

Najstabsza sprzedaż od 40 lat

Dziś w centrum uwagi:

- Amerkańscy inwestorzy „odpoczywali” wczoraj po solidnych wzrostach w poniedziałek. Do głosu doszły obawy o nadmierny optymizm na rynkach finansowych i ostrzeżenia przed nadciągającym punktem zwrotnym dla giełdowej hossy. Pomimo optymistycznych doniesień (m.in. o skuteczności programu szczepień w Izraelu), gospodarcze i rynkowe trendy pozostają niestabilne, a wysokie rentowności (skorygowane o stopę inflacji) *Treasuries* wciąż mogą posłać w dół indeksy cen akcji.
- Wśród publikowanych dziś danych makro na pierwszym planie będą odczyty usługowych PMI za luty (tu w przeciwieństwie do przetwórczych odpowiedników zobaczymy najpewniej spadek aktywności gospodarczej) i raport ADP (wstęp przed piątkowymi NFP).
- W kraju w centrum uwagi będzie bank centralny – decyzja RPP i nowa projekcja NBP dla PKB i inflacji. Oczekujemy, że Rada pozostawi stopy na dotychczasowym poziomie nie tylko dziś, ale przez najbliższych kilka kwartałów, a nowa projekcja NBP pokaże podwyższone ścieżki PKB i inflacji CPI. Posiedzeniu nie będzie towarzyszyć konferencja prasowa. Na piątek zapowiedziano konferencję Prezesa NBP, A.Głapińskiego.

Przegląd wydarzeń ekonomicznych:

- POL:** KNF opublikował szacunki kosztów, które poniósłby sektor bankowy w zależności od różnych scenariuszy rozwoju problemu walutowych kredytów hipotecznych w Polsce. Zdaniem Komisji najniższe koszty generowałoby przewalutowanie kredytów walutowych i zastosowanie do nich stopy WIBOR (34,5 mld zł). Przewalutowanie przy pozostawieniu stopy LIBOR generowałoby koszt 78,5 mld PLN. Najbardziej negatywnym scenariuszem z punktu widzenia sektora bankowego jest unieważnienie umów bez zwrotu przez kredytobiorców pożyczonych środków (234 mld PLN, czyli więcej niż wynoszą fundusze własne „frankowych” banków: 173,2 mld PLN). Uchwała SN w sprawie walutowych kredytów hipotecznych, która najpewniej wyznaczy ścieżkę rozwiązania związanych z nimi sporów, ma zostać ogłoszona 25.03.
- GER:** Sprzedaż detaliczna w styczniu spadła o 4,5% m/m (vs -9,1% w grudniu), wyraźnie poniżej rynkowego konsensusu (-1,0% m/m). Silnie wzrosła sprzedaż artykułów spożywczych, napojów oraz tytoniu. Duże spadki odnotowano w sprzedaży odzieży i obuwi oraz artykułów budowlanych i mebli. W ujęciu r/r sprzedaż spadła o -8,7% (vs +2,8% r/r w grudniu), najmocniej od czerwca 1980.

Zespół Analiz Makroekonomicznych

analizy.makro@pkobp.pl
tel. 22 521 81 34

@PKO_Research

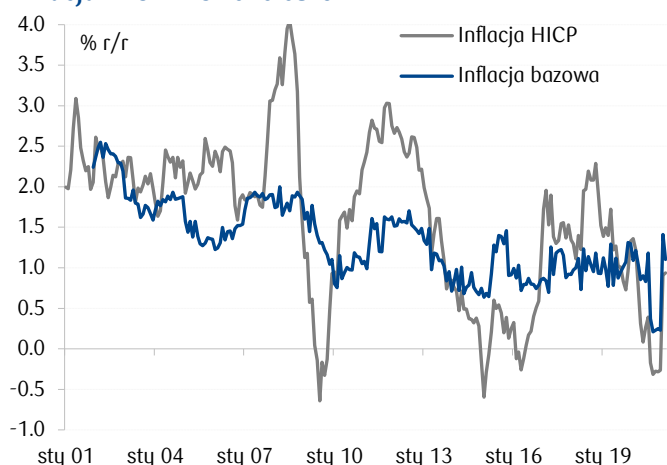
www.pkobp.pl/centrum-analiz

Notowania rynkowe:

	Wartość 2021-03-02	(%, pb)* Δ 1D
Waluty:		
EURPLN	4,5401	0,1
USDPLN	3,7638	0,0
CHFPLN	4,1132	-0,1
GBPLN	5,2418	0,1
EURUSD	1,2063	0,1
Obligacje:		
PL2Y	0,09	2
PL5Y	0,84	0
PL10Y	1,52	-1
DE10Y	-0,35	-1
US10Y	1,42	-3
Indeksy akcyjne:		
WIG	58 299,1	0,5
DAX	14 039,8	0,2
S&P500	3 870,3	-0,8
Nikkei**	29 559,1	-0,4
Shanghai Comp.	3 508,6	-1,2
Surowce:		
Złoto	1727,10	-0,7
Ropa Brent	66,08	0,0

