

Wirus mutuje

Do końca roku w centrum uwagi:

- W okresie przedświąteczny wchodzimy w oczekiwanie na zakończenie dwóch ważnych procesów negocjacyjnych**, które objęły znaczną część tego roku. O ile nowy stymulus fiskalny w USA ma jeszcze szanse na uchwalenie przed końcem roku (głosowanie planowane jest na dzisiaj), o tyle bardzo mało prawdopodobne jest znalezienie konsensusu w rozmowach nad pobrexitową rzeczywistością w Europie, a tym bardziej zatwierdzenie umowy pobrexitowej przez parlamenty w Londynie i Brukseli/Strasburgu jeszcze przed Nowym Rokiem. Oznacza to, że prawdopodobieństwo realizacji scenariusza twardego brexitu jest bardzo wysokie, chyba że po drodze znowu zmienią się reguły gry i okres przejściowy zostałyby przedłużony o kolejne miesiące (ostatnio wszystko jest możliwe).
- Koronawirus nieustannie przyciąga uwagę. Tydzień po tym, jak Wlk. Brytania poinformowała o nowej mutacji wirusa SARS-CoV-2, WHO wezwała państwa Europy do wzmocnienia kontroli, a przypadki zarażenia stwierdzono już także w Danii, Holandii i Australii.** O mutacji na razie nie wiadomo wiele – ma być dużo bardziej zaraźliwa (współczynnik reprodukcji ma być wyższy wobec dotychczasowej wersji wirusa o 0,4, co pomimo lockdownów może uniemożliwić utrzymywanie go poniżej poziomu 1), ale – najprawdopodobniej – nie bardziej śmiertelna od dotychczasowej wersji wirusa, ma też reagować na szczepionkę. Kolejne państwa w Europie wprowadzają ograniczenia w ruchu z Wlk. Brytanią (m.in. Holandia, Belgia, Włochy, Austria, Niemcy oraz od wtorku Polska).
- Najważniejsze dane makro za granicą to zaplanowane na środę dane o listopadowych dochodach i wydatkach amerykańskich gospodarstw domowych oraz o inflacji PCE.**
- Najciekawsze krajowe dane makro to sprzedaż detaliczna i produkcja budowlana za listopad.** W pierwszym przypadku spodziewamy się wyraźnego ograniczenia wolumenu handlu (-7,3% r/r wobec -2,3% r/r w październiku), ze względu na obowiązujące przez większość listopada restrykcje epidemiczne. Spadki z listopada będą przejściowe. Na podstawie naszych danych kartowych wiemy już, że wraz z przywróceniem pełnej działalności centrów handlowych rozpoczął się przedświąteczny boom konsumpcyjny. Listopadowy odczyt produkcji budowlanej i montażowej będzie zbliżony do poprzedniego miesiąca (-5,4% r/r vs -5,9% r/r w październiku). Wciąż czekamy na rozpoczęcie prognozowanego przez nas boomu w tym sektorze. Przed świętami poznamy jeszcze statystyki pieniężne oraz oficjalne dane o bezrobociu rejestrowanym za listopad. Okres poświąteczny nie zawiera istotnych publikacji danych. Przyjdzie nam na nie poczekać do nowego roku.

Zespół Analiz Makroekonomicznych

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

[@PKO_Research](#)

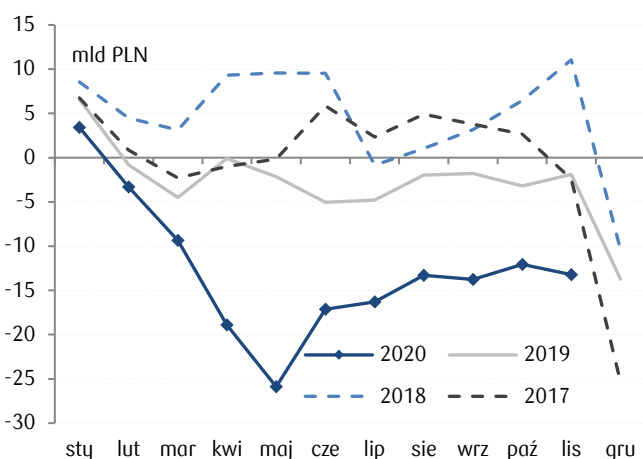
www.pkobp.pl/centrum-analiz

Notowania rynkowe:

	Wartość 2020-12-18	(%, pb)* Δ 1D
Waluty:		
EURPLN	4,4725	0,8
USDPLN	3,6556	0,9
CHFPLN	4,1288	0,8
GBPPLN	4,9318	0,3
EURUSD	1,2235	-0,1
Obligacje:		
PL2Y	0,09	4
PL5Y	0,50	2
PL10Y	1,27	1
DE10Y	-0,57	1
US10Y	0,95	2
Indeksy akcyjne:		
WIG	55 607,2	-1,0
DAX	13 630,5	-0,3
S&P500	3 709,4	-0,4
Nikkei**	26 714,4	-0,3
Shanghai Comp.	3 394,9	-0,3
Surowce:		
Złoto	1884,24	-0,2
Ropa Brent	52,29	1,4

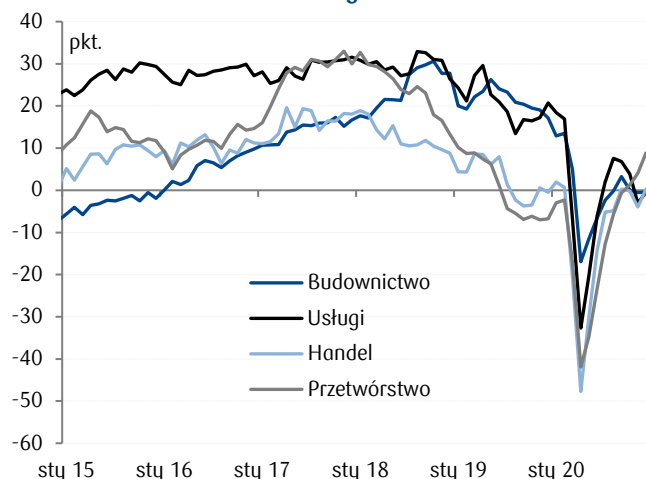
Źródło: Refinitiv, Datastream, PKO Bank Polski; zamknięcie sesji. *zmiana w procentach dla walut, indeksów akcyjnych oraz surowców i w punktach bazowych dla rentowności obligacji.

Deficyt budżetu państwa- narastająco od początku roku



Źródło: GUS, Macrobond, PKO Bank Polski.

Koniunktura w Niemczech wg Ifo



Przegląd wydarzeń ekonomicznych:

- **POL:** W piątek, po stabilnych notowaniach w pierwszej części dnia, złoty skokowo osłabił się względem głównych walut, a ruch ten został nasilony po informacjach, że **NBP dokonał interwencji na rynku walutowym** (NBP na razie tego nie potwierdził). W szczytowym momencie kurs EURPLN rósł o 1,5% i przekroczył poziom 4,50. Ostatnia bezpośrednia interwencja NBP na rynku walutowym miała miejsce 9 kwietnia 2010. Piątkowy ruch mógł być rozwinięciem zawartej od czerwca w komunikatach po posiedzeniach RPP oceny, że umiarkowana reakcja kursu walutowego osłabia działanie impulsu polityki pieniężnej. J.Żyżyński z RPP powiedział, że interwencja walutowa NBP to zachęta do powrotu kursu EURPLN w okolice 4,50. Dodał, że prezes NBP Adam Glapiński nie kontaktował się z Radą w kwestii interwencji, a sama Rada tych kwestii nie porusza.
- **POL:** Minister Finansów T.Kościński poinformował, że **deficyt budżetu państwa po listopadzie br. wyniósł 13,2 mld zł wobec 12 mld zł w październiku** i potwierdził tym samym wcześniejsze wypowiedzi premiera M.Morawieckiego. Minister poinformował, że wg szacunków dochody budżetu państwa w listopadzie wzrosły o 12,6% r/r, a dochody podatkowe o 10,3% r/r, w tym wpływ z VAT o 11,3% r/r. Narastająco od początku roku dochody budżetu wzrosły o 4,2% r/r, dochody podatkowe o 0,1% r/r, a dynamika dochodów z VAT powróciła do wzrostu, o 1,1% r/r. Dynamika dochodów jest odzwierciedleniem szybkiej odbudowy aktywności w gospodarce. W samym listopadzie wydatki budżetu wzrosły o 20,5% r/r, a narastająco od początku roku o 7,2% r/r. Zaplanowany na cały rok deficyt to 109,3 mld zł. Z wcześniejszych wypowiedzi ministra wynika, że rząd dąży do wykorzystania całej przestrzeni deficytu w 2020, m.in. wykorzystując ją do zabezpieczenia środków na realizację programów socjalnych w 2021.
- **POL:** **Produkcja sprzedana przemysłu w listopadzie wzrosła o 5,4% r/r i była wyraźnie wyższa od oczekiwań.** Błyskawiczna normalizacja aktywności w przemyśle w porównaniu z sytuacją po kryzysie finansowym w latach 2008-2009 dobrze wróży wzrostowi przemysłu (i całej gospodarki) w kolejnych miesiącach. Szczegóły danych pokazały, że eksporterzy jadą na turbodoładowaniu: produkcja w branżach zorientowanych eksportowo rośnie w tempie dwucyfrowym. Więcej w Makro Flash: [Eksporterzy na turbodoładowaniu](#).
- **GER:** **Indeks Ifo w grudniu nieoczekiwanie wzrósł** do 92,1 pkt. z 90,9 pkt. w listopadzie. Spodziewanej poprawie oczekiwań (92,8 pkt. wobec 91,8 pkt. miesiąc wcześniej) towarzyszyła poprawa ocen sytuacji bieżącej (do 91,3 pkt. z 90,0 pkt.). Lockdown uderzył w kilka sektorów niemieckiej gospodarki, ale jako całość pokazuje ona dużą odporność. W grudniu silnie wzrosły oceny i oczekiwania w przemyśle, handlu oraz w części usług. Nie zmieniły się nastroje w budownictwie, gdzie lepszej sytuacji bieżącej towarzyszyło pogorszenie oczekiwań.
- **USA:** **Republikanie i Demokraci w Kongresie osiągnęli w sobotę porozumienie dotyczące wartego ok. 900 mld USD pakietu fiskalnego** na czas epidemii koronawirusa. Głosowanie nad nim planowane jest na poniedziałek. Epidemiczna ustawa pomocowa ma zostać połączona z ustawą finansującą działania rządu na rok finansowy 2021. Dzięki przyjęciu pakietu uda się uniknąć "shutdownu". Nowy pakiet pomocowy zawiera m.in. bezpośrednie płatności w kwocie 600 USD dla większości Amerykanów oraz rozszerzenie zasięgu dla bezrobotnych.
- **POL:** Agencja **Fitch** podała dwa terminy, w których może w 2021 dokonać przeglądu oceny Polski: 19 marca i 27 sierpnia. W przypadku **S&P Global Ratings** przegląd ratingu możliwy jest w przyszłym roku 2 kwietnia i 1 października. Agencja Moody's nie przedstawiła jeszcze kalendarza przeglądów na przyszły rok.
- **UK:** W związku z rozprzestrzenianiem się nowego wariantu koronawirusa rząd brytyjski wprowadził w Londynie i południowo-wschodniej Anglii, czwarty poziom restrykcji epidemicznych.
- **AUT:** **Po świętach Bożego Narodzenia władze Austrii po raz trzeci wprowadzą ogólnokrajowy lockdown.** Restrykcje, w ramach których zamknięte zostaną sklepy i szkoły oraz powróci ogólny zakaz wychodzenia z domu bez konieczności, mają potrwać do 18 stycznia, a ich koniec poprzedzą masowe testy ludności.

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	--
POL: Sprzedaż detaliczna (lis)	10:00	% r/r	-2,3	-7,4	-7,3	--
EUR: Koniunktura konsumencka (gru)	16:00	pkt.	-17,6	--	--	--
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	6,10	--
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.	--	--	--	--

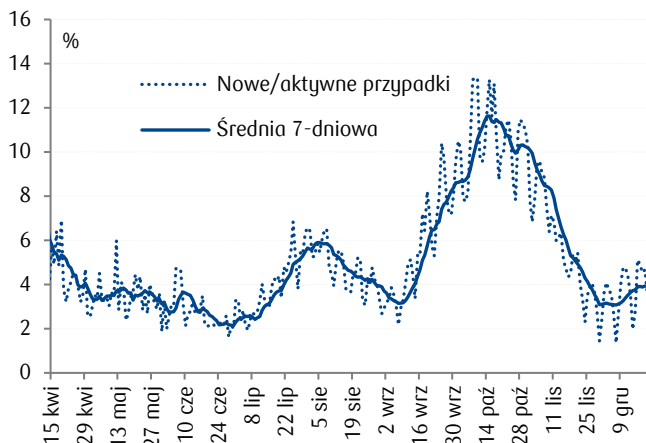
Źródło: GUS, NBP, Parkiet, PAP, Bloomberg, Reuters, PKO Bank Polski, dla Polski Parkiet, dla pozostałych Bloomberg, Reuters.

