



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

20 listopada 2020

Informacje na dziś

- PL:** Dziś lub na początku przyszłego tygodnia rząd przedstawić ma plan organizacji życia gospodarczego w najbliższych miesiącach. Według premiera M. Morawieckiego obejmować ma on informacje, na jakich zasadach będą funkcjonować obecnie zamrożone branże, w tym handel w intensywnym okresie zakupowym poprzedzającym święta Bożego Narodzenia. Plan obejmować ma także okres bezpośrednio po świętach, gdy dojdzie do czasowego zwiększenia obostrzeń, ze względu na spodziewane przez rząd zaostrzenie w tym okresie pandemii. Rzecznik rządu powiedział, że jeśli sytuacja epidemiczna utrzyma się, to po 29 listopada można liczyć na zniesienie niektórych obostrzeń.
- PL:** Dziś o godz. 10:00 poznamy dane produkcji sprzedanej w przemyśle w październiku. Nasza prognoza wskazuje na jej wzrost o 1,0% r/r wobec 5,9% r/r miesiąc wcześniej. Konsensus prognoz jest wyższy i kształtuje się na poziomie 1,6% r/r. Ze względu na różnice w liczbie dni roboczych realizacja tych oczekiwań potwierdziłaby de facto stabilizację koniunktury w przemyśle, która pozostaje obniżona względem początku pandemii ze względu na niższy popyt z kraju i zagranicy.

Wydarzenia i komentarz

- PL:** Dynamika przeciętnego zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw wyniosła w październiku -1,0% r/r wobec -1,2% r/r przed miesiącem. Natomiast względem września liczba pełnych etatów wzrosła o 5,9 tys. po wzroście o 17,4 tys. miesiąc wcześniej, co potwierdza dalsze odnawianie miejsc pracy po silnych spadkach na wiosnę tego roku, choć w mniejszej niż w ostatnich miesiącach. Dane mają charakter historyczny i nie wpływają na oczekiwania dotyczące sytuacji rynku pracy. Wzrost zatrudnienia w październiku miał miejsce pomimo obostrzeń wprowadzonych 17 października dla siłowni, klubów fitness i pływalni oraz 24 października, a dla stacjonarnych usług gastronomicznych. Dane mogły bowiem „nie zdążyć” wyłapać zmian zatrudnienia. Ponadto sektor przedsiębiorstw obejmuje firmy zatrudniające co najmniej 10 osób i na umowę o pracę, a obostrzenia naszym zdaniem w większej skali obejmują mikroprzedsiębiorstwa oraz osoby na umowach cywilno-prawnych. Dane za listopad br. najpewniej okażą się słabsze niż październikowe, ze względu na nowe restrykcje wprowadzone od 7 listopada, które obejmują większość handlu w galeriach handlowych. Nie sądzimy jednak, aby spadek zatrudnienia w listopadzie był tak silny jak w kwietniu i maju br. Ostatnie doniesienia o szczepionce budzą nadzieję na zmniejszenie skali ograniczeń zatrudnienia w przyszłym roku. Niemniej część firm głównie z sektora usług może być zmuszona do trwałszego dostosowania się do nowej sytuacji. W takich warunkach bilans kosztów i korzyści z utrzymywania zatrudnienia będzie stawał się coraz mniej korzystny dla pracowników, co najprawdopodobniej będzie skutkowało zmniejszeniem popytu na pracę i wzrostem bezrobocia.
- PL:** Wzrost przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw spowolnił w październiku do 4,7% r/r po zaskakująco dobrym odczycie za wrzesień, który wyniósł 5,7% r/r. Spadek ten wynika naszym zdaniem z wygaśnięcia wpływu zwiększonych we wrześniu wypłat nieregularnych składników wynagrodzeń (np. premii). Oczekiwana mniejsza skala zaburzeń w działalności gospodarczej sektora przedsiębiorstw znajdzie swoje odzwierciedlenie w danych o wzroście płac, który powinien charakteryzować się większą stabilnością niż na wiosnę.