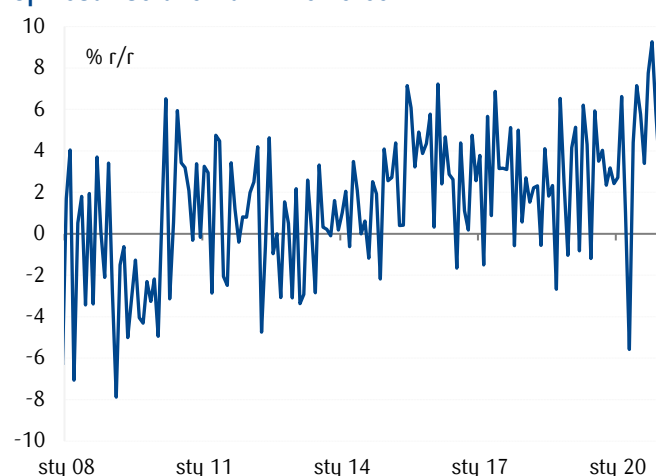
Źródło: Refinitiv, Datastream, PKO Bank Polski; zamknięcie sesji.
*zmiana w procentach dla walut, indeksów akcyjnych oraz surowców i w punktach bazowych dla rentowności obligacji.
**zamknięcie dnia bieżącego.

Inflacja HICP w strefie euro



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Sprzedaż detaliczna w Niemczech



- **EUR:** Inflacja HICP w strefie euro w lutym utrzymała się na poziomie 0,9% r/r. Inflacja bazowa (bez cen energii, żywności, alkoholu i tytoniu) wyhamowała z 1,4% do 1,1% r/r, głównie na skutek spadku cen towarów przemysłowych (z wyłączeniem surowców energetycznych) z 1,5% r/r do 1,0% r/r. Inflacja usług również się zmniejszyła (1,2% r/r z 1,4% r/r). W naszej ocenie pomimo oczekiwanego (technicznego) odbicia inflacji w kolejnych miesiącach, EBC nie musi się obawiać o długoterminowe ryzyka inflacyjne. W konsekwencji, oczekujemy, że bank przez długi czas utrzyma luźną politykę pieniężną, a nawet będzie mógł ją dostosować w przypadku negatywnego wpływu wydłużania się procesu szczepień na gospodarkę.
- **GER:** Stopa bezrobocia w lutym utrzymała się na poziomie 6,0% (sa). Liczba bezrobotnych (sa) nieoczekiwanie wzrosła o 9 tys. wobec spadku o 37 tys. w styczniu – to pierwszy wzrost od 8 miesięcy. Liczba zatrudnionych spadła o 0,7% m/m (vs -0,3% m/m w grudniu). Roczna dynamika zatrudnienia pozostała niezmienną (-1,6% r/r).
- **GER:** Niemiecka prasa informuje, że na dzisiejszym spotkaniu A.Merkel z premierami krajów związkowych ma zapisać decyzję o przedłużeniu lockdownu do 28 marca. Jednocześnie część ograniczeń ma zostać rozluźniona. Luzowanie restrykcji ma zacząć się 8 marca, kiedy zniesiony zostanie zakaz spotkań z osobami z innych gospodarstw domowych. Spotkania mają być ograniczone do 5 osób, nie licząc dzieci do 14 roku życia. Zasady te mogą być dodatkowo rozluźnione na obszarach, gdzie panuje lepsza sytuacja epidemiczna. Otwarte mają też zostać księgarnie, sklepy ogrodnicze, kwaciarnie i szkoły nauki jazdy, zaś w regionach, gdzie średnia liczba nowych zakażeń będzie poniżej poziomu 35 na 100 tys. mieszkańców, będą mogły otworzyć się też inne sklepy, placówki kultury i boiska sportowe.
- **EUR:** L.de Guindos (EBC) powiedział, że bank ma sposoby, by przeciwdziałać wzrostowi rentowności obligacji. To kolejna wypowiedź po wczorajszych F.Villeroya i Ch.Lagard, mająca na celu przekonanie rynku o determinacji EBC do utrzymania korzystnych warunków finansowych.
- **ISR:** The Times of Israel podał, że spośród 1,82 mln osób, które otrzymały dwie dawki szczepionki, tylko 1248 zakażyło się #COVID19, 122 trafiło do szpitala, a 23 zmarło. Spośród 1248 osób, które zachorowały po podaniu szczepionki, 648 zakażyło się w ciągu pierwszych 14 dni od podania drugiej dawki.
- **POL:** Rząd przyjął projekt ustawy o likwidacji OFE. Od 1 czerwca do 2 sierpnia będzie możliwy wybór między przeniesieniem środków na IKE lub do ZUS. Przekształcenie OFE w specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte nastąpi 28 stycznia 2022.
- **USA:** L.Brainard (FOMC) powiedziała, że mimo poprawy perspektyw dla gospodarki amerykańskiej Fed „musi być cierpliwy” w swych działaniach, aby upewnić się, że realizacja celów: inflacyjnego oraz pełnego zatrudnienia nie jest zagrożona. M.Daly (SF Fed) oceniła, że polityka pieniężna Fedu jest „w dobrym miejscu”. Dodała, że gdyby wystromienie krzywej dochodowości miało zacieśniać warunki finansowe, to Fed może zmienić strukturę zakupów, aby obniżyć rentowności na długim końcu krzywej. Oba głosy z Fedu wpisują się w dotychczasowy kurs polityki pieniężnej amerykańskiego banku centralnego.

