



Makro i rynek

komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

23 listopada 2020

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

Informacje na dziś

- **EZ:** Dziś poznamy wstępne wyliczenia za listopad indeksów PMI dla przemysłu i usług w Niemczech (godz. 09:30) oraz w całej strefie euro (godz. 10:00). Według konsensusu rynkowego indeksy dla sektora przemysłowego jak i usługowego obniżą się, ze względu na nasilenie pandemii i wprowadzone obostrzenia.
- **PL:** O godz. 10:00 Główny Urząd Statystyczny opublikuje natomiast dane o sprzedaży detalicznej w październiku. W miesiącu tym jeszcze nie obowiązywały obostrzenia dla handlu detalicznego, niemniej ze względu na nasilenie pandemii, wzrost niepewności oraz wzrost samoizolacji konsumentów spodziewamy się spadku sprzedaży detalicznej spadła w tym okresie o 2,5% r/r po wzroście o 2,7% r/r miesiąc wcześniej. Konsensus prognoz jest nieco wyższy i wskazuje na spadek w październiku o 0,6% r/r.

Wydarzenia i komentarz

- **PL:** W ub. tygodniu liczba potwierdzonych przypadków Covid-19 w Polsce wzrosła o blisko 149 tys. wobec przyrostu o 166,5 tys. przed tygodniem i jest to drugi z rzędu tydzień niższego przyrostu zachorowań. W sobotę rząd przedstawił główne założenia strategii dla działalności gospodarczej w warunkach pandemii w Polsce na najbliższe miesiące. Od 28 listopada zostaną otwarte dotychczas zamknięte sklepy w galeriach handlowych. Co najmniej do 27 grudnia będzie natomiast obowiązywać zakaz działalności m.in. stacjonarnych usług gastronomicznych, ptywalni, czy klubów fitness. Jednocześnie rząd zapowiedział wsparcie dla tych branż, m.in. możliwość pokrycia znacznej części kosztów stałych. Od 28 grudnia, w zależności od nasilenia pandemii możliwy jest powrót do podziału na strefy czerwoną (dla całej Polski), oraz w przypadku dalszego spadku zachorowań strefy żółtą i zieloną dla poszczególnych powiatów. Wciąż nie wykluczony jest scenariusz narodowej kwarantanny, jeśli 7-dniowa średnia dziennych przyrostów przekroczy 27 tys. lub gdyby służba zdrowia osiągnie stan niewydolności. Zniesienie zakazu handlu od 28 listopada jest dobrą informacją, zwłaszcza, że okres przedświąteczny to najbardziej intensywny w roku czas dla handlu. Perspektywy konsumpcji pozostają jednak niepewne. Z jednej strony część konsumentów najpewniej zechce nadrobić wygaszony w listopadzie popyt. Z drugiej strony jednak samoizolacja oraz słabsza niż przed rokiem sytuacja dochodowa może utrzymywać ujemną roczną dynamikę sprzedaży. Przy spodziewanym ograniczeniu wydatków na usługi, oczekujemy pogłębienia spadków konsumpcji w sektorze gospodarstw domowych w 4Q. Skutki pandemii rozciągną się także na rok przyszły, m.in. z powodu kumulacji ferii zimowych w dniach 4-17 stycznia 2021 r., co pogorszy sytuację branży hotelarskiej i gastronomicznej.
- **PL:** Wzrost produkcji przemysłowej spowolnił w październiku do 1,0% r/r z 5,7% r/r we wrześniu, głównie na skutek w negatywnej różnicy w liczbie dni roboczych. Wskazuje to, że pomimo nasilenia pandemii w październiku koniunktura w przemyśle pozostawała stabilna, co poza przejściowymi spadkami zamówień związanych z lockdownem, powinno być kontynuowane w przyszłości.