Przegląd sytuacji epidemicznej

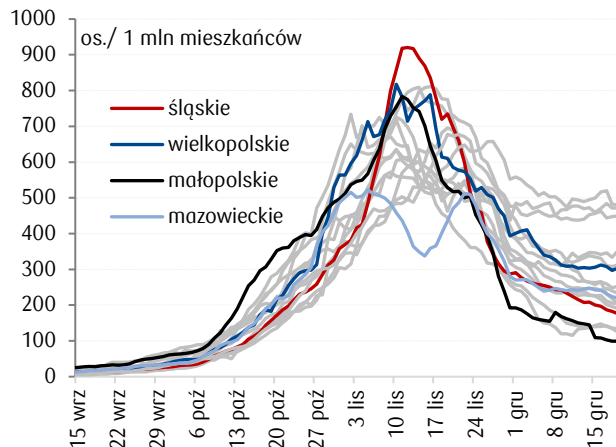
Wskaźniki sytuacji epidemicznej w Polsce	Jednostka	2020-12-20	-1D	-7D	-28D
Chorzy					
Nowe przypadki w ciągu doby	os.	8 594	11 267	8 977	18 467
Nowe przypadki dziennie, średnia z 7 dni	os.	9 575	9 630	10 318	21 194
Aktualnie chorzy (stan)	os.	239 034	241 133	253 917	446 336
Zajęte łóżka	szt.	18 180	18 342	18 533	22 094
Hospitalizowani/chorzy	%	7,6	7,6	7,3	5,0
Zajęte/dostępne łóżka covidowe	%	50,5	50,6	49,4	49,4
Zajęte respiratory	szt.	1 710	1 695	1 784	2 126
Hospitalizowani wymagający respiratora	%	9,4	9,2	9,6	9,6
Zajęte/dostępne respiratory	%	55,2	54,6	57,4	71,4
Testy					
Liczba testów w ciągu doby	szt.	22 160	30 319	22 061	42 860
Liczba testów dziennie, średnia z 7 dni	szt.	30 872	30 858	31 355	47 709
Zakażenia/testy w ciągu tygodnia	%	31,0	31,2	32,9	44,6
Działania antyepidemiczne					
Osoby na kwarantannie	os.	166 375	205 175	209 390	356 130
Osoby na kwarantannie/chorzy	szt.	0,7	0,9	0,8	0,8
Zgony					
Liczba zgonów w ciągu doby	os.	143	483	188	330
Średnia dzienna z 7 dni	os.	362	368	396	467
Śmiertelność łączna	%	2,1	2,1	2,0	1,5
Śmiertelność bieżąca*	%	2,7	2,6	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



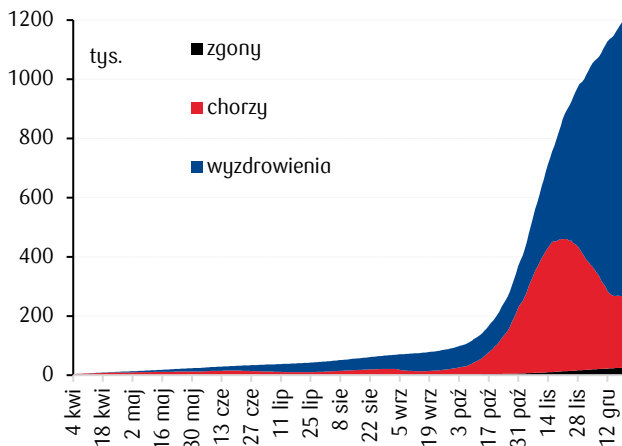
Średnia dzienna liczba zakażeń* w województwach