Tygodniowy kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
Piątek, 26 lutego						
POL: Wzrost PKB (4q)	10:00	% r/r	-1,5	-2,8	-2,8	-2,8
POL: Nakłady brutto na środki trwałe (4q)	10:00	% r/r	-9,0	-10,7	-10,8	-10,9
POL: Konsumpcja prywatna (4q)	10:00	% r/r	0,6	-3,0	-3,1	-3,2
USA: Dochody Amerykanów (sty)	14:30	% m/m	0,6	9,5	--	10,0
USA: Wydatki Amerykanów (sty)	14:30	% m/m	-0,5	2,5	--	2,4
USA: Inflacja bazowa PCE (sty)	14:30	% r/r	1,5	1,4	--	1,5
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (lut, rew.)	16:00	pkt.	79,0	76,2	--	76,8
Poniedziałek, 1 marca						
CHN: PMI w przetwórstwie (lut)	2:45	pkt	51,5	51,4	--	50,9
POL: PMI w przetwórstwie (lut)	9:00	pkt	51,9	52,8	53,3	53,4
GER: PMI w przetwórstwie (lut, rew.)	9:55	pkt	57,1	60,6	--	60,7
EUR: PMI w przetwórstwie (lut, rew.)	10:00	pkt	54,8	57,7	--	57,9
GER: Inflacja CPI (lut, wst.)	14:00	% r/r	1,0	1,2	--	1,3
GER: Inflacja HICP (lut, wst.)	14:00	% r/r	1,6	1,6	--	1,6
USA: PMI w przetwórstwie (lut, rew.)	15:45	pkt	59,2	58,5	--	58,6
USA: ISM w przetwórstwie (lut)	16:00	pkt	58,7	58,8	--	60,8
Wtorek, 2 marca						
GER: Stopa bezrobocia (lut)	9:55	%	6,0	6,0	--	6,0
EUR: Inflacja CPI (lut)	11:00	% r/r	0,9	1,0	--	0,9
EUR: Inflacja bazowa (lut, wst.)	11:00	% r/r	1,4	1,1	--	1,1
Środa, 3 marca						
GER: PMI w usługach (lut, rew.)	9:55	pkt	46,7	45,9	--	--
EUR: PMI w usługach (lut, rew.)	10:00	pkt	45,4	44,7	--	--
EUR: Inflacja PPI (sty)	11:00	% r/r	-1,1	-0,3	--	--
USA: Raport ADP (lut)	14:15	tys.	174	165	--	--
POL: Stopa referencyjna NBP	--	%	0,10	0,10	0,10	--
Czwartek, 4 marca						
EUR: Sprzedaż detaliczna (sty)	11:00	% r/r	0,6	-1,5	--	--
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (lut)	14:30	tys.	730	735	--	--
USA: Zamówienia na dobra trwałe (sty, rew.)	16:00	% m/m	1,2	3,4	--	--
USA: Zamówienia fabryczne (sty)	16:00	% m/m	1,1	1,0	--	--
Piątek, 5 marca						
GER: Zamówienia fabryczne (sty)	8:00	% m/m	-1,9	1,0	--	--
POL: Minutes RPP (lut)	14:00	--	--	--	--	--
USA: Przeciętna płaca godzinowa (lut)	14:30	% r/r	5,4	5,3	--	--
USA: Zatrudnienie poza rolnictwem (lut)	14:30	tys.	49	133	--	--
USA: Stopa bezrobocia (lut)	14:30	%	6,3	6,3	--	--
USA: Bilans handlowy (sty)	14:30	mld USD	-66,6	-67,5	--	--
USA: Kredyt dla konsumentów (sty)	21:00	mld USD	9,734	13,5	--	--