Rynki na dziś

W rozpoczynającym się tygodniu pracy - krótszym dla inwestorów amerykańskich z powodu Święta Dziękczynienia - poznamy liczne dane makroekonomiczne. Już dziś - mimo opublikowane zostaną wstępne odczyty indeksów PMI w Europie i USA. Inwestorzy liczą się z pogorszeniem nastrojów w usługach w związku z pandemią, co jednak nie powinno psuć sentymentu. Ten pozostaje bowiem umiarkowanie optymistyczny. Informacją, która sprzyja angażowaniu się w bardziej ryzykowne aktywa są wypowiedzi amerykańskich oficjeli, iż w przeciągu trzech tygodni w USA może rozpocząć się program szczepień przeciwko COVID-19. W rezultacie na wartości zyskuje m.in. złoty, czy pozostałe waluty emerging markets. W odwrocie zaś są dolar, czy frank szwajcarski oraz w mniejszym stopniu obligacje rynków bazowych. Oczekujemy utrzymania dobrych nastrojów przez większą część tygodnia. Uzupełnieniem wydarzeń makro będą doniesienia firm farmaceutycznych w sprawie COVID-19. Dziś kolejna z firm farmaceutycznych AstraZeneca poinformowała, iż skuteczność wynalezioną przez nią oraz uniwersytet w Oxfordzie szczepionki na COVID-19 wynosi średnio 70%.

Kursy walut		Δ %
EUR/PLN	4,4630	-0,3%
USD/PLN	3,7603	-0,7%
CHF/PLN	4,1222	-0,5%
EUR/USD	1,1869	0,4%

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

Obligacje PL	(%)	Δ bps
2Y	0,01	0
5Y	0,41	1
10Y	1,19	1

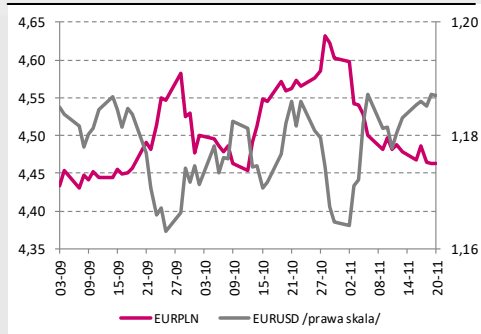
IRS PLN	(%)	Δ bps
2Y	0,30	0
5Y	0,63	-1
10Y	1,13	0

Obligacje bazowe	(%)	Δ bps
DE 10Y	-0,58	-1
US 10Y	0,84	-2

Giełdy	pkt.	Δ %
WIG	52353,6	1,4
S&P 500	3557,5	-0,7
Nikkei 225	25527,4	-0,4

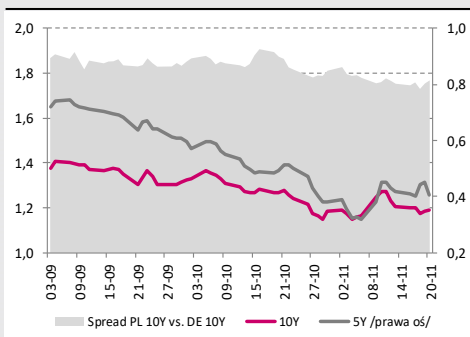
Źródło: Refinitiv
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



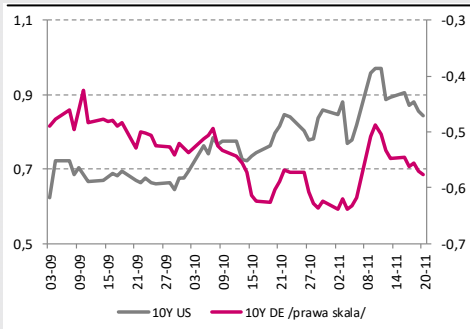
Źródło: Refinitiv

Rentowności polskich obligacji [%]



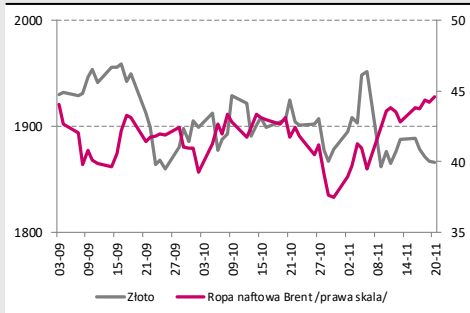
Źródło: Refinitiv

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Refinitiv

Ceny surowców [USD]



