

Tapering na horyzoncie

Dziś w centrum uwagi:

- Nastroje na światowych rynkach popsuły się** na początku tygodnia po tym, jak w weekend doszło do eskalacji napięć na linii USA-Chiny (USA zniosły obowiązujące od końca lat 70-tych ograniczenia w kontaktach urzędników z administracją Tajwanu). Rozczarowaniem dla inwestorów staje się także wciąż powolne tempo szczepień w Europie. W takich warunkach notowania akcji na światowych giełdach spadały, umacniał się dolar, spadały ceny ropy – wszystko to wskazuje na zmniejszenie wiary uczestników rynku w szybkie i mocne odbicie światowej gospodarki.
- Kalendarz zaplanowanych na dziś publikacji jest prawie pusty: poznamy wyniki **ankiety JOLTS**, spośród bankierów centralnych wypowiadać się będzie **L.Mester** (FOMC).

Przegląd wydarzeń ekonomicznych:

- POL:** Minister zdrowia A.Niedzielski poinformował, że **wszystkie obowiązujące obostrzenia epidemiczne zostaną wydłużone do 31 stycznia**, wyjątkiem będzie przywrócenie nauki stacjonarnej dla klas 1-3 szkół podstawowych od 18 stycznia. A.Niedzielski powiedział, że obecnie nie można wskazać, kiedy dokładnie po 1 lutego obostrzenia będą mogły zostać poluzowane.
- POL:** Nasz **tygodniowy indeks aktywności gospodarki [PKO-PKB-T]** uwzględniający dane do 9 stycznia utrzymał się na poziomie zbliżonym do ubiegłotygodniowego (por. wykres). PKO-PKB-T wskazuje, że chociaż gospodarka nadal znajduje się na średnioterminowej ścieżce popandemicznej odbudowy, to początek roku upłynął przy obniżonej przez święta i restrykcje aktywności. Szczegóły naszego *proxy* sugerują, że w następnych tygodniach kolejna fala pandemii oraz brexit mogą nadal spowalniać proces odbudowy – pogorszyły się odczyty z krajowego rynku pracy oraz dane nt. natężenia ruchu na autostradach w Niemczech.
- POL:** Wiceminister finansów S.Skuzo powiedział, że **deficyt budżetowy na koniec 2020 wyniósł ok. 90 mld zł** wobec założonych w znolizowanej ustawie budżetowej 109,3 mld zł.
- POL:** Liczba cudzoziemców ubezpieczonych w ZUS na koniec 2020 wyniosła 725 tys. (z czego 532,5 tys. stanowili obywatele Ukrainy). Oznacza to, że w grudniu liczba ubezpieczonych obcokrajowców obniżyła się o 13,2 tys. osób m/m (por. wykres). Dane wskazują, że druga fala pandemii efektywnie zmniejszała popyt na pracę, zapewne w branżach objętych najmocniejszymi restrykcjami (zakwaterowanie i gastronomia). Warto jednak zauważyć, że pomimo miesięcznego spadku w grudniu, liczba

Zespół Analiz Makroekonomicznych

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

[@PKO_Research](#)

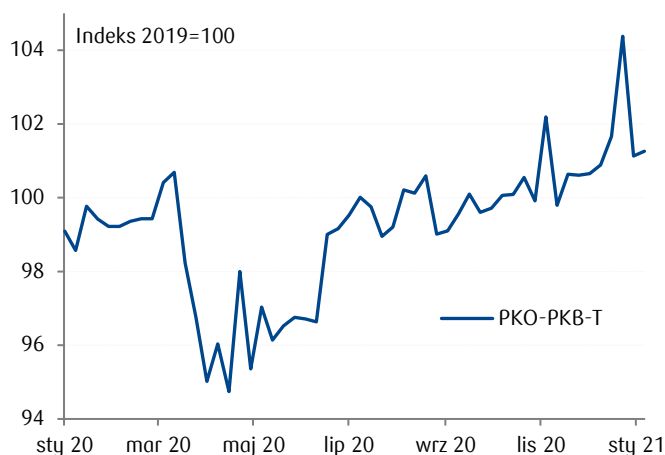
www.pkobp.pl/centrum-analiz

Notowania rynkowe:

	Wartość 2021-01-11	(%, pb)* Δ 1D
Waluty:		
EURPLN	4,5231	0,3
USDPLN	3,7226	1,1
CHFPLN	4,1755	0,2
GBPPLN	5,0377	0,6
EURUSD	1,2151	-0,9
Obligacje:		
PL2Y	0,09	1
PL5Y	0,43	1
PL10Y	1,24	0
DE10Y	-0,50	2
US10Y	1,13	3
Indeksy akcyjne:		
WIG	59 772,6	-0,1
DAX	13 936,7	-0,8
S&P500	3 799,6	-0,7
Nikkei**	28 164,3	0,1
Shanghai Comp.	3 531,5	-1,1
Surowce:		
Złoto	1849,06	-0,3
Ropa Brent	55,68	-0,7

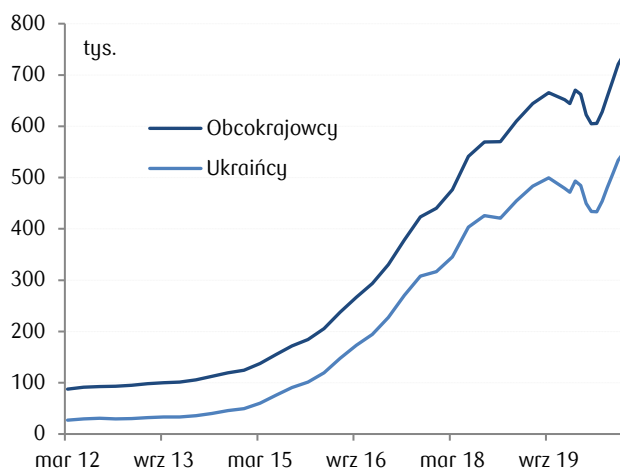
Źródło: Refinitiv, Datastream, PKO Bank Polski; zamknięcie sesji.
*zmiana w procentach dla walut, indeksów akcyjnych oraz surowców i w punktach bazowych dla rentowności obligacji.

Tygodniowe *proxy* aktywności gospodarki [PKO-PKB-T]



Źródło: PSE, Google Trends, Bloomberg, Macrobond, PKO Bank Polski.*na danych do 9 stycznia.

Cudzoziemcy ubezpieczeni w ZUS



zarejestrowanych w ZUS cudzoziemców była w grudniu o blisko 55 tys. wyższa niż bezpośrednio przed wybuchem pandemii. Intensywność nowych zachorowań na początku 2021 określi dalsze losy krajowego rynku pracy i popytu na pracę, w szczególności w sektorach objętych ograniczeniami aktywności.

- **EUR:** Styczniowy odczyt **indeksu Sentix**, który jest pierwszym testem nastrojów inwestorów na początku 2021, pokazał wzrost do poziomu 1,3 pkt. – najwyżej od lutego 2020. Dane odzwierciedlają rosnący optymizm związany z rozpoczętym programem szczepień przeciwko koronawirusowi. Komponent oczekiwań znalazł się najwyżej w historii, sugerując, że wraz z końcem pandemii inwestorzy oczekują powrotu gospodarki strefy euro na solidną ścieżkę wzrostową.
- **POL:** NBP poinformował, że 15 stycznia o godz. 16.00 odbędzie się **konferencja prasowa Prezesa A.Głapińskiego**. Konferencja odbędzie się w wersji internetowej i otworzy cykl comiesięcznych spotkań w NBP z udziałem akredytowanych dziennikarzy.
- **USA:** **R.Kaplan (Dallas Fed)** powiedział, że jest zbyt wcześnie aby rozmawiać o redukcji skali miesięcznych zakupów Fed (*tapering*), ale być może należy taką dyskusję zacząć w dalszej części roku, jeżeli odbije aktywność gospodarcza. **R.Bostic (Atlanta Fed)** potwierdził, że jeżeli dojdzie do szybkiego odbicia gospodarki Fed będzie mógł zacząć spowalniać skup aktywów. Dodał, że wiele będzie zależało od tempa dystrybucji szczepionek na koronawirusa.

