



Makro i rynek

komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

30 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

- PL:** Dziś GUS opublikuje szczegółowe dane o strukturze wzrostu gospodarczego w 3Q br. Według szybkiego szacunku dynamika PKB wyniosła w tym okresie -1,6% r/r wobec -8,4% r/r w 2Q. Głównym czynnikiem sprzyjającym wyhamowaniu spadku była odbudowa konsumpcji prywatnej, której dynamika przyspieszyła do ok. -2,0% r/r wobec -10,9% r/r w 2Q. Tylko nieznacznie przyspieszyła natomiast dynamika inwestycji, która w naszej ocenie wyniosła -7,7% r/r. Dane za 3Q mają charakter historyczny i ze względu na nasilenie pandemii, spadek PKB w 4Q pogłębi się, w naszej ocenie w całym roku PKB spadnie o 3,5%.

Wydarzenia i komentarz

- COVID-19:** W ub. tygodniu potwierdzono w Polsce 123,7 tys. nowych infekcji wirusem SARS-Cov-2, tj. o 16,7% mniej niż tydzień wcześniej. Jest to drugi z rzędu tydzień, gdy odnotowano spadek liczby nowych zdiagnozowanych przypadków. Zgodnie z aktualną strategią rządową w sobotę otwarto tą część handlu w galeriach handlowych, która została zamrożona od 7 listopada. Z punktu widzenia handlu wewnętrznego jest to bardzo dobra informacja, gdyż okres przedświąteczny pozowali firmom odrobić część strat (w samym grudniu 2019 r. wartość sprzedaży detalicznej stanowiła ok. 10% całości sprzedaży detalicznej dla 2019 r.) W przypadku braku lockdownu w grudniu 2020 r. ta wartość procentowa może być jeszcze większa, ze względu na zamrożenie części handlu na wiosnę oraz w listopadzie. Sprzedaż w grudniu może być ponadto podbita przez realizację uspionego w listopadzie popytu - według naszych prognoz sprzedaż detaliczna w cenach stałych spadła w przedostatnim miesiącu roku o 3-5% r/r.
- CN:** Oficjalny indeks PMI dla przemysłu w Chinach wzrósł w listopadzie do 52,1 pkt z 51,4 pkt w październiku, tj. do najwyższego poziomu od ponad 3 lat. Wartość wskaźnika (wyższą od oczekiwań) najsilniej podnosił indeks nowych zamówień, w tym eksportowych oraz zwłaszcza komponent bieżącej produkcji, który wskazuje na najszybszą jej poprawę od wiosny 2012 r. Informacje te wskazują, że aktywność w chińskim przemyśle nadal poprawa się, do czego przyczynia się popyt wewnętrzny oraz odradzająca się po wybuchu pandemii globalna wymiana handlowa, i to pomimo nasilenia na jesieni zachorowań w wielu obszarach świata i wprowadzonych obostrzeń. Praktycznie wygaszenie epidemii w Chinach sprzyjało także odbudowie aktywności w usługach. Indeks dla tego sektora wzrósł w listopadzie do 56,4 pkt z 56,2 miesiąc wcześniej. Informacje te wskazują, że ożywienie gospodarcze w Chinach w 4Q nadal przyspiesza i ma szeroki charakter. Optymistyczna wymowa listopadowych odczytów PMI sygnalizuje, że wzrost PKB w Chinach w ostatnim kwartale tego roku przyspieszy względem 3Q, gdy wyniósł 4,9% r/r zbliżając się do tempa wzrostu sprzed wybuchu pandemii. Sprzyja to poprawie globalnej koniunktury, jako że Chiny to po USA druga gospodarka na świecie.

Rynki na dziś

Przed nami intensywny tydzień na rynkach finansowych. Zdecyduje o tym między innymi rozbudowane kalendarium danych makro, informacje dotyczące pandemii a także wydarzenia około ekonomiczne. Inwestorzy bacznie obserwować będą odczyty indeksów PMI w Europie oraz ISM w Stanach Zjednoczonych, a także raport z amerykańskiego rynku pracy. Uzupełnieniem wydarzeń na krajowym rynku będzie publikacja danych o PKB i CPI, posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej oraz potencjalne doniesienia w sprawie polsko-węgierskiego weta do unijnego budżetu. Brak kompromisu w tej sprawie uznajemy za jeden z potencjalnych czynników osłabienia złotego w grudniu. Póki co pierwszym źródłem optymizmu w tym tygodniu są informacje, iż Wielka Brytania zatwierdzi w najbliższych dniach użycie szczepionki na COVID-19 wyprodukowaną przez firmy Pfizer i BioNTech. W ślad za wzrostem apetytu na ryzyko eurodolar kieruje się w stronę psychologicznej bariery 1,20. Zmienność rynku ropy naftowej mogą natomiast generować informacje ze szczytu kartelu OPEC+. Wczorajsze rozmowy państw nie przyniosły zgody co do wydłużenia cięć wydobycia surowca na przyszły rok.

