



Makro i rynek

komentarz dzienny

Biuro Analiz Makroekonomicznych
research@bankmillennium.pl

8 lutego 2021

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

- Brak publikacji najważniejszych danych makroekonomicznych

Wydarzenia i komentarz

- **COVID-19:** W ub. tygodniu potwierdzono 36,9 tys. nowych infekcji wirusem SARS-Cov-2, a więc nieco mniej niż 37,9 tys. przed tygodniem. Jest to najniższa liczba od połowy października. Wobec nienasilającej się pandemii w Polsce rząd warunkowo złagodził na dwa tygodnie część obostrzeń. Zezwolono na otwarcie w odpowiednim rygorze sanitarnym kin, oper, filharmonii i teatrów. Restrykcje poluzowano także dla hoteli oraz sportu - otwarto pływalnie, boiska i korty na świeżym powietrzu, a także stoki narciarskie. Nie zmieniono dotychczasowych zasad dla siłowni, klubów fitness oraz restauracji. Proces szczepień w Polsce postępuje. Do tej pory w przeliczeniu na 100 mieszkańców zużyto 4,3 pojedynczych dawek, co jest statystyką zbliżoną do Hiszpanii i Włoch.
- **US:** Liczba etatów poza sektorem rolniczym w USA wzrosła w styczniu o 49 tys., wobec spadku o 227 tys. przed miesiącem (znacząca rewizja w dół ze wstępnie szacowanego spadku o 140 tys.). Dane nie odbiegały znacząco od oczekiwań rynkowych. Dane za styczeń są wypadkową spadku zatrudnienia w sektorach najbardziej podatnych na wpływ obostrzeń i samoizolacji: w handlu detalicznym, transporcie, rozrywce, przy niewielkich wzrostach w większości pozostałych branż. Pomimo słabego wzrostu zatrudnienia stopa bezrobocia obniżyła się do 6,3% z 6,7%, na skutek spadku aktywności zawodowej. Styczeniowe dane potwierdzają, że bez poprawy sytuacji epidemicznej nie ma co liczyć na szybką liczbę miejsc pracy w USA. Stanowi to argument dla zwolenników zaproponowanego przez nowego prezydenta J.Bidena trzeciego stimulusu fiskalnego. Przeciwnicy programu będą natomiast oczekiwali na efekty uchwalonego w grudniu programu o wartości 900 mld USD.
- **PL:** Piątkowa konferencja prezesa NBP utrwaliła oczekiwania na stabilizację stóp procentowych w Polsce przez dłuższy czas. W ocenie prezesa Głapińskiego utrzymanie stóp procentowych na obecnym poziomie jest najbardziej prawdopodobnym scenariuszem. Nie wykluczył obniżki stóp, jednak realizacja takiego scenariusza musiała by wiązać się z pogłębieniem recesji oraz spadkiem inflacji poniżej celu banku centralnego. Nie jest to bazowy scenariusz, choć wyniki nowej projekcji NBP, które opublikowane zostaną na początku marca, pozwolą lepiej ocenić oczekiwania bankierów centralnych. Na konferencji prezes Głapiński wspominał także o opcji podwyżki stóp procentowych, jeśli byłoby to konieczne do utrzymania stabilności cen. W naszej ocenie nie oznacza to zaostżenia retoryki, a jedynie wskazanie gotowości do działania w obu kierunkach, w zależności od uwarunkowań makroekonomicznych.

Rynki na dziś

Mimo, iż kalendarium istotnych publikacji makroekonomicznych jest w tym tygodniu ubogie, to nie zabraknie kilku potencjalnych impulsów do zmiany wyceny instrumentów finansowych. Jednym z nich będzie polityka pieniężna i zaplanowane na ten tydzień wystąpienia przedstawicieli największych banków centralnych świata, z wystąpieniami Ch.Lagarde (poniedziałek i środa) oraz J.Powella (środa) na czele. Szczególnie interesujące mogą okazać się komentarze szefowej EBC. Niedawno część przedstawicieli Rady Prezesów EBC sugerowała możliwość obniżki stóp proc. w strefie euro i podkreślała wpływ zbyt mocnego euro. Liczymy, iż piątkowe wypowiedzi prezesa NBP, które postrzegamy za mniej łagodne niż poprzednio, mogą uruchomić nowy potencjał do umocnienia polskiej waluty. Przy umiarkowanie sprzyjającym sentymencie inwestycyjnym kurs EUR/PLN może w naszej ocenie zniżkować poniżej poziomu 4,48. Spośród pozostałych wydarzeń tego tygodnia inwestorzy będą śledzić poczynania polityczne M.Draghiego, który po sukcesie pierwszych rozmów w sprawie sformowania nowego rządu, dziś będzie kontynuował negocjacje. W USA będą natomiast trwały rozmowy na temat nowego pakietu fiskalnego. Przedstawiciele Demokratów liczą, iż nowy, hojny impuls uda się wdrożyć do połowy marca.