Tygodniowy kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
Piątek, 8 stycznia						
GER: Bilans handlowy (lis)	8:00	mld EUR	19,4	19,6	--	17,2
GER: Eksport (lis)	8:00	% m/m	0,9	1,0	--	2,2
GER: Import (lis)	8:00	% m/m	0,4	0,4	--	4,7
GER: Produkcja przemysłowa (lis)	8:00	% m/m	3,4	0,7	--	0,9
GER: Produkcja przemysłowa (lis)	8:00	% r/r	-2,7	-2,3	--	-2,6
USA: Zatrudnienie poza rolnictwem (gru)	14:30	tys.	336	93	--	-140
USA: Stopa bezrobocia (gru)	14:30	%	6,7	6,8	--	6,7
USA: Przeciętna płaca godzinowa (gru)	14:30	% r/r	4,4	4,5	--	5,1
Poniedziałek, 11 stycznia						
CHN: Inflacja CPI (gru)	2:30	% r/r	-0,5	0,0	--	0,2
EUR: Index Sentix (sty)	10:30	pkt.	-2,7	--	--	1,3
Wtorek, 12 stycznia						
USA: Raport JOLTS (lis)	16:00	tys.	6,652	--	--	--
Środa, 13 stycznia						
CZE: Inflacja CPI (gru)	9:00	% r/r	2,7	--	--	--
EUR: Produkcja przemysłowa (lis)	11:00	% r/r	-3,8	--	--	--
POL: Saldo rachunku obrotów bieżących (lis)	14:00	EUR mln	2241	2045	1716	--
POL: Eksport (lis)	14:00	% r/r	3,7	5,1	7,0	--
POL: Import (lis)	14:00	% r/r	-3,5	0,8	2,1	--
USA: Inflacja CPI (gru)	14:30	% r/r	1,2	1,3	--	--
USA: Inflacja bazowa (gru)	14:30	% r/r	1,6	1,6	--	--
POL: Stopa referencyjna NBP	--	%	0,10	0,10	0,10	--
Czwartek, 14 stycznia						
HUN: Inflacja CPI (gru)	9:00	% r/r	2,7	--	--	--
GER: Wzrost PKB (2020)	10:00	% r/r	0,6	--	--	--
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	14:30	tys.	787	--	--	--
Piątek, 15 stycznia						
POL: Inflacja CPI (gru, rew.)	10:00	% r/r	3,0	2,3	2,3	--
POL: Minutes RPP (gru)	14:00	--	--	--	--	--
USA: Inflacja PPI (gru)	14:30	% r/r	0,8	0,7	--	--
USA: Sprzedaż detaliczna (gru)	14:30	% m/m	-1,1	-0,3	--	--
USA: Produkcja przemysłowa (gru)	15:15	% m/m	0,4	0,3	--	--
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (sty, wst.)	16:00	pkt.	80,7	79,5	--	--

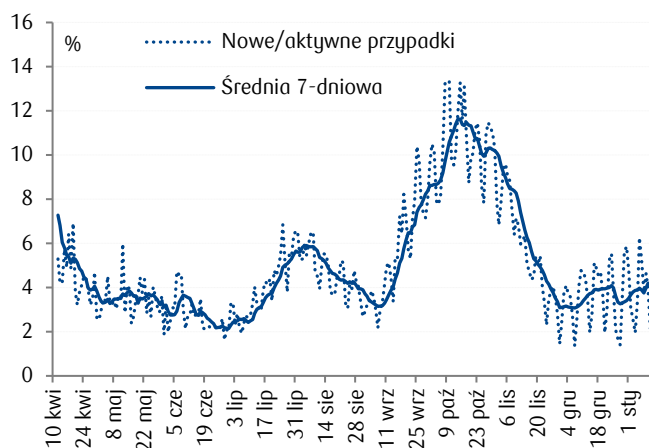
Źródło: GUS, NBP, Parkiet, PAP, Bloomberg, Reuters, PKO Bank Polski, dla Polski Parkiet, dla pozostałych Bloomberg, Reuters.