| Kursy walut | | Δ % |
|-------------|--------|-------|
| EUR/PLN | 4,4818 | 0,2% |
| USD/PLN | 3,7547 | -0,1% |
| CHF/PLN | 4,1388 | 0,0% |
| EUR/USD | 1,1938 | 0,3% |

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

| Obligacje PL | (%) | Δ bps |
|--------------|------|-------|
| 2Y | 0,07 | 2 |
| 5Y | 0,48 | 3 |
| 10Y | 1,27 | 5 |

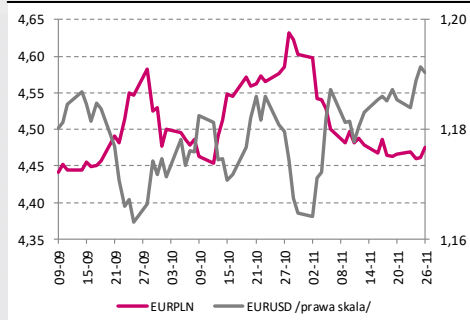
| IRS PLN | (%) | Δ bps |
|---------|------|-------|
| 2Y | 0,28 | 0 |
| 5Y | 0,64 | 1 |
| 10Y | 1,13 | 0 |

| Obligacje bazowe | (%) | Δ bps |
|------------------|-------|-------|
| DE 10Y | -0,58 | 0 |
| US 10Y | 0,86 | -2 |

| Giełdy | pkt. | Δ % |
|------------|---------|------|
| WIG | 53049,6 | -0,3 |
| S&P 500 | 3629,7 | -0,2 |
| Nikkei 225 | 26644,7 | 0,4 |

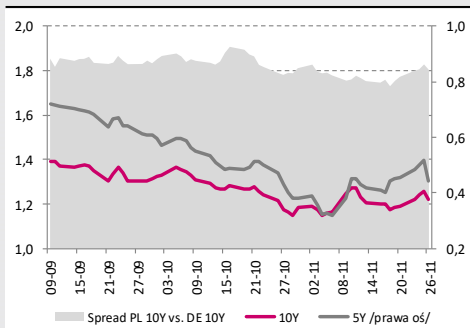
Źródło: Refinitiv
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



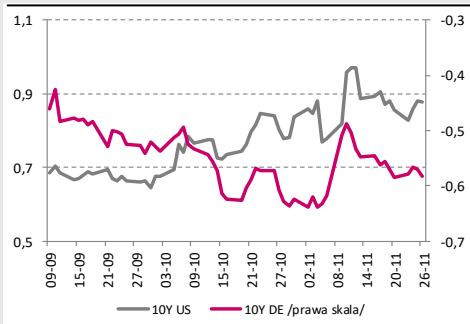
Źródło: Refinitiv

Rentowności polskich obligacji [%]



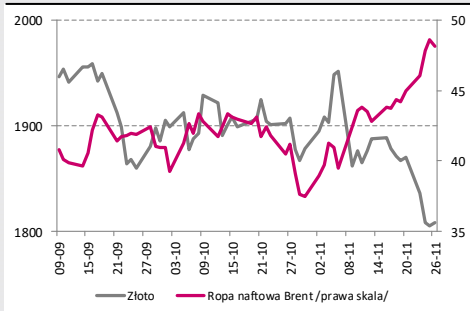
Źródło: Refinitiv

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Refinitiv

Ceny surowców [USD]



Źródło: Refinitiv

Rynek krajowy

Złoty kontynuował w piątek przecenę, co mogło wydawać się nieco zaskakujące w obliczu spokojnego przebiegu notowań większości klas aktywów na koniec ubiegłego tygodnia. Spokój zapewniał brak istotnych informacji oraz skrócona sesja na amerykańskim rynku. Mimo to kurs EUR/PLN przejściowo wzrósł do poziomu 4,49, a towarzyszył temu wzrost, choć anemiczny, eurodolara, czy wyrażna przecena złota. Mogłoby to sugerować czynnik krajowy jako źródło słabości złotego. Nie była to jednak zasługa polskiego weta dotyczącego unijnego budżetu. Węgierska waluta pozostawała bowiem stabilna w piątek, a rząd w Budapeszcie również nie zgadza się na połączenie praworządności z wypłatami z budżetu Unii Europejskiej. Pewnym wytłumaczeniem może być sytuacja techniczna, gdyż nawet po piątkowym ruchu notowania EUR/PLN poruszały się w ramach listopadowego kanału spadkowego. Spadek wartości nie ominął w piątek także krajowego rynku długu. Momentami zwyżka dochodowości 10-latk wynosiła już 5 bps, ostatecznie jednak wyniosła 3 bps, a długi koniec polskiej krzywej zakończył dzień na poziomie 1,25%. Również 2-letni dług wzrósł w dochodowości - o 2 bps - do najwyższego poziomu od końca września, tj. 0,07%. Może to nieco dziwić w kontekście, iż w piątek Narodowy Bank Polski po raz kolejny zdecydował o sprzedaży wyraźnie mniejszej od popytu wartości 7-dniowych bonów pieniężnych, czym pozostawił część nadpłynności sektora bankowego na rynku.