Kursy walut

		Δ %
EUR/PLN	4,4861	-0,1%
USD/PLN	3,7308	-0,2%
CHF/PLN	4,1425	-0,3%
EUR/USD	1,2023	0,1%

Rynek Pieniężny

	(%)	Δ bps
WIBOR 1M	0,19	0
WIBOR 3M	0,21	0

Obligacje PL

	(%)	Δ bps
2Y	0,04	-1
5Y	0,45	3
10Y	1,27	6

IRS PLN

	(%)	Δ bps
2Y	0,39	9
5Y	0,89	14
10Y	1,40	14

Obligacje bazowe

	(%)	Δ bps
DE 10Y	-0,45	2
US 10Y	1,14	3

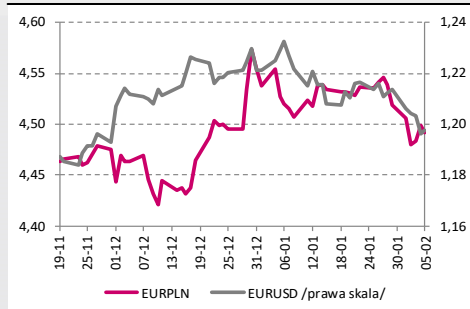
Giełdy

	pkt.	Δ %
WIG	57411,4	1,3
S&P 500	3871,7	1,1
Nikkei 225	28779,2	1,5

Źródło: Refinitiv

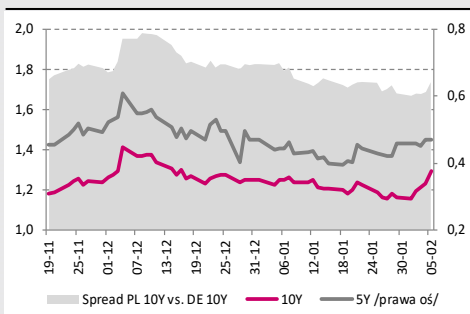
Zamknięcia dnia poprzedniego godz. 16.30, zmiana dzienna

Kursy walutowe EUR/PLN i EUR/USD



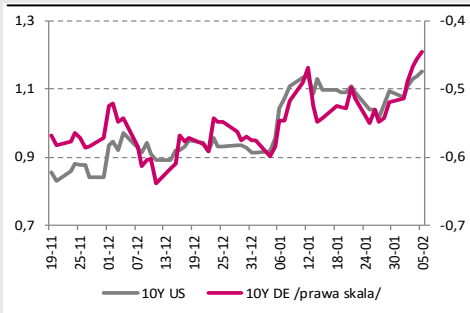
Źródło: Refinitiv

Rentowności polskich obligacji [%]



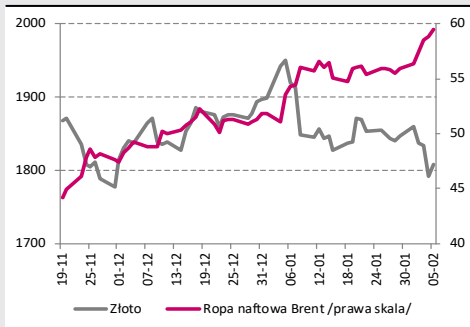
Źródło: Refinitiv

Rentowności obligacji USA i Niemiec [%]



Źródło: Refinitiv

Ceny surowców [USD]