Rynki na dziś

Ostatnia sesja tego tygodnia powinna przynieść utrzymanie trendów z ostatnich dni, czyli stabilizację notowań. Złotemu, ale także wycenie obligacji brakuje nowych impulsów mogących wybić z konsolidacji. Informacje o ewolucji pandemii łagodzone są doniesieniami o wysokiej skuteczności szczepionek, a publikowane dane makro nie wpływają na zmianę perspektyw polityki gospodarczej. Dlatego też nie spodziewamy się, aby publikowane dziś dane z krajowej gospodarki wpłynęły na notowania złotego, który względem euro powinien utrzymywać się wokół poziomu 4,48.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,4696	-0,6%
USD/PLN	3,7661	-0,6%
CHF/PLN	4,1335	-0,7%
EUR/USD	1,1865	0,0%

Rynek Pieniężny	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	0,20	0
WIBOR 3M	0,22	0

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	0,01	1
5Y	0,39	-5
10Y	1,17	-4

IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	0,30	0
5Y	0,63	-1
10Y	1,12	-1

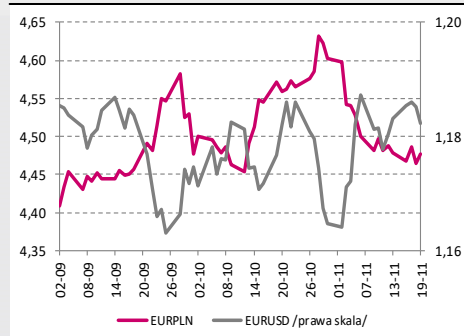
Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	-0,55	1
US 10Y	0,86	-2

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	51567,3	-0,7
S&P 500	3596,3	-0,8
Nikkei 225	26014,6	0,4

Źródło: Refinitiv

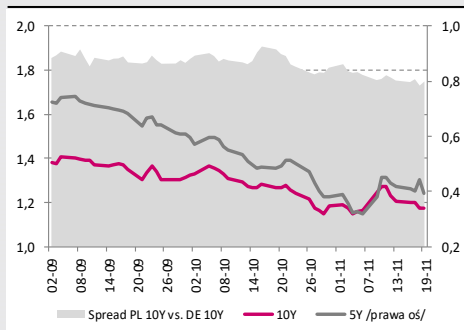
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



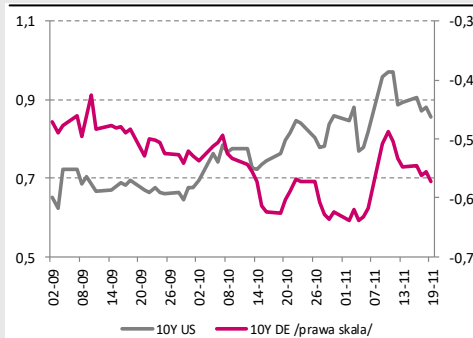
Źródło: Refinitiv

Rentowności polskich obligacji [%]



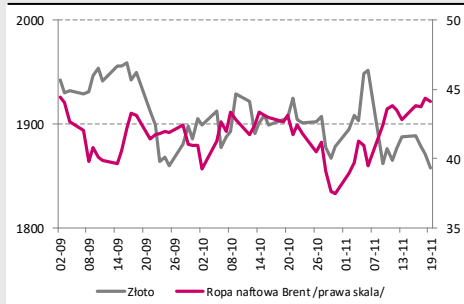
Źródło: Refinitiv

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Refinitiv

Ceny surowców [USD]



Źródło: Refinitiv

Rynek krajowy

Obraz notowań EUR/PLN nie uległ wczoraj zmianie. Kurs już ponad tydzień konsoliduje się wokół poziomu 4,48 oczekując na nowe impulsy. Scenariusz stabilizacji notowań nie dziwi w świetle zdyskontowania wielu potencjalnych czynników mogących wpływać na sentyment inwestycyjny. Warto jednak podkreślić, iż najnowsze informacje dotyczące polsko-węgierskiego weta w sprawie budżetu unijnego i Programu Odbudowy nie mają przełożenia na wyceny walut wspomnianych państw. Wczorajszą ciekawostką z regionu była decyzja banku centralnego Turcji, który podniósł tygodniową stopę procentową do 15,0% tj. o 475 bps. W reakcji turecka lira umocniła się o około 2,5% do euro. Czwartkowe posiedzeniu banku Turcji było pierwszym pod wodzą N.Agbala, który dziesięć dni temu objął stanowisko prezesa tureckiego banku centralnego zastępując zwolnionego przez prezydenta R.T.Erdogana poprzednika M.Uysal'ego. Na polskim rynku długu czwartek był niezwykle spokojnym dniem. Zmiany dochodowości wzdłuż całej krzywej były symboliczne i nie przekroczyły 1 bps. W rezultacie 2-letni benchmark zakończył dzień na poziomie 0,02%, a długi koniec krzywej na 1,18%.