Przegląd sytuacji epidemicznej

Wskaźniki sytuacji epidemicznej w Polsce	Jednostka	2021-01-11	-1D	-7D	-28D
Chorzy					
Nowe przypadki w ciągu doby	os.	4 622	9 410	4 432	4 896
Nowe przypadki dziennie, średnia z 7 dni	os.	9 634	9 566	8 848	10 386
Aktualnie chorzy (stan)	os.	228 661	231 015	224 232	248 457
Zajęte łóżka	szt.	16 681	16 364	17 130	18 813
Hospitalizowani/chorzy	%	7,3	7,1	7,6	7,6
Zajęte/dostępne łóżka covidowe	%	51,6	50,4	50,5	50,5
Zajęte respiratory	szt.	1 605	1 602	1 642	1 807
Hospitalizowani wymagający respiratora	%	9,6	9,8	9,6	9,6
Zajęte/dostępne respiratory	%	54,5	54,2	55,3	58,2
Testy					
Liczba testów w ciągu doby	szt.	26 151	43 731	25 436	19 913
Liczba testów dziennie, średnia z 7 dni	szt.	47 916	47 814	36 400	31 313
Zakażenia/testy w ciągu tygodnia	%	20,0	20,0	24,5	33,2
Działania antyepidemiczne					
Osoby na kwarantannie	os.	146 685	150 515	132 060	191 726
Osoby na kwarantannie/chorzy	szt.	0,6	0,7	0,6	0,8
Zgony					
Liczba zgonów w ciągu doby	os.	75	178	42	96
Średnia dzienna z 7 dni	os.	300	296	288	397
Śmiertelność łączna	%	2,2	2,3	2,2	2,0
Śmiertelność bieżąca*	%	3,0	3,0	2,8	2,3

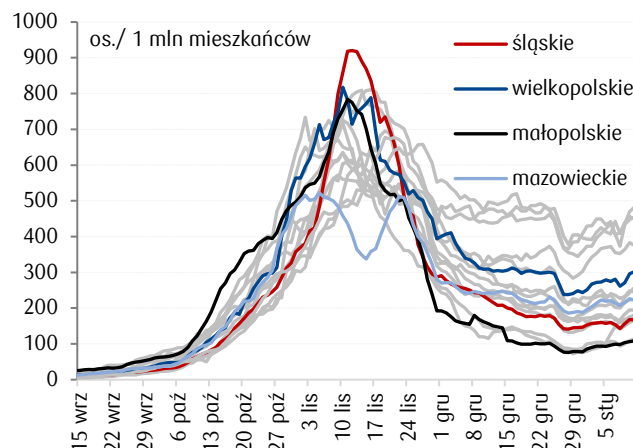
Źródło: Ministerstwo Zdrowia, PKO Bank Polski. *Liczba zgonów z ostatnich 3 tygodni jako odsetek zakażeń z 3-tygodniowego okresu opóźnionego o 2 tygodnie wobec ostatnich danych.

Dynamika zakażeń w Polsce



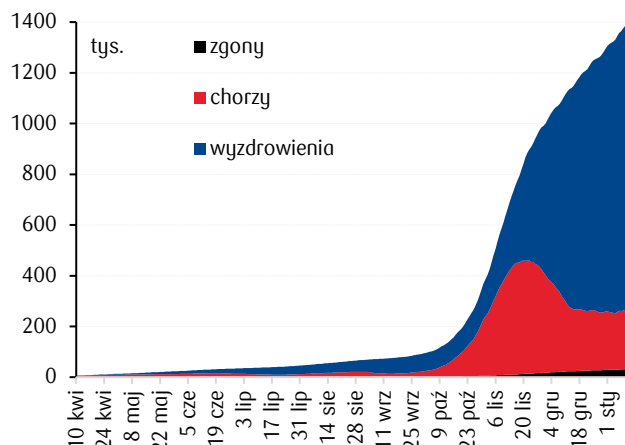
Źródło: Ministerstwo Zdrowia, PKO Bank Polski, *średnia dla 7 dni.

