

Czarne chmury nad Londynem

Dziś w centrum uwagi:

- Nastroje na rynkach psuły się wczoraj wraz z tym, jak kolejne państwa ogłaszały wprowadzenie zakazu podróży do Wlk.Brytanii w związku z wykrytą tam mutacją koronawirusa. W trakcie europejskiej sesji wszystkie sektory Stoxx600 były „pod kreską”. Pogorszeniu nastrojów sprzyjały sygnały z Parlamentu Europejskiego, że może on nie zdążyć z ratyfikacją ewentualnej umowy pobrexitowej przed 31 grudnia (o ile taka umowa będzie zawarta). Na tym tle informacje o zielonym świetle dla szczepionki Pfizera w UE nie miały większego rynkowego przełożenia. Apetyt na ryzyko nie poprawił się także w trakcie sesji amerykańskiej, mimo włączenia do S&P500 akcji Tesli, oraz uchwalenia pakietu fiskalnego w USA. Potaniało 9 z 11 sektorów S&P500, dolar umacniał się, a ceny ropy spadały. EURPLN - zapewne ku zadowoleniu RPP - znalazł się powyżej 4,50, rentowności obligacji 10-letnich spadały. Dzisiejsza sesja także będzie najpewniej stać pod znakiem obaw o koronawirusa oraz o to, jaki kształt przyjmie brexit.
- Wśród publikowanych dziś danych uwagę zwrócą: kolejny szacunek **PKB w USA za 3q20** oraz **indeks nastrojów amerykańskich konsumentów za grudzień**. W kraju opublikowane zostaną statystyki pieniężne za listopad (ciekawe i ważne, ale dla koneserów, a nie rynku).

Przegląd wydarzeń ekonomicznych:

- POL: Sprzedaż detaliczna** w listopadzie spadła realnie o 5,3% r/r (PKO: -7,3% r/r, kons.: -7,4% r/r) po spadku o 2,3% r/r w październiku, przy rosnącym udziale sprzedaży przez internet. **Produkcja budowlano-montażowa** w listopadzie spadła o 4,9% r/r (PKO: -5,4% r/r, kons.: -5,2% r/r) po spadku o 5,9% r/r w październiku. Dane potwierdzają, że spadek aktywności w 4q20 powinien być relatywnie płytki, zgodny z naszym aktualnym szacunkiem PKB (-3,3% r/r). Więcej w Makro Flashu: „[Internet dźwignią handlu](#)”.
- POL: E.Łon (RPP)** ocenił, że **interwencję walutową NBP** można potraktować jako działanie mające na celu wsparcie rentowności krajowego eksportu. W naszej ocenie ostatnie wyniki eksportu dobitnie potwierdzają, że wsparcie to nie jest konieczne (por. wykresy poniżej).
- POL: R.Sura (RPP)** powiedział, że NBP nadal mógłby luzować politykę, ale nie widać teraz konieczności wdrażania nowych instrumentów, w tym stosowanych przez inne banki centralne i nie warto o tym spekulować. Jego zdaniem, stopy procentowe powinny zostać nietknięte do końca kadencji obecnej RPP (2022). Dodał, że **interwencja walutowa NBP** była dobra i miała na celu wsparcie eksportu.

Zespół Analiz Makroekonomicznych

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

[@PKO_Research](#)

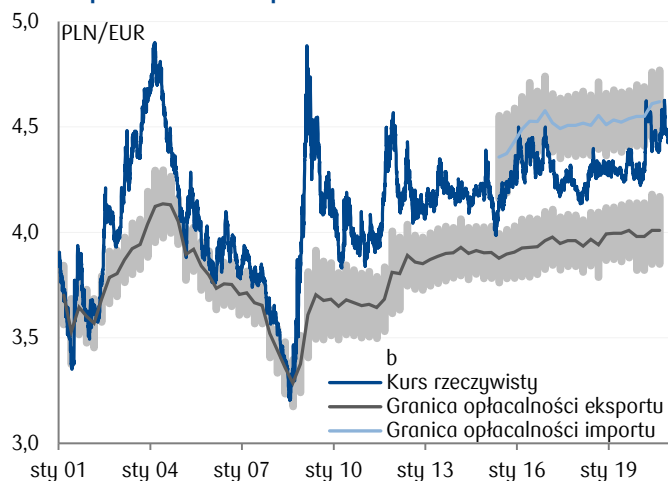
www.pkobp.pl/centrum-analiz

Notowania rynkowe:

