zmian wskazuje, że jesteśmy jeszcze w początkowej fazie ekspansji, choć we Włoszech widoczna jest stopniowa stabilizacja. W Polsce dynamika epidemii jest niższa niż w Europie Zachodniej w analogicznym okresie jej rozwoju, co pozwala oczekiwać jej mniejszej skali w porównaniu do innych krajów (niespełna 2,0 tys. potwierdzonych zachorowań). Nie powstrzyma to jednak pojawienia się recesji w polskiej gospodarce, a ta według szefa PFR P.Borysa skurczy się w 2Q o 5-10%. Z kolei dyrektor Międzynarodowego Funduszu Walutowego, powiedziała, że „jest oczywiste”, że globalna gospodarka znalazła się już w recesji i że będzie ona głęboka. W jej ocenie najbardziej zagrożone są gospodarki rozwijające się, gdyż załamuje się popyt na ich towary eksportowe i nie mają one wystarczających własnych zasobów finansowych, aby przeciwdziałać temu negatywnemu wpływowi.
- **GE:** Niemiecki parlament przyjął pakiet stymulacyjny wartości 750 mld EUR (ok. 20% niemieckiego PKB), którego celem jest łagodzenie skutków gospodarczych i zdrowotnych epidemii koronawirusa. Największa część (600 mld EUR) tej kwoty stanowi Fundusz Stabilności Gospodarczej dla dużych, zatrudniających ponad 250 pracowników przedsiębiorstw, którego środki będą przeznaczone na gwarancje kredytów poprawiających płynność, a także dokapitalizowanie spółek. Niemiecki rząd wprowadza także możliwość odroczenia składek podatkowych oraz zamierza współfinansować do 60% wynagrodzenia zatrudnionych, których praca nie jest wykorzystana. Z kolei na pożyczki i dotacje dla samozatrudnionych oraz mikroprzedsiębiorstw przeznaczono 50 mld EUR. Realizacja tego programu spowoduje zwiększenie deficytu finansów publicznych o 156 mld USD, co może wiązać się z czasowym zniesieniem konstytucyjnych limitów zadłużenia.
- **PL:** Agencja Fitch utrzymała rating Polski na poziomie „A-” z perspektywą stabilną. Agencja ocenia, że ze względu na pandemię COVID-19 „prawdopodobnym” jest przekroczenie ograniczeń wynikających z reguły wydatkowej, jednak nie wpłynie to na rating polskiego długu. Fitch spodziewa się ponadto, że polska gospodarka może być bardziej odporna na szok wynikający z pandemii, gdyż w porównaniu do innych krajów o zbliżonym ratingu posiada bardziej zamkniętą i zdyspersyfikowaną gospodarkę, tylko umiarkowany rozwój sektora turystycznego, płynny kurs walutowy, nadwyżkę w obrotach handlowych z zagranicą oraz „pewną” przestrzeń do luzowania polityki fiskalnej.

Rynki na dziś

Przed nami kolejny tydzień, w trakcie którego informacje dotyczące rozprzestrzeniającej się pandemii będą kształtowały nastroje rynkowe. W coraz większym stopniu jednak sentyment inwestycyjny będzie także zależał od napływających danych, a tych istotnych w tym tygodniu nie zabraknie. Niezwykle ciekawie zapowiada się środa (indeksy PMI, liczba wniosków o kredyt hipoteczny i raport ADP w USA), czwartek (liczba nowych bezrobotnych w USA) oraz piątek (raport z amerykańskiego rynku pracy). Na krajowym rynku finansowym oczekujemy stabilizacji notowań kursu EUR/PLN w przedziale 4,50 - 4,60. Dynamiczne zmiany towarzyszyć będą wycenie SPW, dla której najistotniejszy będzie plan podaży długu Ministerstwa Finansów na kwiecień oraz operacji kupna obligacji przez Narodowy Bank Polski. W tym tygodniu zwracamy uwagę także na rynek ropy naftowej, gdzie baryłka Brent kosztuje około 23,5 USD tj. najmniej od 17 lat. Jest to z jednej strony wynik słabnącego popytu z uwagi na spadek aktywności ekonomicznej w związku z koronawirusem, z drugiej zaś efekt wewnętrznej wojny cenowej kartelu OPEC.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,5245	0,2%
USD/PLN	4,1029	0,2%
CHF/PLN	4,2777	0,9%
EUR/USD	1,1035	0,1%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	1,02	10
5Y	1,39	10
10Y	1,81	1

IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	0,74	0
5Y	0,89	4
10Y	1,09	3

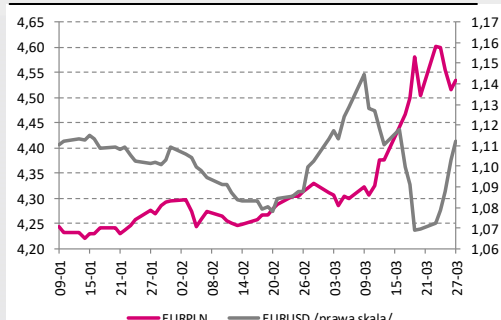
Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	-0,47	-11
US 10Y	0,74	-11

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	40886,9	-0,8
S&P 500	2541,5	-3,4
Nikkei 225	19389,4	3,9

Źródło: Refinitiv

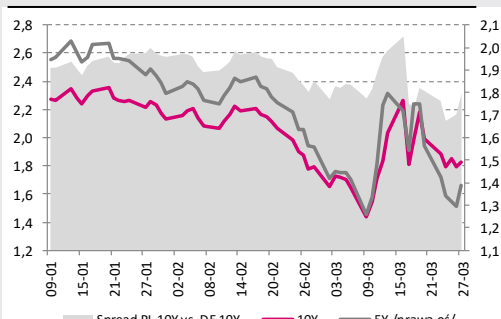
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