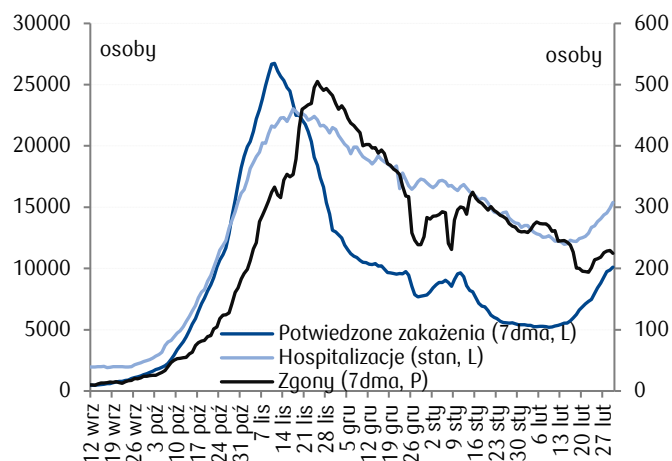
Źródło: GUS, NBP, Parkiet, PAP, Bloomberg, Reuters, PKO Bank Polski, dla Polski Parkiet, dla pozostałych Bloomberg, Reuters.

Przegląd sytuacji epidemicznej

Wskaźniki sytuacji epidemicznej w Polsce	Jednostka	2021-03-02	-1D	-7D	-28D
Chorzy					
Nowe przypadki w ciągu doby	os.	7 937	4 786	6 310	4 326
Nowe przypadki dziennie, średnia z 7 dni	os.	10 107	9 873	7 470	5 356
Aktualnie chorzy (stan)	os.	237 668	237 118	217 010	201 343
Zajęte łóżka	szt.	15 400	14 929	13 350	13 512
Hospitalizowani/chorzy	%	6,5	6,3	6,2	6,7
Zajęte/dostępne łóżka covidowe	%	58,7	57,1	51,6	51,6
Zajęte respiratory	szt.	1 540	1 509	1 347	1 353
Hospitalizowani wymagający respiratora	%	10,0	10,1	10,1	10,0
Zajęte/dostępne respiratory	%	60,0	58,3	52,1	49,3
Testy					
Liczba testów w ciągu doby	szt.	50 212	26 770	41 975	42 046
Liczba testów dziennie, średnia z 7 dni	szt.	50 074	48 898	44 731	40 136
Zakażenia/testy w ciągu tygodnia	%	20,2	20,2	15,8	13,3
Działania antyepidemiczne					
Osoby na kwarantannie	os.	192 491	171 656	161 407	152 614
Osoby na kwarantannie/chorzy	szt.	0,8	0,7	0,7	0,8
Zgony					
Liczba zgonów w ciągu doby	os.	215	24	248	254
Średnia dzienna z 7 dni	os.	225	229	201	259
Śmiertelność łączna	%	2,6	2,6	2,6	2,5
Śmiertelność bieżąca*	%	4,0	4,1	4,3	3,3

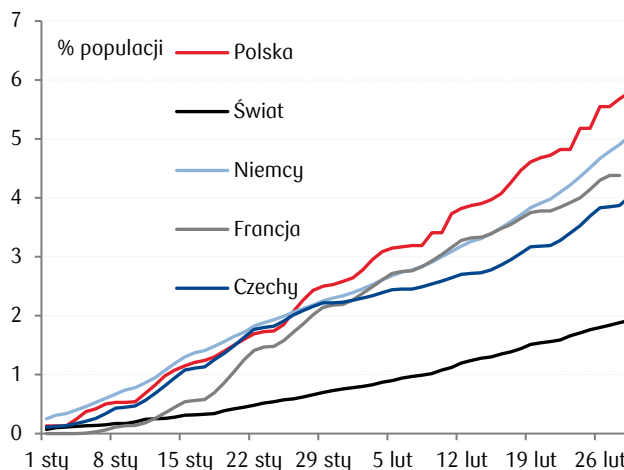
Źródło: Ministerstwo Zdrowia, PKO Bank Polski. *Liczba zgonów z ostatnich 3 tygodni jako odsetek zakażeń z 3-tygodniowego okresu opóźnionego o 2 tygodnie wobec ostatnich danych.

Liczba nowych zakażeń, hospitalizacji i zgonów



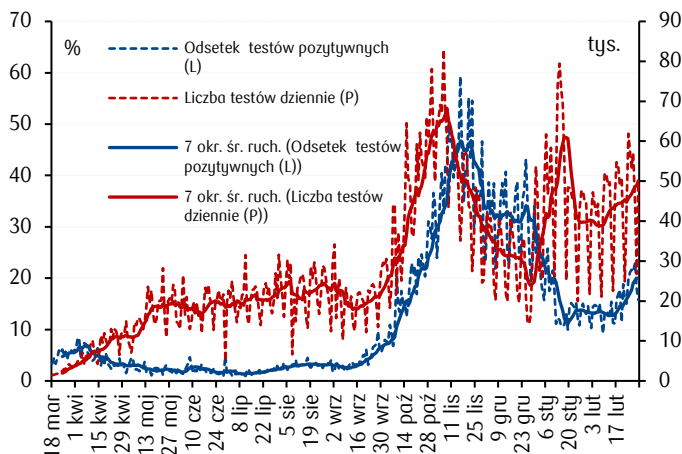
Źródło: Ministerstwo Zdrowia, Macrobond, PKO Bank Polski.