Źródło: Refinitiv

Rynek krajowy

Koniec minionego tygodnia przyniósł utrzymanie nastrojów z poprzednich dni. W trakcie piątkowej sesji kurs EUR/PLN poruszał się w przedziale 4,4650-4,4740, kopiując ruch z czwartku. Niemniej na rynku utrzymywał się pozytywny sentyment, co widoczne było w szczególności w silniejszym umocnieniu złotego do franka szwajcarskiego, tj. aktywa, które zyskuje na wartości w warunkach podwyższonej niepewności. Zmienność na rynku walutowym utrzymuje się na niskim poziomie, ponieważ inwestorzy zdyskontowali już szereg czynników mogących wpłynąć na sentyment rynkowy. Zarówno dane o rozwoju pandemii, a także zbliżająca się perspektywa wprowadzenia do obrotu szczepionki nie robią na inwestorach silnego wrażenia. Także publikowane dane makroekonomicznie nie wpływają istotnie na sentyment rynkowy. Z tego też powodu, opublikowane w piątek dane o krajowej produkcji przemysłowej nie miały wpływu na rynek. Spokojny przebieg miała także sesja na krajowym rynku długu, choć w ciągu dnia widoczna była nieznaczna presja na spadek cen papierów z długiego końca krzywej, choć zmiana w rentowności była niewielka. Przy spadku rentowości na bazowych rynkach długu nastąpiło nieznaczne rozszerzenie spreadu pomiędzy papierami polskimi a niemieckimi.

Rynki zagraniczne

Piątek przyniósł wzrost wartości euro względem dolara, choć zakres zmian był relatywnie niewielki i wynosił 1,1850-1,1900. Poziom 1,19 stanowi silny opór dla eurodolara i skutecznie powstrzymuje euro przed dalszą wyższą wartością. Szczególnie, że brakuje impulsu także ze strony czynników makroekonomicznych. Zmniejszenie zmienności widać także na pozostałych głównych parach walutowych. Utrzymująca się łagodna presja na osłabienie franka szwajcarskiego wskazuje na widoczny spadek awersji do ryzyka, choć poziom 1,08 w notowaniach EUR/CHF stanowić może ważny poziom powstrzymujący dalsze osłabienie szwajcarskiej waluty. Na bazowych rynkach długu notowania miały spokojny przebieg, a wycena obligacji Niemiec i USA utrzymywała się nieco powyżej poziomów z czwartkowego zamknięcia.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 20 listopada						
10:00 Produkcja przemysłowa r/r	Polska	Październik	5.9%	1.0%	1.0%	1.6%
Poniedziałek 23 listopada						
09:30 Wstępny PMI w przemyśle	Niemcy	Listopad	58.2		56.5	
09:30 Wstępny PMI w usługach	Niemcy	Listopad	49.5		46.3	
10:00 Wstępny PMI w przemyśle	EZ	Listopad	54.8		53.1	
10:00 Wstępny PMI w usługach	EZ	Listopad	46.9		42.5	
10:00 Produkcja budowlano-montażowa r/r	Polska	Październik	-9.8%		-6.5%	-7.6%
10:00 Sprzedaż detaliczna r/r	Polska	Październik	2.7%		-0.7%	-2.5%
15:45 Wstępny PMI w przemyśle	USA	Listopad	53.4		53.0	
15:45 Wstępny PMI w usługach	USA	Listopad	56.9		55.5	
Wtorek 24 listopada						
08:00 PKB r/r	Niemcy	Q3	-11.3%		-4.1%	
10:00 Indeks Ifo	Niemcy	Listopad	92.7		90.8	
14:00 Podaż pieniądza M3 r/r	Polska	Październik	17.0%		16.9%	17.5%
16:00 Indeks Conference Board	USA	Listopad	100.9		98.0	
Środa 25 listopada						
10:00 Stopa bezrobocia	Polska	Październik	6.1%		6.1%	6.2%
14:30 PKB r/r rewizja	USA	Q3	-31.4%		33.1%	
14:30 Dochody Amerykanów m/m	USA	Październik	0.9%		0.4%	
14:30 Wydatki Amerykanów m/m	USA	Październik	1.4%		0.7%	
14:30 Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m	USA	Październik	1.9%		0.3%	
16:00 Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Listopad	81.8		77.0	
20:00 Protokół z posiedzenia FOMC	USA	Listopad				
Czwartek 26 listopada						
Dzień wolny od pracy	USA					
13:30 Protokół z posiedzenia EBC	EZ	Październik				
Piątek 27 listopada						
Skrócona sesja	USA					
Poniedziałek 30 listopada						
10:00 PKB nsa r/r	Polska	Q3	-8.4%		-1.6%	
14:00 Inflacja CPI r/r	Niemcy	Listopad	-0.2%			

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