	Wartość 2020-12-21	(%, pb)* Δ 1D
Waluty:		
EURPLN	4,4998	0,6
USDPLN	3,6846	0,8
CHFPLN	4,1517	0,6
GBPLN	4,9413	0,2
EURUSD	1,2213	-0,2
Obligacje:		
PL2Y	0,11	2
PL5Y	0,47	-3
PL10Y	1,23	-4
DE10Y	-0,58	-1
US10Y	0,94	-1
Indeksy akcyjne:		
WIG	54 139,3	-2,6
DAX	13 246,3	-2,8
S&P500	3 694,9	-0,4
Nikkei**	26 416,3	-1,3
Shanghai Comp.	3 420,6	0,8
Surowce:		
Złoto	1877,20	-0,4
Ropa Brent	52,29	0,0

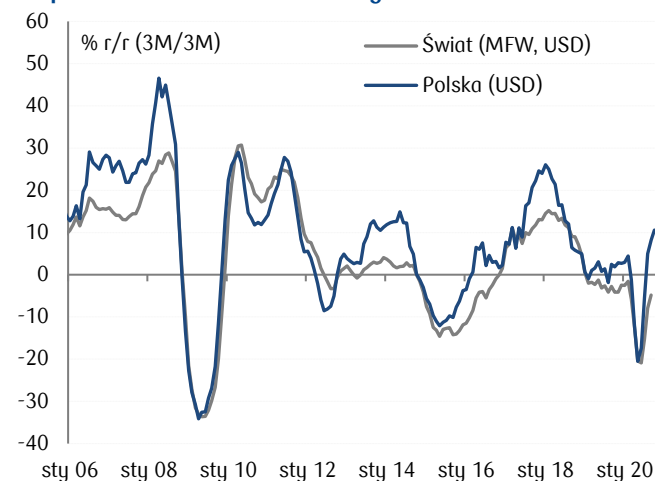
Źródło: Refinitiv, Datastream, PKO Bank Polski; zamknięcie sesji. *zmiana w procentach dla walut, indeksów akcyjnych oraz surowców i w punktach bazowych dla rentowności obligacji.

Kurs opłacalności eksportu



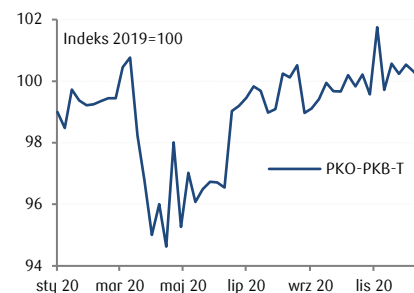
Źródło: NBP, Macrobond, PKO Bank Polski.

Eksport Polski na tle światowego handlu



- **POL:** Nasze **tygodniowe proxy aktywności ekonomicznej [PKO-PKB-T]** utrzymało się w tygodniu zakończonym 19 grudnia w okolicach poziomu neutralnego (por. wykres). W strukturze nadal widzimy istotny rozdzźwięk między (słabszym) popytem krajowym a eksportem. Dane o koniunkturze, wraz z danymi o wysokiej częstotliwości, potwierdzają pozytywny obraz popytu zagranicznego – w grudniu eksporterzy nadal „pędzą na turbodoładowaniu”.
- **POL:** Szef KPRM, M.Dworczyk, powiedział wczoraj w rozmowie z PAP, że rząd otrzymał deklarację od producenta (Pfizer/BioNTech), że **do wieczora 26 grudnia trafi do Polski pierwsze 10 tys. dawek szczepionki**. Dzień później przed południem mają one trafić do wybranych szpitali węzłowych, w których rozpoczną się szczepienia (w tym dniu zaszczepionych zostanie 10 tys. osób).
- **USA:** Amerykański Kongres przegłosował pakiet gospodarczy na czas epidemii koronawirusa, który powiązano z ustawą budżetową. Pakiet ustaw warty jest łącznie około 2,3 bln USD, z czego około 900 mld USD obejmuje stymulus przeciwpandemiczny. Przewiduje on m.in. drugą turę bezpośrednich transferów pieniężnych dla Amerykanów, tym razem w wysokości 600 USD. Do wejścia w życie ustawy potrzebny jest teraz podpis D.Trumpa, który zapowiedział już, że go złoży.
- **POL:** GDDKiA poinformowała, że w tygodniu 14-20.12.2020 **ruch samochodów ciężarowych** wzrósł o 19,0% r/r.
- **POL:** Główny ekonomista Ministerstwa Finansów Ł.Czernicki ocenił, że **deficyt sektora finansów publicznych** w 2020 będzie dużo niższy niż planowane w znowelizowanej ustawie budżetowej 12% PKB. Dane z samorządów po październiku wpisują się w ten obraz finansów publicznych. MF poinformowało w odpowiedzi na interpelację poselską, że dochody samorządów z PIT, CIT i subwencji ogólnej były po październiku wyższe o ok. 2% r/r.
- **POL:** **Zadłużenie Skarbu Państwa** na koniec listopada wyniosło 1,09 bln PLN i było o 1,2% niższe niż miesiąc wcześniej.
- **POL:** Według projektu rozporządzenia **zakaz lotów** do Wlk.Brytanii ma potrwać do 6 stycznia.
- **EUR:** **Nastroje konsumentów** w grudniu poprawiły się: wskaźnik nastrojów KE wzrósł do -13,9 pkt. z -17,6 pkt. w listopadzie sygnalizując, że druga fala pandemii nie jest tak dotkliwa dla konsumentów, jak ta wiosenna.