Źródło: Refinitiv

Rynek krajowy

Piątek na krajowym rynku walutowym upłynął na oczekiwaniu na wypowiedzi prezesa Narodowego Banku Polski. Poprzednia (styczniowa) konferencja A.Głapińskiego ze względu na złagodzenie narracji banku centralnego poprzez dopuszczenie możliwości dalszych obniżek stóp procentowych, czy podtrzymanie gotowości do interwencji walutowych skutkowało silnym osłabieniem złotego. Podczas minionej sesji natomiast prezes NBP potwierdził stabilizację stóp procentowych jako najbardziej prawdopodobny scenariusz. Możliwość obniżki natomiast została zaakceptowana tak samo prawdopodobnie jak możliwość wzrostu stóp procentowych tzn. nie została wykluczona. Traktujemy to - podobnie jak uczestnicy rynku walutowego - jako mniej łagodną retorykę banku centralnego. Reakcją na takie stanowisko było umocnienie złotego i ruch kursu EUR/PLN w kierunku 4,4850. Mimo, iż interwencje walutowe NBP są nadal możliwe, to w obliczu wspomnianego mniej gołębiego nastawienia A.Głapińskiego uważamy, że kurs EUR/PLN będzie obecnie poruszał się nieco poniżej, a nie powyżej bariery 4,50. Konferencja prasowa prezesa NBP była również niezwykle istotna dla losów krajowego rynku długu. Wypowiedzi A.Głapińskiego wpłynęły na rozedrganie rynku na koniec tygodnia. Szczególnie widoczne było to w notowaniach krótkoterminowego długu skarbowego - segmentu najbardziej wrażliwego na potencjalne zmiany w polityce pieniężnej. Rentowność 2-latek odnotowała podwyższoną zmienność raz rosnąc do poziomu 0,08% tj. o 3 bps, raz zniżkując do 0,03% jeszcze przez godzinę po zakończeniu wystąpienia. Jeszcze silniejsza zwyżka, bo wynosząca 6 bps do 1,27% widoczna była w notowaniach obligacji 10-letnich. Utożsamiamy ją z kolei ze zmianami na rynkach bazowych, gdzie dochodowość Bunda, czy amerykańskiej 10-latki zwyżkowała w piątek, jak i przez większość minionego tygodnia. Zdecydowanie wzrosły ponadto stawki IRS. Tylko w piątek ich wzrosty w przypadku 2, 5 i 10-letniego kontraktu były dwucyfrowe.

Rynki zagraniczne

Koniec tygodnia przyniósł przełamanie 4-dniowego trendu spadkowego na rynku eurodolara. W piątek kurs EUR/USD zwyżkował o ponad pół centa, co utożsamiamy zarówno z mieszanymi danymi z amerykańskiego rynku pracy, jak również - być może przede wszystkim - z chęcią realizacji zysków. W dalszym bowiem ciągu uważamy, iż decydujące dla losów eurodolara są wskazania natury technicznej. W piątek większym zmianom nie uległy natomiast notowania pary EUR/CHF, która konsekwentnie od kilku dni porusza się nieco powyżej bariery 1,08. Miniona sesja przyniosła ponadto przypieczętowanie wzrostów rentowności na rynku obligacji bazowych. Dochodowość Bunda wzrosła o 2 bps, a w całym zakończonym tygodniu o 6 bps, do -0,45% tj. maksimum z września ubiegłego roku. O 3 bps do 1,14% zwyżkowała zaś rentowność 10-latki amerykańskiej.

Kalendarium

Wskaźnik/Wydarzenie	Kraj	Okres	Poprzednie dane	Aktualne dane	Konsensus rynkowy	Bank Millennium prognoza
Piątek 05 lutego						
14:30	Zmiana zatrudnienia poza sektorem rolniczym	USA	Styczeń	-227k	49k	20k
14:30	Stopa bezrobocia	USA	Styczeń	6.7%	6.3%	6.8%
Poniedziałek 08 lutego						
10:00	Indeks Sentix	EZ	Luty	1.3		
Wtorek 09 lutego						
Brak istotnych publikacji danych						
Środa 10 lutego						
08:00	Inflacja CPI r/r	Niemcy	Styczeń	-0.3%		1.0%
14:30	Liczba wniosków o kredyt hipoteczny MBA	USA	05 lutego	8.1%		
Czwartek 11 lutego						
14:30	Liczba wniosków o zasiłek dla bezrobotnych	USA	05 lutego	779k		
Piątek 12 lutego						
10:00	PKB nsa r/r	Polska	Q4	-1.5%		-2.9%
11:00	Produkcja przemysłowa wda r/r	EZ	Grudzień	-0.6%		
16:00	Indeks uniwersytetu Michigan	USA	Luty	79.0		
Poniedziałek 15 luty						
	Dzień wolny od pracy	USA				
10:00	Inflacja CPI r/r	Polska	Styczeń	2.4%		
14:00	Saldo rachunku obrotów bieżących EUR	Polska	Grudzień	1725m		

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