Zaszczepieni co najmniej jedną dawką szczepionki

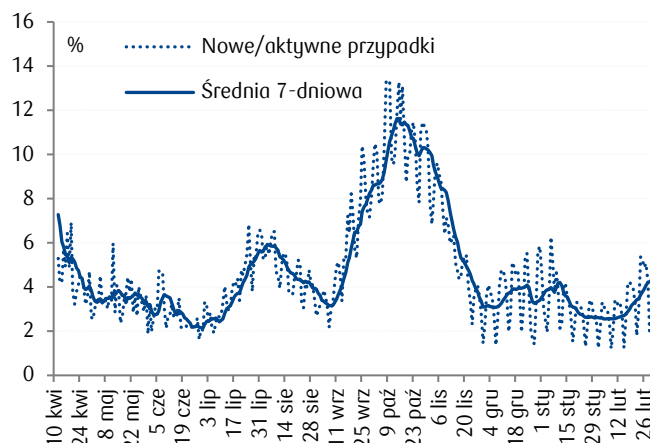


Przegląd sytuacji epidemicznej

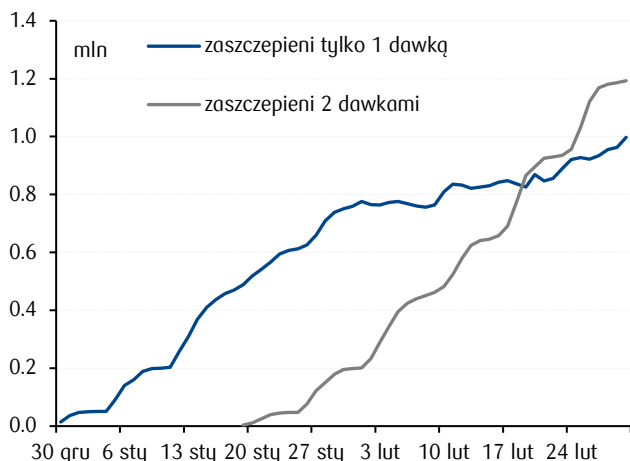
Proces testowania w Polsce



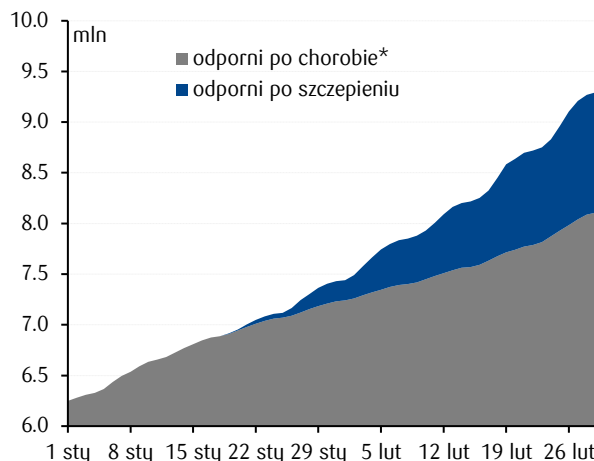
Dynamika zakażeń w Polsce



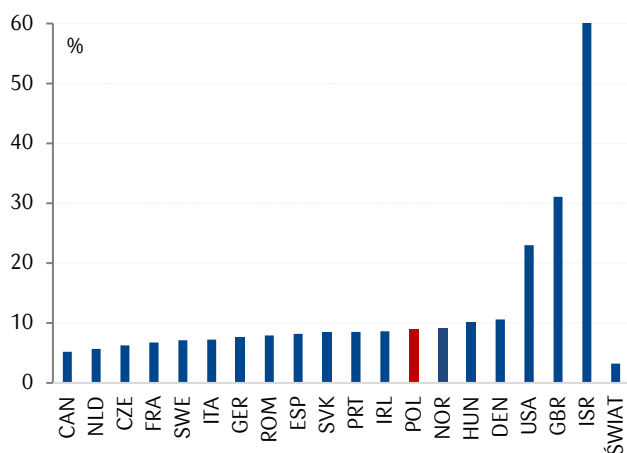
Program szczepień w Polsce



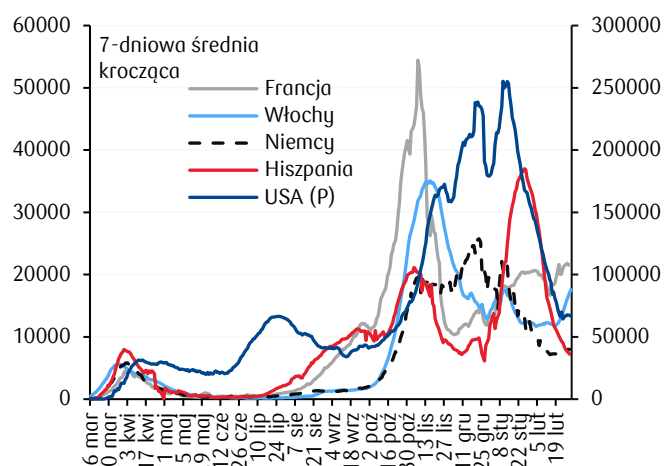
„Odporni” na Covid-19



Liczba wykorzystanych dawek szczepionki na 100 mieszkańców



Dzienny przyrost zakażeń w wybranych krajach



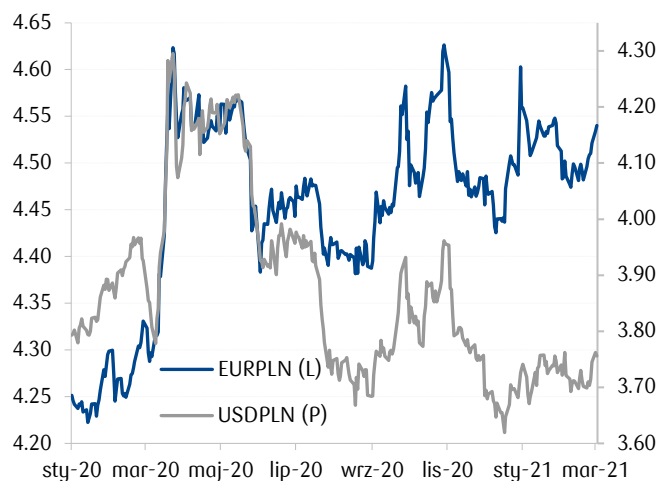
Źródło: Macrobond, Ministerstwo Zdrowia, PKO Bank Polski, *zakładamy utrzymanie się odporności przez 6m od zachorowania i 5-krotnie więcej zachorowań niż liczba potwierdzonych nowych przypadków.

Przegląd sytuacji na rynkach finansowych

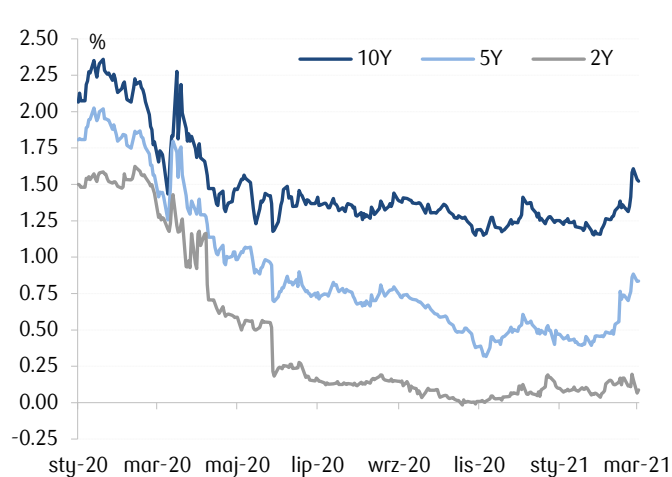
		Wartość 2021-03-02	Δ 1D	Δ 1W	Δ (%; pb)*		
Waluty					Δ 4W	Δ 12M	Δ 36M
Waluty	EURPLN	4,5401	0,1	0,8	1,3	5,0	8,2
	USDPLN	3,7638	0,0	1,6	1,0	-3,1	10,4