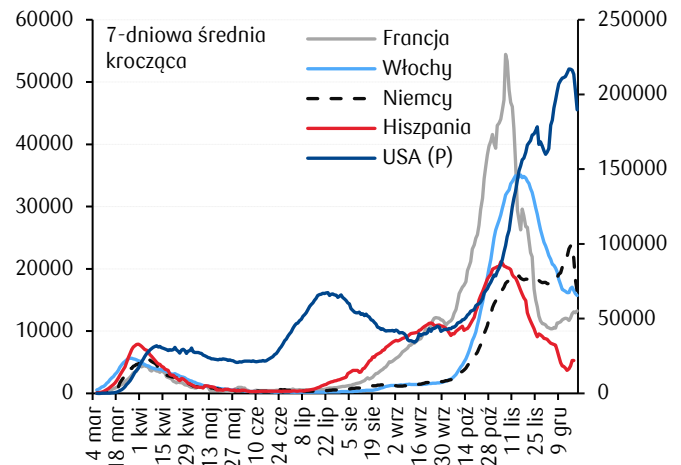
Źródło: Ministerstwo Zdrowia, PKO Bank Polski, *średnia dla 7 dni.

Przegląd sytuacji epidemicznej

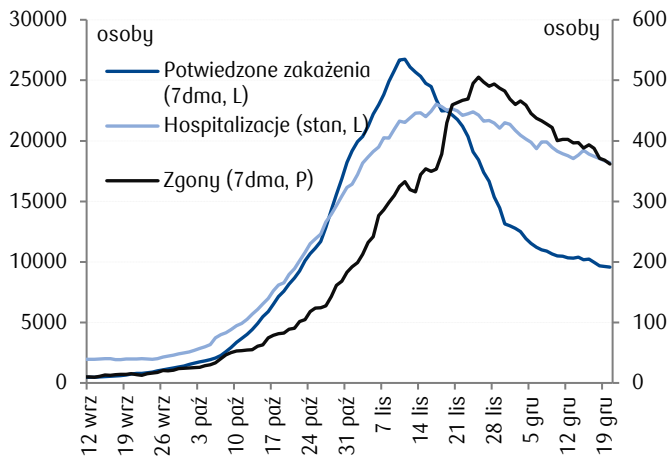
Rozwój epidemii COVID-19 w Polsce



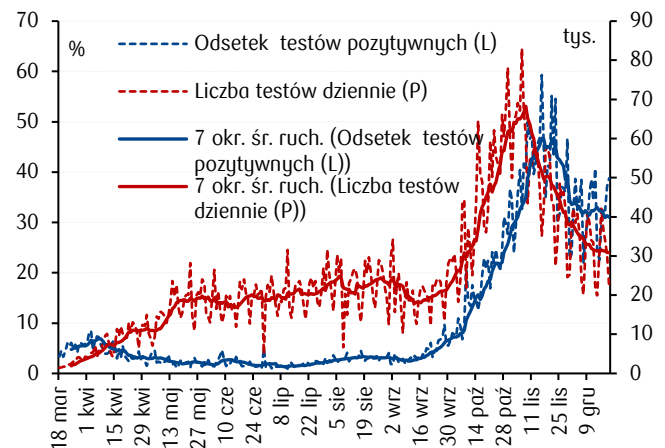
Dzienny przyrost zakażeń w wybranych krajach



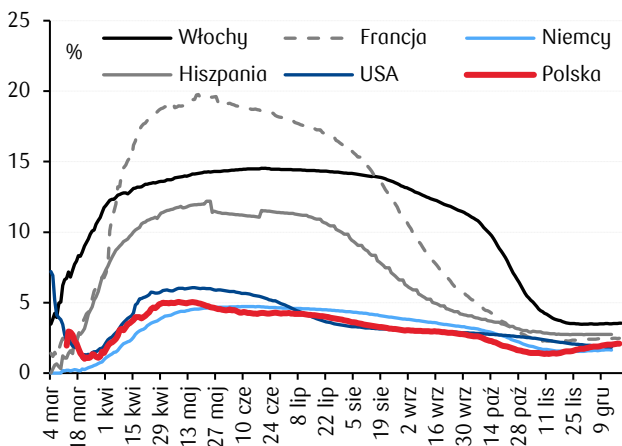
Nowe zakażenia, zgoni i liczba hospitalizacji