Tygodniowy indeks aktywności gospodarczej*



Źródło: PSE, Google Trends, Bloomberg, Macrobond, PKO Bank Polski.*wg danych do 19 grudnia.

Tygodniowy kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
Piątek, 18 grudnia						
JAP: Posiedzenie BoJ	--	%	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
GER: Inflacja PPI (lis)	8:00	% r/r	-0,7	-0,6	--	-0,5
GER: Indeks Ifo (gru)	10:00	pkt.	90,9	90,3	--	92,1
POL: Produkcja przemysłowa (lis)	10:00	% r/r	1,0	3,3	4,1	5,4
POL: Inflacja PPI (lis)	10:00	% r/r	-0,4	-0,2	-0,2	-0,2
USA: Saldo rachunku obrotów bieżących (3q)	14:30	mld USD	-161,4	-187,4	--	-178,5
Poniedziałek, 21 grudnia						
POL: Produkcja budowlano-montażowa (lis)	10:00	% r/r	-5,9	-5,2	-5,4	-4,9
POL: Sprzedaż detaliczna (lis)	10:00	% r/r	-2,3	-7,4	-7,3	-5,3
EUR: Koniunktura konsumencka (gru)	16:00	pkt.	-17,6	--	--	-13,9
Wtorek, 22 grudnia						
POL: Podaż pieniądza M3 (lis)	14:00	% r/r	17,0	16,8	16,7	--
USA: Wzrost PKB (3q)	14:30	% k/k saar	-31,4	33,1	--	--
USA: Indeks zaufania konsumentów Conference Board (gru)	16:00	pkt.	96,1	97,5	--	--
USA: Sprzedaż domów na rynku wtórnym (lis)	16:00	mln	6,85	6,62	--	--
Środa, 23 grudnia						
POL: Stopa bezrobocia (lis)	10:00	%	6,1	6,2	6,1	--
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (gru)	14:30	tys.	885,0	875,0	--	--
USA: Zamówienia na dobra trwałe (lis, wst.)	14:30	% m/m	1,3	0,6	--	--
USA: Dochody Amerykanów (lis)	14:30	% m/m	-0,7	-0,3	--	--
USA: Wydatki Amerykanów (lis)	14:30	% m/m	0,5	-0,1	--	--
USA: Inflacja bazowa PCE (lis)	14:30	% r/r	1,4	1,4	--	--
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (gru, rew.)	16:00	pkt.	81,4	80,9	--	--
USA: Sprzedaż nowych domów (lis)	16:00	tys.	999	988	--	--
Wtorek, 29 grudnia						
USA: Ceny nieruchomości (paź)	15:00	% r/r	6,6	--	--	--
Środa, 30 grudnia						
USA: Bilans handlowy (lis)	14:30	mld USD	-80,42	--	--	--
Czwartek, 31 grudnia						
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (gru)	14:30	tys.	--	--	--	--