Rynki zagraniczne

Scenariusz techniczny dominuje na wycenie eurodolara w tym tygodniu. Po zdyskontowaniu wyniku wyborów prezydenckich w USA, nowego scenariusza polityki pieniężnej Europejskiego Banku Centralnego (zapowiedziane na grudzień złagodzenie), przebiegu pandemii i jej konsekwencji dla wzrostu gospodarczego kurs EUR/USD porusza się w rytm wskazań techniczny. Te natomiast za nieprzekraczalny obecnie poziom eurodolara uznają barierę 1,1880. Doskonale broniła się ona we wrześniu, październiku oraz na początku listopada na fali rynkowej euforii towarzyszącej informacjom w sprawie szczepionki na COVID-19. Marazm towarzyszył kolejną sesję wycenie obligacji na rynkach bazowych. Dochodowość Bunda koncentrowała się na -0,57%. W tym samym czasie rentowność 10-latk amerykańskiej stabilizowała się wokół poziomu 0,86%.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 13 listopada						
10:00 PKB r/r	Polska	Q3	-8.4%	-1.6%	-1.7%	-2.1%
10:00 Inflacja CPI r/r	Polska	Listopad	3.2%	3.1%	3.0%	
11:00 PKB r/r rew.	EZ	Q3	-14.8%	-4.4%	-4.3%	
14:00 Rachunek obrotów bieżących	Polska	Wrzesień	1275m	1072m	1534m	620m
16:00 Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Listopad	81.8	77.0	80.5	
Poniedziałek 16 listopada						
14:00 Inflacja bazowa	Polska	Listopad	4.3%	4.2%	4.2%	4.2%
Wtorek 17 listopada						
14:00 Decyzja w sprawie stóp procentowych	Węgry	Listopad	0.6%	0.6%	0.6%	
14:30 Sprzedaż detaliczna m/m	USA	Październik	1.6%	0.3%	0.5%	
15:15 Produkcja przemysłowa m/m	USA	Październik	-0.4%	0.9%	0.8%	
Środa 18 listopada						
11:00 Inflacja HICP r/r	EZ	Październik	-0.3%	-0.3%	-0.3%	
13:00 Wnioski o kredyt hipoteczny MBA USA		13 listopada	-0.5%	-0.3%		
14:30 Rozpoczęte budowy domów	USA	Październik	1459k	1530k	1440k	
14:30 Pozwolenia na budowę domów	USA	Październik	1545k	1545k	1570k	
Czwartek 19 listopada						
10:00 Saldo rachunku bieżącego SA	EZ	Wrzesień	19.94b	25.28b		
10:00 Zatrudnienie	Polska	Październik	-1.2%	-1.0%	-1.1%	-1.2%
10:00 Płace	Polska	Październik	5.6%	4.7%	4.7%	4.6%
14:30 Liczba wniosków o zasiłek dla bezrobotnych	USA	6 listopada	711k	742k	725k	
16:00 Sprzedaż domów na rynku wtórnym	USA	Październik	6.57m	6.58m	6.45m	
Piątek 20 listopada						
10:00 Inflacja PPI r/r	Polska	Październik	-1.6%		-0.9%	-0.8%
10:00 Produkcja przemysłowa r/r	Polska	Październik	5.9%		1.0%	1.6%
Poniedziałek 23 listopada						
09:30 Wstępny PMI w przemyśle	Niemcy	Listopad	58.2			
09:30 Wstępny PMI w usługach	Niemcy	Listopad	49.5			
10:00 Wstępny PMI w przemyśle	EZ	Listopad	54.8			
10:00 Wstępny PMI w usługach	EZ	Listopad	46.9			
10:00 Produkcja budowlano-montażowa r/r	Polska	Październik	-9.8%		-6.5%	-7.6%

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

Millennium
bank