	CHFPLN	4,1132	-0,1	0,0	-0,8	1,6	13,1
	GBPPLN	5,2418	0,1	0,1	3,1	6,0	11,7
	EURUSD	1,2063	0,1	-0,8	0,3	8,4	-2,0
	EURCHF	1,1038	0,2	0,8	2,1	3,3	-4,4
	GBPUSD	1,3950	0,1	-1,1	2,4	9,4	1,3
	USDJPY	106,73	0,1	1,5	1,5	-1,1	1,2
	EURCZK	26,19	0,2	1,2	1,0	2,5	3,1
Obligacje	EURHUF	364,07	0,0	1,5	2,4	8,0	16,0
	PL2Y	0,09	2	-3	3	-119	-156
	PL5Y	0,84	0	10	38	-58	-170
	PL10Y	1,52	-1	17	33	-13	-175
	DE2Y	-0,70	-1	-2	1	13	-16
	DE5Y	-0,64	-1	-3	7	16	-65
	DE10Y	-0,35	-1	-3	14	27	-99
	US2Y	0,12	0	0	1	-70	-212
	US5Y	0,68	-3	10	23	-19	-195
Akcje	US10Y	1,42	-3	5	31	33	-144
	WIG	58 299,1	0,5	2,2	1,8	16,2	-3,8
	WIG20	1 959,5	0,5	1,9	0,3	8,4	-15,3
	S&P500	3 870,3	-0,8	-0,3	1,1	25,2	43,8
	NASDAQ100	13 060,0	-1,7	-1,0	-2,9	47,1	91,7
	Shanghai Composite	3 508,6	-1,2	-3,5	-0,7	18,1	7,8
	Nikkei**	29 559,1	-0,4	-2,0	4,2	38,5	39,6
	DAX	14 039,8	0,2	1,3	1,5	18,4	17,8
	VIX	24,10	3,2	4,3	-5,7	-27,9	23,0
Surowce	Ropa Brent	66,1	0,0	0,9	14,8	27,8	3,4
	Ropa WTI	59,8	-1,5	-3,0	9,2	27,8	-2,4
	Złoto	1727,1	-0,7	-4,3	-6,1	8,2	30,8