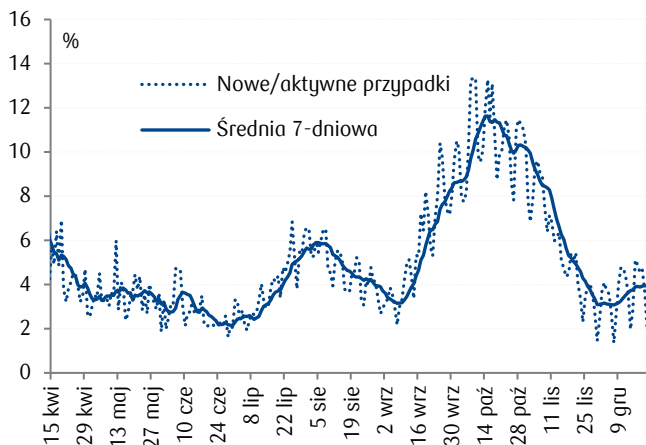
Źródło: GUS, NBP, Parkiet, PAP, Bloomberg, Reuters, PKO Bank Polski, dla Polski Parkiet, dla pozostałych Bloomberg, Reuters.

Przegląd sytuacji epidemicznej

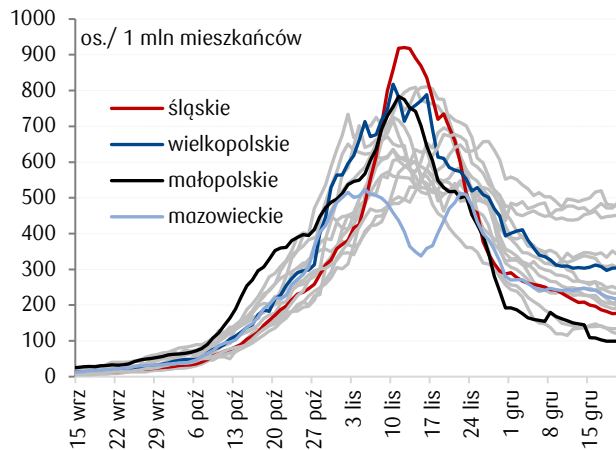
Wskaźniki sytuacji epidemicznej w Polsce	Jednostka	2020-12-21	-1D	-7D	-28D
Chorzy					
Nowe przypadki w ciągu doby	os.	4 633	8 594	4 896	15 002
Nowe przypadki dziennie, średnia z 7 dni	os.	9 537	9 575	10 386	20 364
Aktualnie chorzy (stan)	os.	235 842	239 034	248 457	446 285
Zajęte łóżka	szt.	18 376	18 180	18 813	22 234
Hospitalizowani/chorzy	%	7,8	7,6	7,6	5,0
Zajęte/dostępne łóżka covidowe	%	51,1	50,5	50,3	50,3
Zajęte respiratory	szt.	1 714	1 710	1 807	2 149
Hospitalizowani wymagający respiratora	%	9,3	9,4	9,6	9,7
Zajęte/dostępne respiratory	%	55,6	55,2	58,2	69,0
Testy					
Liczba testów w ciągu doby	szt.	19 557	22 160	19 913	27 498
Liczba testów dziennie, średnia z 7 dni	szt.	30 822	30 872	31 313	46 622
Zakażenia/testy w ciągu tygodnia	%	31,0	31,0	33,2	43,9
Działania antyepidemiczne					
Osoby na kwarantannie	os.	171 536	166 375	191 726	362 959
Osoby na kwarantannie/chorzy	szt.	0,7	0,7	0,8	0,8
Zgony					
Liczba zgonów w ciągu doby	os.	77	143	96	156
Średnia dzienna z 7 dni	os.	359	362	397	469
Śmiertelność łączna	%	2,1	2,1	2,0	1,5
Śmiertelność bieżąca*	%	2,7	2,7	2,3	2,0

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.