Średnia dzienna liczba zakażeń* w województwach

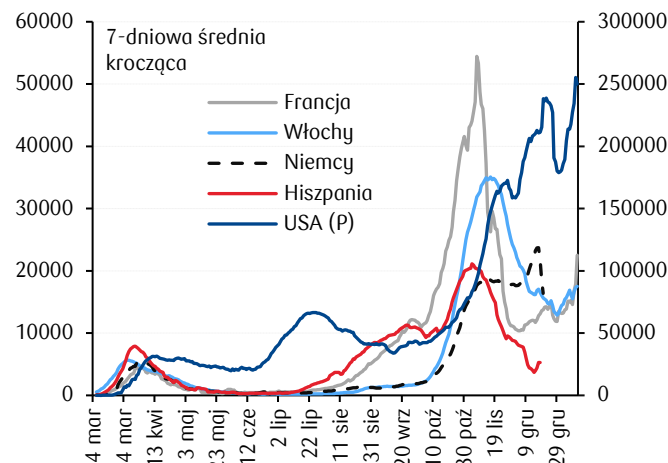


Przegląd sytuacji epidemicznej

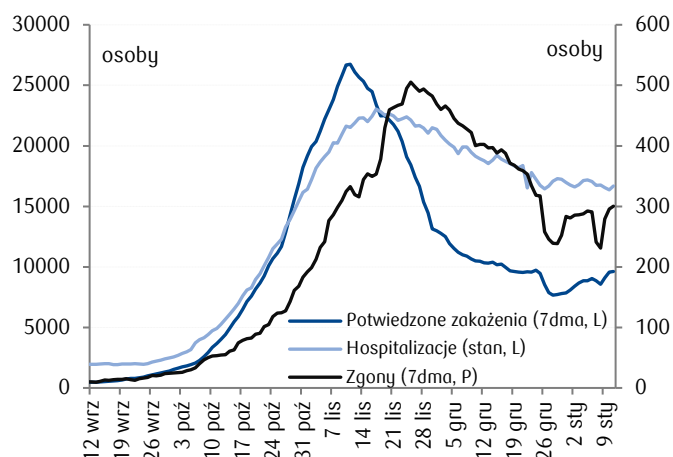
Rozwój epidemii COVID-19 w Polsce



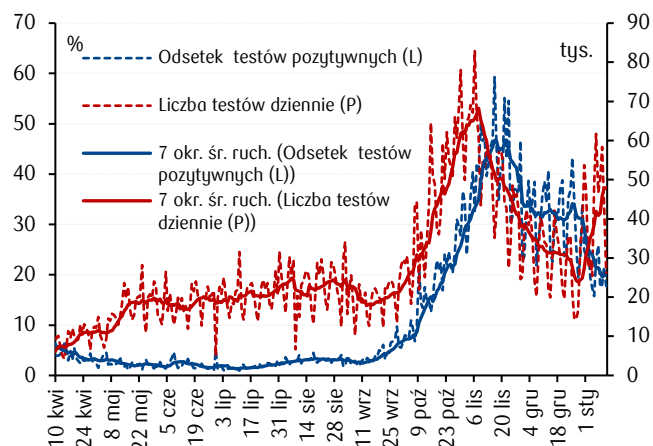
Dzienny przyrost zakażeń w wybranych krajach