Źródło: Datastream, PKO Bank Polski. *zmiana w procentach dla walut, indeksów akcyjnych i surowców oraz w punktach bazowych dla rentowności obligacji, **zamknięcie dnia bieżącego.

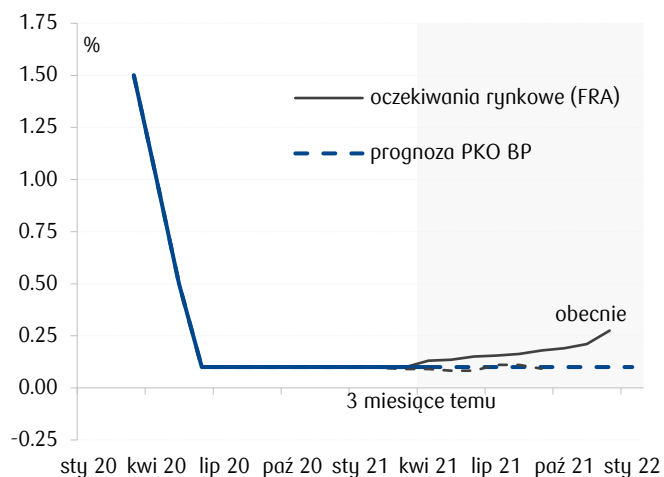
Notowania złotego wobec głównych walut



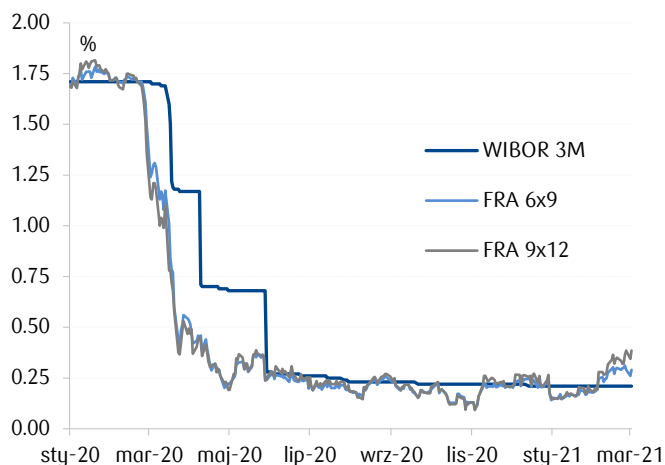
Rentowności polskich obligacji skarbowych



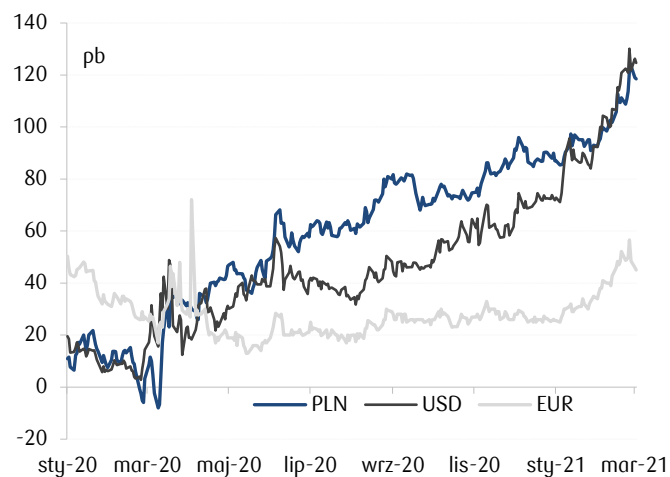
Stopy NBP – prognoza PKO BP vs. oczekiwania rynkowe