Dynamika zakażeń w Polsce



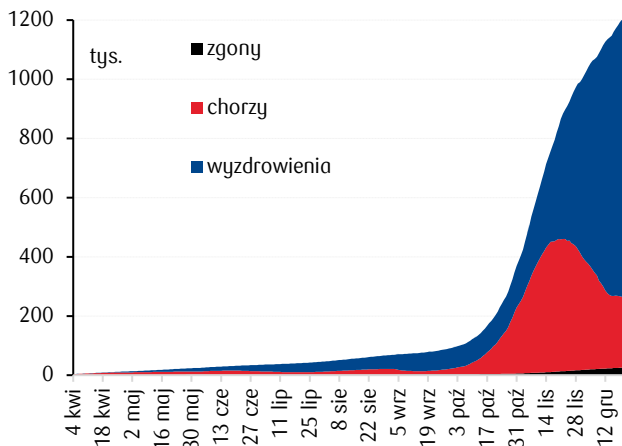
Średnia dzienna liczba zakażeń* w województwach



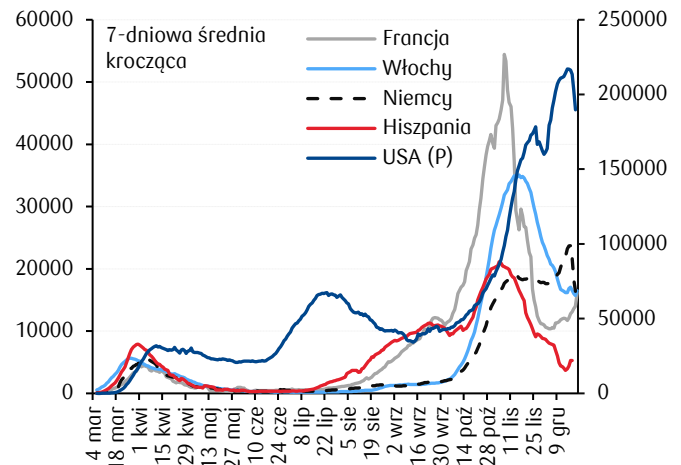
Źródło: Ministerstwo Zdrowia, PKO Bank Polski, *średnia dla 7 dni.

Przegląd sytuacji epidemicznej

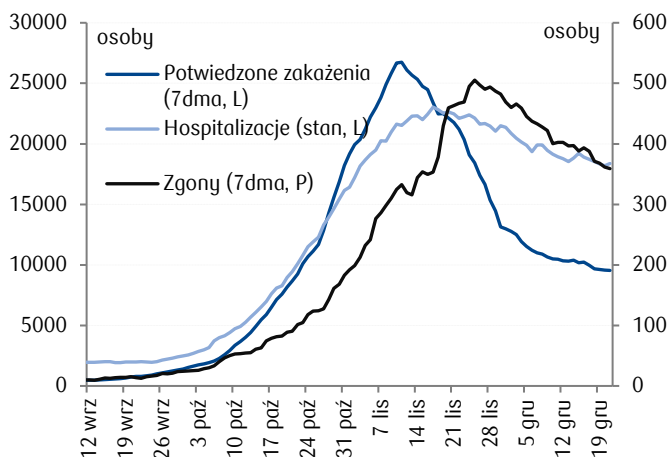
Rozwój epidemii COVID-19 w Polsce



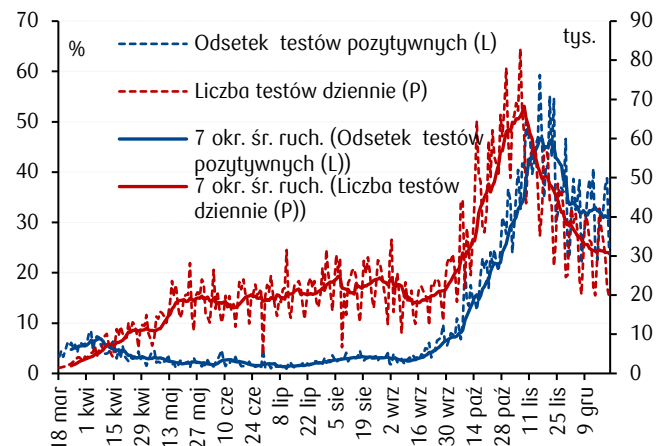
Dzienny przyrost zakażeń w wybranych krajach