Rynki zagraniczne

Eurodolar nie zaskoczył niczym podczas piątkowej sesji próbując po raz trzeci z rzędu złamać barierę 1,0930. Mimo, iż w ostatnich tygodniach widać sporą ochotę na osłabienie dolara do euro, to postępuje ono dość niemrawo. Spory w tym udział analizy technicznej i znaczącej koncentracji istotnych poziomów oporu na małej przestrzeni. Nastroj stabilizacji w piątek poza wskazaniem technicznymi zapewniała skrócona sesja na rynku w USA. Na bazowych rynku długu piątek upłynął pod znakiem ograniczonych zmian. **Dochodowość 10-latki niemieckiej wyniosła -0,58%, a 10-latki amerykańskiej na 0,86%.**

Kalendarium

| Wskaźnik/Wydarzenie | Kraj | Okres | Poprzednie dane | Aktualne dane | Konsensus rynkowy | Bank Millennium prognoza |
|---|---------------|-----------------|-----------------|---------------|-------------------|--------------------------|
| Piątek 27 listopada | | | | | | |
| Brak istotnych publikacji | | | | | | |
| Poniedziałek 30 listopada | | | | | | |
| 02:00 PMI dla przemysłu wg CFLP | CN | Listopad | 51.4 | 52.1 | 51.5 | |
| 02:00 PMI dla usług wg CFLP | CN | Listopad | 56.2 | 56.4 | 56.0 | |
| 10:00 PKB nsa r/r | Polska | Q3 | -8.4% | | -1.6% | |
| 14:00 Inflacja CPI r/r | Niemcy | Listopad | -0.2% | | | |
| Wtorek 01 grudnia | | | | | | |
| 09:00 PMI w przemyśle | Polska | Listopad | 50.8 | | 50.2 | |
| 09:55 PMI w przemyśle | Niemcy | Listopad | 58.2 | | 57.9 | |
| 10:00 PMI w przemyśle | EZ | Listopad | 54.8 | | 53.6 | |
| 10:00 Inflacja CPI r/r | Polska | Listopad | 3.1% | | 3.0% | |
| 11:00 Inflacja HICP r/r | EZ | Listopad | -0.3% | | | |
| 15:45 PMI w przemyśle | USA | Listopad | 53.4 | | 56.7 | |
| 16:00 ISM w przemyśle | USA | Listopad | 59.3 | | 57.8 | |
| Środa 02 grudnia | | | | | | |
| Decyzja w sprawie stóp procentowych | Polska | Grudzień | 0.1% | | 0.1% | 0.1% |
| 11:00 Stopa bezrobocia | EZ | Listopad | 8.3% | | | |
| 14:15 Raport ADP | USA | Listopad | 365k | | 500k | |
| 20:00 Beżowa Księga Fed | USA | Grudzień | | | | |
| Czwartek 03 grudnia | | | | | | |
| 09:55 PMI w usługach | Niemcy | Listopad | 49.5 | | 46.2 | |
| 10:00 PMI w usługach | EZ | Listopad | 46.9 | | 41.3 | |
| 14:30 Wnioski o zasitek dla bezrobotnych | USA | 27 listopada | 778k | | | |
| 15:45 PMI w usługach | USA | Listopad | 56.9 | | 57.7 | |
| 16:00 ISM w usługach | USA | Listopad | 56.6 | | 56.4 | |
| Piątek 04 grudnia | | | | | | |
| 14:00 Opis posiedzenia banku centralnego | Polska | Listopad | | | | |
| 14:30 Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym | USA | Listopad | 638k | | 520k | |
| 14:30 Stopa bezrobocia | USA | Listopad | 6.9% | | 6.8% | |
| Poniedziałek 07 grudnia | | | | | | |
| 10:30 Indeks Sentix | EZ | Grudzień | -10.0 | | | |

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

Millennium
bank