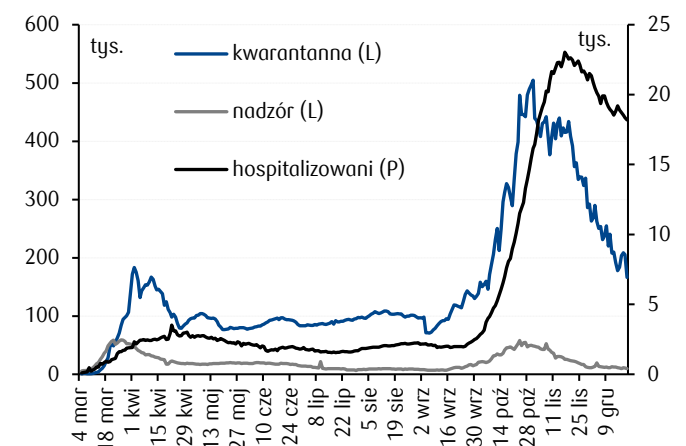
Liczba testów dziennie w Polsce (7D MA)



Relacja liczby zgonów do liczby potwierdzonych zakażeń



Działania sanitarne w Polsce



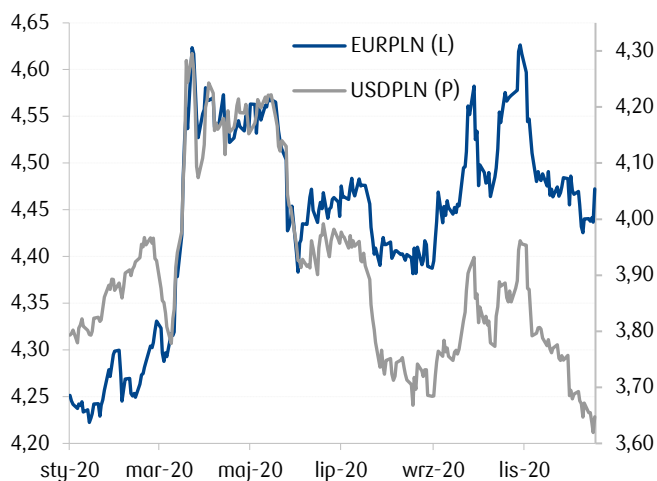
Źródło: Macrobond, Ministerstwo Zdrowia, PKO Bank Polski.

Przegląd sytuacji na rynkach finansowych

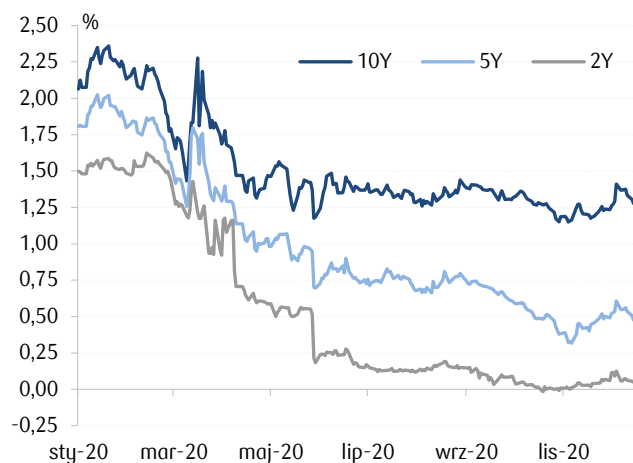
		Wartość	Δ (% , pb)*				
		2020-12-18	Δ 1D	Δ 1W	Δ 4W	Δ 12M	Δ 36M
Waluty	EURPLN	4,4725	0,8	0,7	0,2	5,1	6,4
	USDPLN	3,6556	0,9	-0,3	-2,9	-4,5	2,7
	CHFPLN	4,1288	0,8	0,3	-0,1	5,5	14,5
	GBPPLN	4,9318	0,3	1,6	-1,5	-1,1	3,9
	EURUSD	1,2235	-0,1	1,0	3,2	10,1	3,6
	EURCHF	1,0833	0,0	0,4	0,3	-0,4	-7,1
	GBPUSD	1,3484	-0,8	2,1	1,5	3,5	1,0
	USDJPY	103,40	0,3	-0,5	-0,4	-5,4	-8,5
	EURCZK	26,16	0,1	-0,8	-0,7	2,9	1,8
	EURHUF	357,59	0,7	0,9	-0,5	8,2	14,2
Obligacje	PL2Y	0,09	4	3	5	-138	-166
	PL5Y	0,50	2	-4	4	-130	-217
	PL10Y	1,27	1	-7	8	-77	-205
	DE2Y	-0,71	1	6	4	-9	-2
	DE5Y	-0,74	1	7	2	-23	-46
	DE10Y	-0,57	1	7	1	-34	-95
	US2Y	0,12	0	0	-4	-150	-173
	US5Y	0,38	0	2	1	-134	-184
	US10Y	0,95	2	6	12	-96	-152
Akcje	WIG	55 607,2	-1,0	0,2	6,2	-3,0	-12,3
	WIG20	1 952,5	-1,2	0,1	7,2	-8,5	-20,5
	S&P500	3 709,4	-0,4	1,3	4,3	15,7	38,3
	NASDAQ100	12 738,2	-0,1	2,9	7,0	47,4	96,6
	Shanghai Composite	3 394,9	-0,3	1,4	0,5	12,5	3,0
	Nikkei**	26 714,4	-0,3	0,2	4,7	11,9	16,8
	DAX	13 630,5	-0,3	3,9	3,8	3,2	3,1
	VIX	21,57	-1,6	-7,5	-9,0	72,6	115,1
Surowce	Ropa Brent	52,3	1,4	4,4	16,1	-21,7	-17,7
	Ropa WTI	48,4	0,0	3,4	15,9	-21,0	-16,0
	Złoto	1884,2	-0,2	2,1	0,6	27,6	49,5