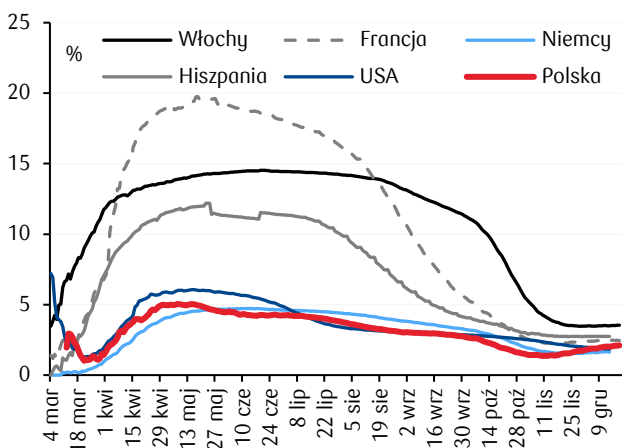
Nowe zakażenia, zgony i liczba hospitalizacji



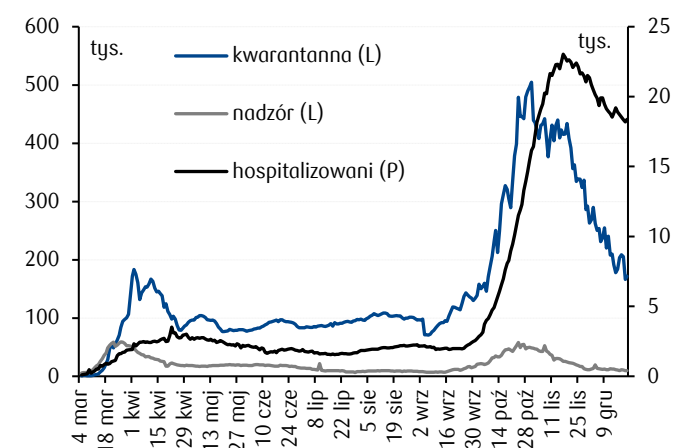
Liczba testów dziennie w Polsce (7D MA)



Relacja liczby zgonów do liczby potwierdzonych zakażeń



Działania sanitarne w Polsce



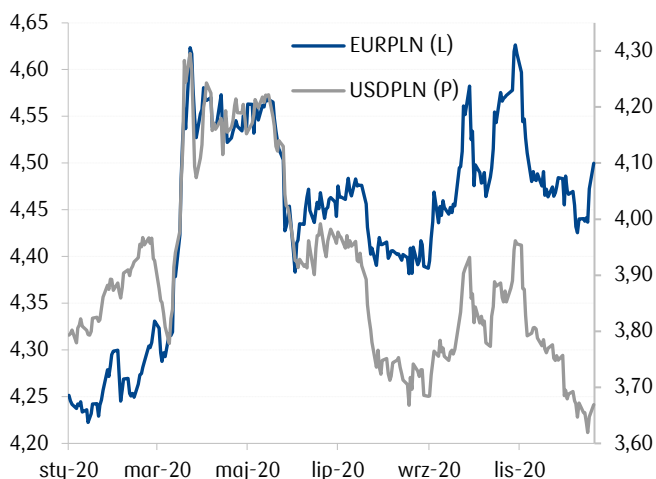
Źródło: Macrobond, Ministerstwo Zdrowia, PKO Bank Polski.