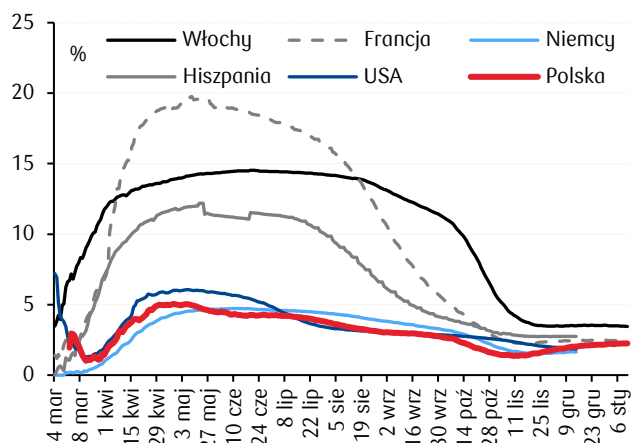
Nowe zakażenia, zgony i liczba hospitalizacji



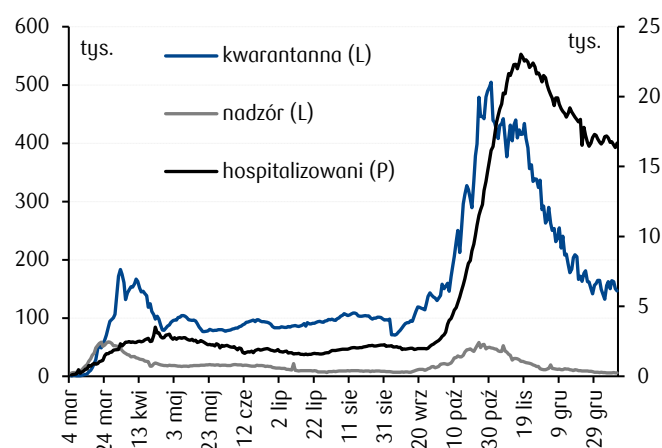
Liczba testów dziennie w Polsce (7D MA)



Relacja liczby zgonów do liczby potwierdzonych zakażeń



Działania sanitarne w Polsce



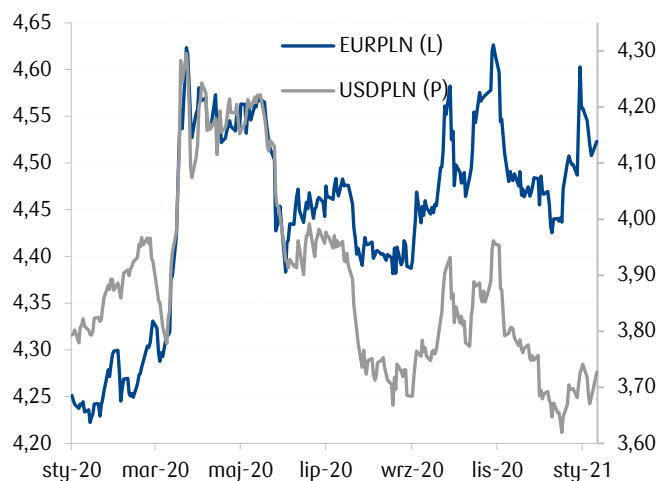
Źródło: Macrobond, Ministerstwo Zdrowia, PKO Bank Polski.