Krótkoterminowe stopy procentowe



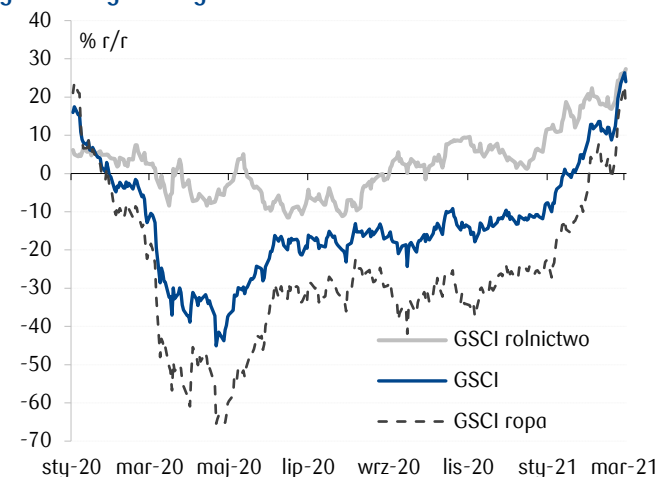
Nachylenie krzywej swap (spread 10Y-2Y)*



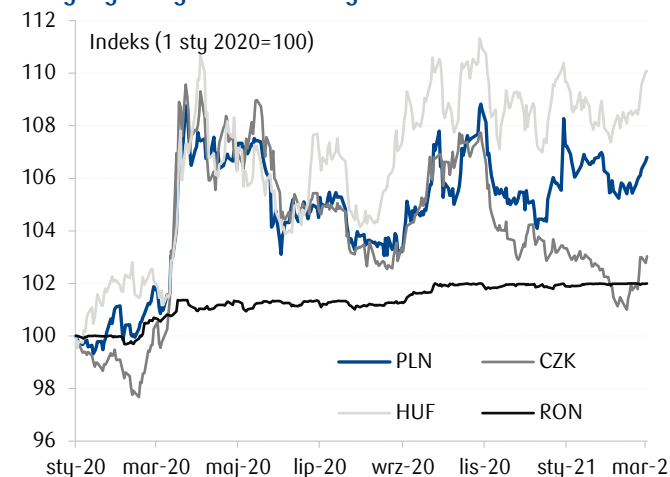
Spread asset swap dla PLN



Dynamika globalnych cen surowców w PLN



Kursy wybranych walut w regionie wobec EUR



Źródło: Datastream, NBP, obliczenia własne. *dla PLN, EUR 6M, dla USD 3M.

Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski S.A.
ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa
tel: 22 521 80 84
email: DAE@pkobp.pl

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak	piotr.bujak@pkobp.pl	22 521 80 84
-------------	--	--------------

Zespół Analiz Makroekonomicznych

	analizy.makro@pkobp.pl	22 521 67 97
Marta Petka-Zagajewska (kierownik)	marta.petka-zagajewska@pkobp.pl	22 521 67 97
dr Marcin Czaplicki, CFA	marcin.czaplicki@pkobp.pl	22 521 54 50
Urszula Kryńska	urszula.krynska@pkobp.pl	22 521 51 32
dr Michał Rot	michal.rot@pkobp.pl	22 580 34 22

Jesteś zainteresowany otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego? Napisz do nas: DAE@pkobp.pl

Nasze analizy znajdziesz również na platformie Twitter oraz na stronie internetowej Centrum Analiz PKO Banku Polskiego:



Bank Polski

Centrum
Analiz

Materiał zatwierdził(a): Piotr Bujak

Informacje i zastrzeżenia:

Niniejszy materiał („Materiał”) ma charakter wyłącznie informacyjny oraz nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy - Kodeks cywilny, ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna, sprzedaży lub innego rodzaju przeniesienia któregośkolwiek instrumentu finansowego. Bank dołożył wszelkich racjonalnych i niezbędnych starań, aby informacje zamieszczone w Materiale były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach.

Informacje zawarte w Materiale nie mogą być traktowane jako propozycja nabycia którychkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego lub podatkowego ani jako forma świadczenia pomocy prawnej. Prognozy oraz dane zawarte w Materiale nie stanowią zapewnienia uzyskania określonych wyników jakichkolwiek transakcji finansowych ani przyszłych cen którychkolwiek instrumentów finansowych.

Materiał nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r, uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy.

Bank i jego spółki (podmioty) zależne oraz pracownicy tych podmiotów mogą być zainteresowani zawarciem lub być stroną transakcji finansowych, w tym zawartych na instrumentach finansowych, których wynik jest uzależniony od czynników (danych i informacji) wymienionych w Materiałach. Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego numer KRS 0000026438, NIP: 525-000-77-38, REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.