Przegląd sytuacji na rynkach finansowych

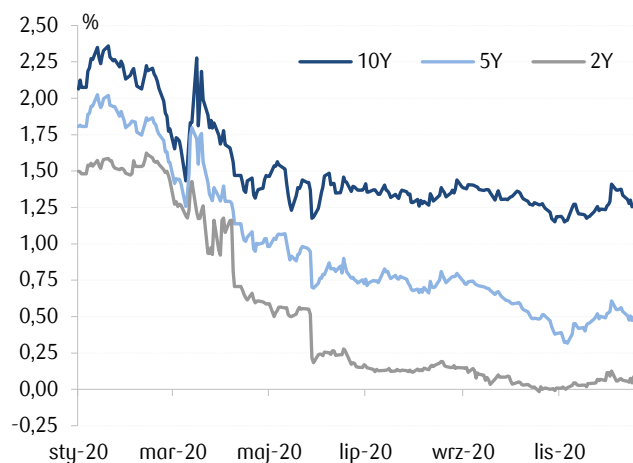
		Wartość	Δ (% , pb)*				
		2020-12-21	Δ 1D	Δ 1W	Δ 4W	Δ 12M	Δ 36M
Waluty	EURPLN	4,4998	0,6	1,3	0,6	5,7	7,4
	USDPLN	3,6846	0,8	0,6	-2,7	-4,1	4,0
	CHFPLN	4,1517	0,6	0,7	0,2	6,1	16,0
	GBPPLN	4,9413	0,2	1,5	-1,8	-1,1	4,6
	EURUSD	1,2213	-0,2	0,7	3,3	10,2	3,2
	EURCHF	1,0839	0,1	0,6	0,4	-0,4	-7,5
	GBPUSD	1,3320	-1,2	0,0	0,2	2,1	-0,3
	USDJPY	103,50	0,1	-0,6	-0,9	-5,4	-8,7
	EURCZK	26,23	0,3	-0,4	-0,4	3,1	1,8
	EURHUF	360,73	0,9	1,9	-0,2	9,0	15,9
Obligacje	PL2Y	0,11	2	5	7	-136	-161
	PL5Y	0,47	-3	-4	-1	-132	-216
	PL10Y	1,23	-4	-8	1	-81	-210
	DE2Y	-0,73	-1	4	3	-9	-8
	DE5Y	-0,75	-1	5	1	-23	-54
	DE10Y	-0,58	-1	4	-1	-34	-100
	US2Y	0,12	0	1	-4	-151	-177
	US5Y	0,38	0	2	-1	-135	-187
	US10Y	0,94	-1	5	8	-98	-155
Akcje	WIG	54 139,3	-2,6	-1,8	2,7	-5,4	-14,4
	WIG20	1 888,8	-3,3	-2,6	3,1	-11,2	-22,8
	S&P500	3 694,9	-0,4	1,3	3,3	14,7	37,7
	NASDAQ100	12 690,3	-0,4	1,8	6,6	46,2	96,3
	Shanghai Composite	3 420,6	0,8	1,5	0,2	13,8	3,7
	Nikkei**	26 416,3	-1,3	-1,2	3,5	10,9	15,3
	DAX	13 246,3	-2,8	0,2	0,9	-0,5	1,3
	VIX	25,16	16,6	1,8	11,0	101,1	154,1
Surowce	Ropa Brent	52,3	0,0	3,7	13,3	-21,0	-19,4
	Ropa WTI	48,0	-0,8	2,1	11,9	-20,6	-17,5
	Złoto	1877,2	-0,4	2,7	2,5	27,1	47,3

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

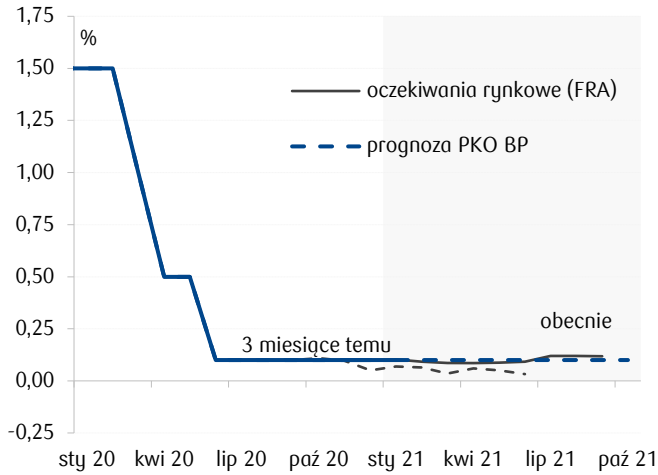
Notowania złotego wobec głównych walut



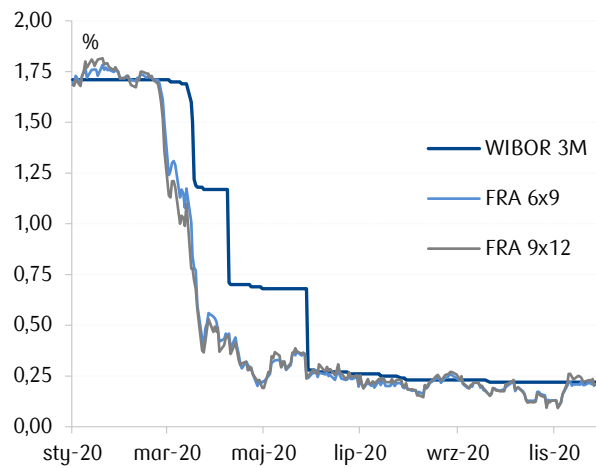
Rentowności polskich obligacji skarbowych