Przegląd sytuacji na rynkach finansowych

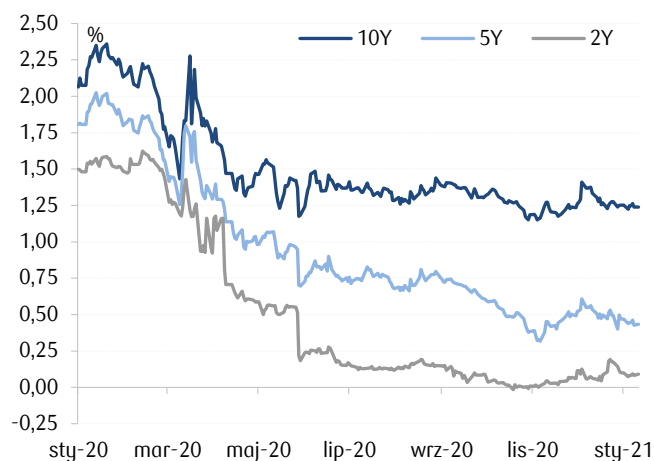
		Wartość 2021-01-11	Δ 1D	Δ 1W	Δ (%; pb)*		
Waluty	EURPLN	4,5231	0,3	-0,5	1,9	6,8	8,5
	USDPLN	3,7226	1,1	0,5	1,7	-2,3	8,4
	CHFPLN	4,1755	0,2	-0,8	1,3	6,7	18,1
	GBPPLN	5,0377	0,6	-0,2	3,5	1,3	7,2
	EURUSD	1,2151	-0,9	-1,0	0,2	9,3	0,0
	EURCHF	1,0833	0,1	0,4	0,5	0,1	-8,2
	GBPUSD	1,3489	-0,8	-0,7	1,3	3,3	-1,5
	USDJPY	104,30	0,5	1,1	0,2	-4,8	-6,3
	EURCZK	26,23	0,4	0,2	-0,4	3,9	2,8
	EURHUF	361,39	0,6	0,0	2,1	8,3	17,0
Obligacje	PL2Y	0,09	1	2	4	-144	-153
	PL5Y	0,43	1	-1	-7	-151	-218
	PL10Y	1,24	0	1	-7	-103	-208
	DE2Y	-0,70	0	2	7	-10	-14
	DE5Y	-0,72	1	5	8	-21	-61
	DE10Y	-0,50	2	10	12	-27	-102
	US2Y	0,15	1	3	3	-143	-186
	US5Y	0,50	2	14	14	-114	-185
	US10Y	1,13	3	22	24	-69	-142
Akcje	WIG	59 772,6	-0,1	3,1	8,4	1,8	-8,7
	WIG20	2 067,0	-0,3	2,9	6,6	-4,7	-18,6
	S&P500	3 799,6	-0,7	2,7	4,2	16,4	36,4
	NASDAQ100	12 902,5	-1,5	1,6	3,5	43,9	90,9
	Shanghai Composite	3 531,5	-1,1	0,8	4,8	14,2	3,0
	Nikkei**	28 164,3	0,1	3,3	5,4	18,1	19,1
	DAX	13 936,7	-0,8	1,5	5,4	3,4	5,2
	VIX	24,08	11,7	-10,7	-2,6	91,7	137,0
Surowce	Ropa Brent	55,7	-0,7	8,9	10,4	-15,1	-19,6
	Ropa WTI	52,1	2,8	9,8	10,9	-11,7	-18,9
	Złoto	1849,1	-0,3	-4,7	1,2	18,6	38,9

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

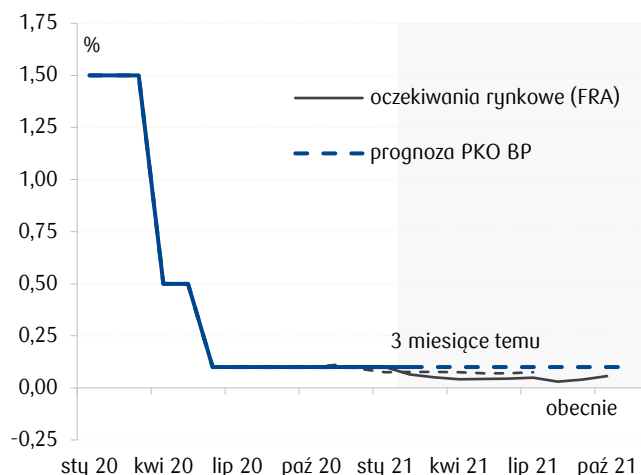
Notowania złotego wobec głównych walut



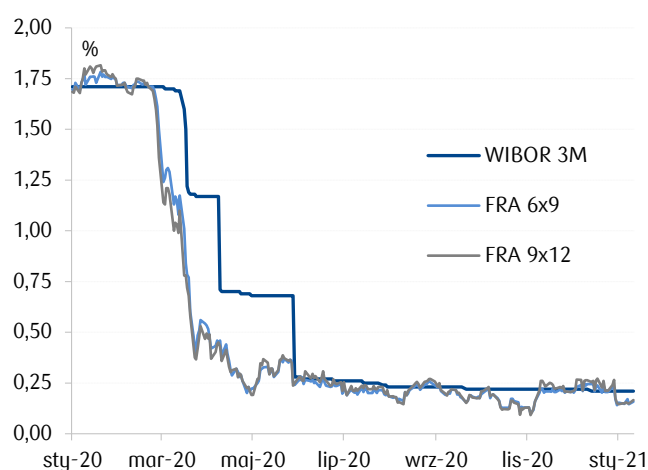
Rentowności polskich obligacji skarbowych