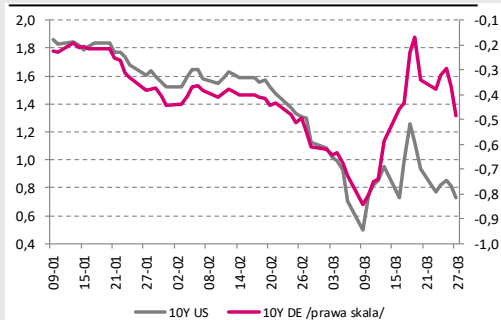
Źródło: Refinitiv

Rentowności polskich obligacji [%]



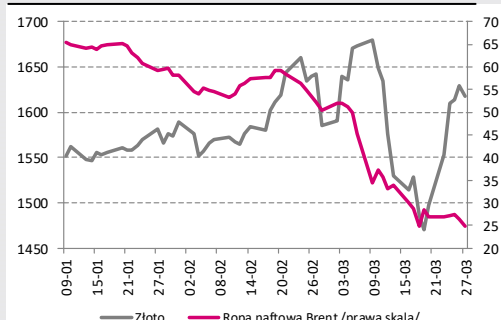
Źródło: Refinitiv

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Refinitiv

Ceny surowców [USD]



Źródło: Refinitiv

Rynek krajowy

W piątek kurs EUR/PLN stabilizował się generując najmniejszą od dwóch tygodni zmienność, tj. około czterech groszy. Nastrój niewielkich zmian wspierało ubogie kalendarium danych makroekonomicznych oraz burzliwy przebieg notowań w dniach poprzednich. Relatywnie stabilnie zachowywały się także pozostałe waluty regionu. W przypadku węgierskiego forinta oznaczało to jednak oscylowanie wokół historycznego maksimum. Ciekawszy przebieg miały notowania krajowego długu. Co prawda emocji nie wywołały wypowiedzi premiera M. Morawieckiego, iż rząd będzie używał pieniędzy budżetowych do takiego stopnia, do jakiego będzie to konieczne, aby dać przekonanie rynkom co do stabilności polityki monetarnej, fiskalnej i regulacyjnej, to zmiany dochodowości ponownie były podwyższone. Dochodowość krótkiego końca krzywej wzrosła o 10 bps do 1,02%. O tyle samo, lecz do 1,39% zwiększyła rentowność 5-latk. Stabilny na poziomie 1,81% był natomiast długi koniec krzywej.

Rynki zagraniczne

Szósty dzień z rzędu kurs EUR/USD zwiększał, osiągając poziom 1,1150, choć jeszcze przed tygodniem wynosił momentami 1,0635. Mimo przeceny dolara - motywowanej przede wszystkim słabnącą gospodarką USA - na wartości zyskiwała inna z tzw. bezpiecznych walut tj. frank szwajcarski. Kurs EUR/CHF obniżył się poniżej 1,06. Nastrój awersji do ryzyka widoczny był na bazowych rynkach długu. Dochodowość zniżkowała w piątek, bo w przypadku Bunda i 10-latk USA o 11 bps do odpowiednio - 0,47% i 0,74%. Co ciekawe, tylko w piątek Stany Zjednoczone przegłosowały, wart ponad 2 bln USD, pakiet stymulacyjny mający na celu złagodzenie skutków gospodarczych koronawirusa, a wyższa izba niemieckiego parlamentu przyjęła rządowy pakiet pomocy o wartości 750 mld EUR.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 27 marca						
15:00 Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Marzec	101.0	90.0	95.9	
Poniedziałek 30 marca						
11:00 Koniunktura gospodarcza	EZ	Marzec	103.5			
Wtorek 31 marca						
10:00 Inflacja CPI r/r	Polska	Marzec	4.7%		4.5%	
11:00 Inflacja HICP r/r	EZ	Marzec	1.2%		0.8%	
15:00 Indeks CaseShiller r/r	USA	Marzec	2.9%			
15:45 Indeks Chicago PMI	USA	Marzec	49.0		45.5	
16:00 Conference Board	USA	Marzec	130.7		121.0	
Środa 01 kwietnia						
03:45 Indeks PMI dla przemysłu	Chiny	Marzec	40.3		46.5	
09:00 Indeks PMI dla przemysłu	Polska	Marzec	48.2		46.5	
09:55 Indeks PMI dla przemysłu	Niemcy	Marzec	48.0		45.7	
10:00 Indeks PMI dla przemysłu	EZ	Marzec	49.2		44.8	
13:00 Liczba wniosków o kredyt hipoteczny	USA		-29.4%			
14:15 Raport ADP	USA	Marzec	183k		-400k	
15:45 Indeks PMI dla przemysłu	USA	Marzec	50.7		49.2	
16:00 Indeks ISM dla przemysłu	USA	Marzec	50.1		44.0	
16:00 Indeks nowych zamówień	USA	Marzec	49.8			
16:00 Indeks zatrudnienia	USA	Marzec	46.9			
Czwartek 02 kwietnia						
14:30 Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	USA	27 marca	3283k			
Piątek 03 kwietnia						
09:55 Indeks PMI dla usług	Niemcy	Marzec	52.5		34.5	
10:00 Indeks PMI dla usług	EZ	Marzec	52.6		28.4	
14:30 Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolnictwem	USA	Marzec	273k		-400k	
14:30 Stopa bezrobocia	USA	Marzec	3.5%		4.0%	
15:45 PMI w usługach	USA	Marzec	49.4		39.1	
16:00 ISM w usługach	USA	Marzec				
Poniedziałek 04 kwietnia						
10:30 Indeks Sentix	EZ	Kwiecień	-17.1			

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