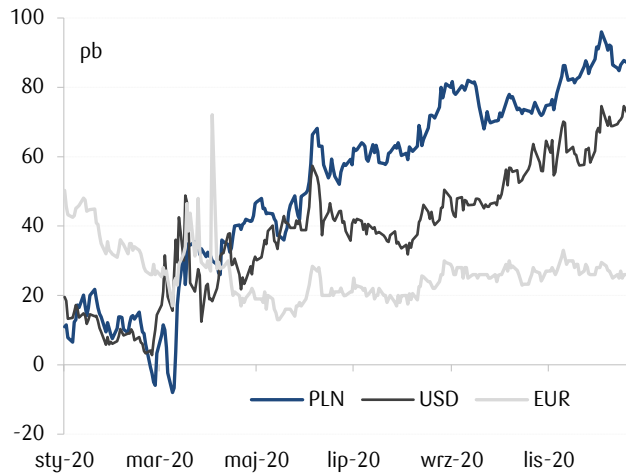
Stopy NBP – prognoza PKO BP vs. oczekiwania rynkowe



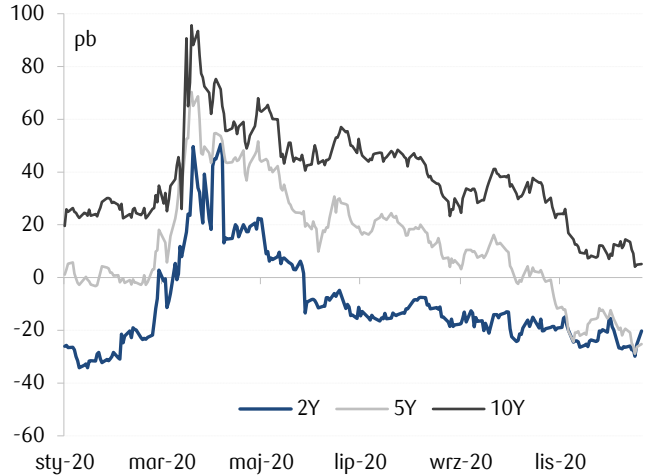
Krótkoterminowe stopy procentowe



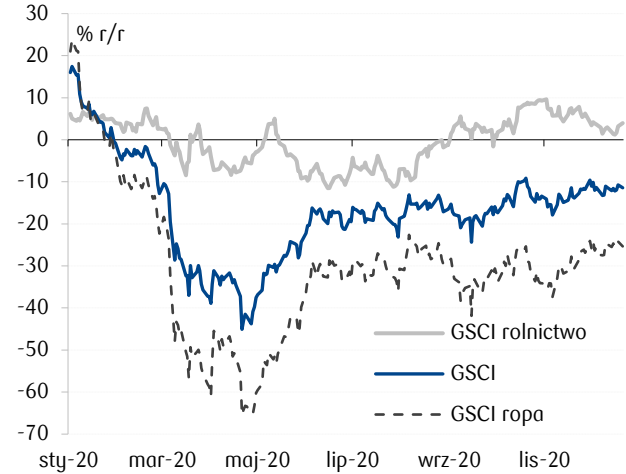
Nachylenie krzywej swap (spread 10Y-2Y)*



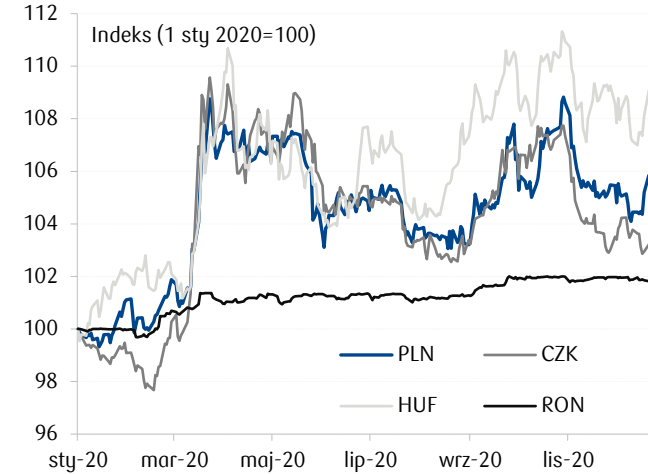
Spread asset swap dla PLN



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:

 [@PKO_Research](https://twitter.com/PKO_Research)



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.