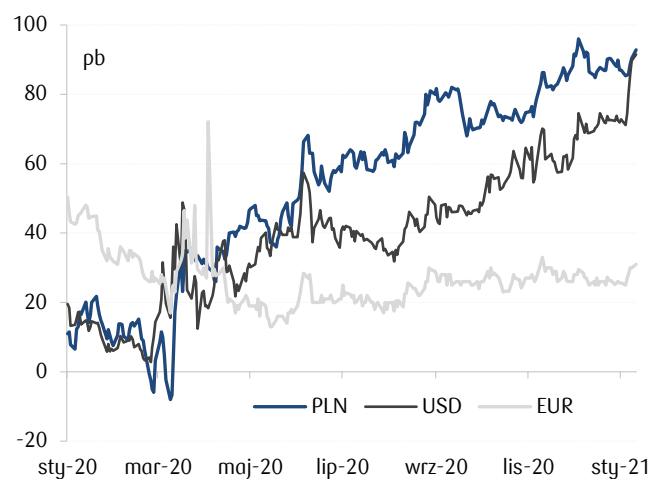
Stopy NBP – prognoza PKO BP vs. oczekiwania rynkowe



Krótkoterminowe stopy procentowe



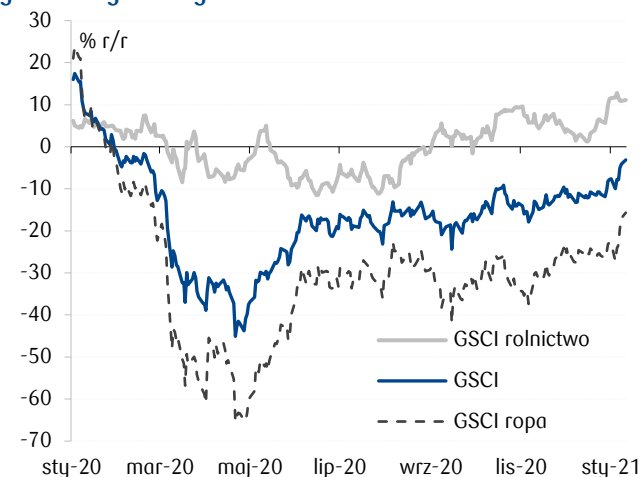
Nachylenie krzywej swap (spread 10Y-2Y)*



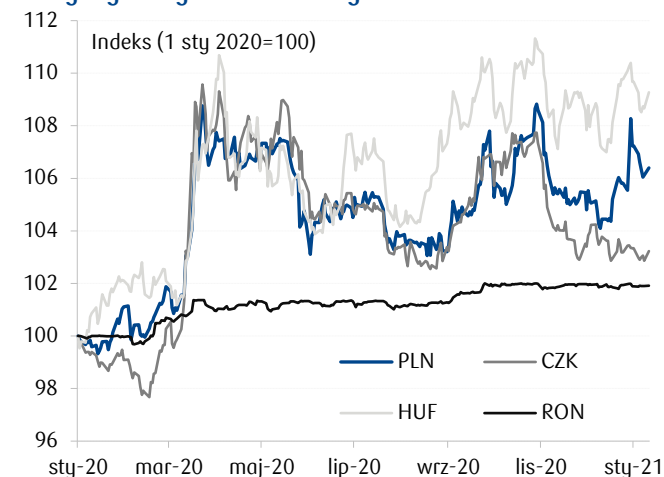
Spread asset swap dla PLN



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

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.