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

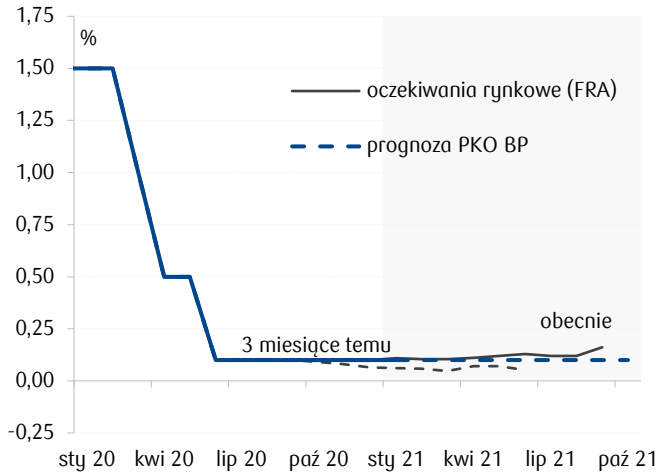
Notowania złotego wobec głównych walut



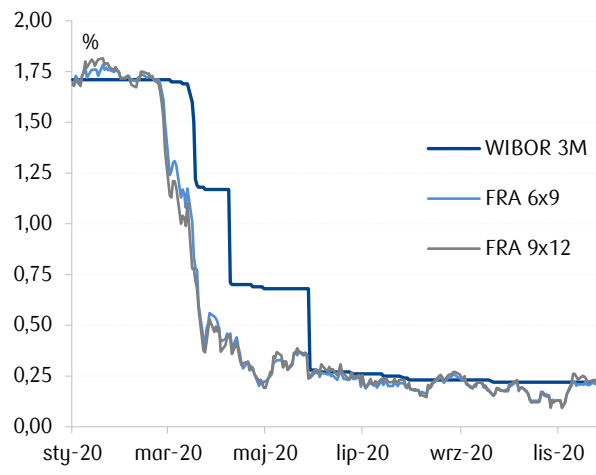
Rentowności polskich obligacji skarbowych



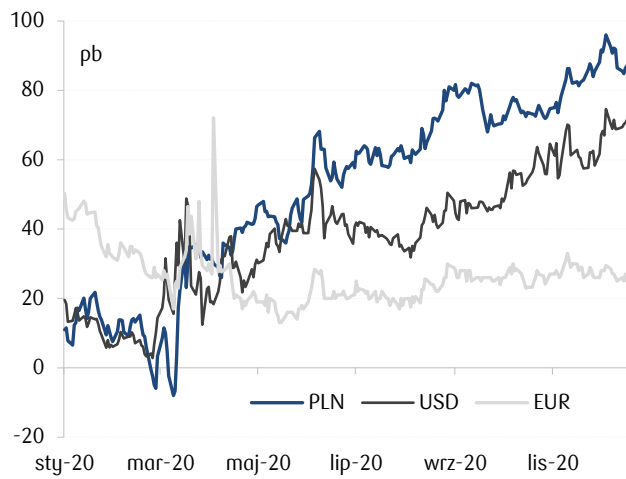
Stopy NBP – prognoza PKO BP vs. oczekiwania rynkowe



Krótkoterminowe stopy procentowe



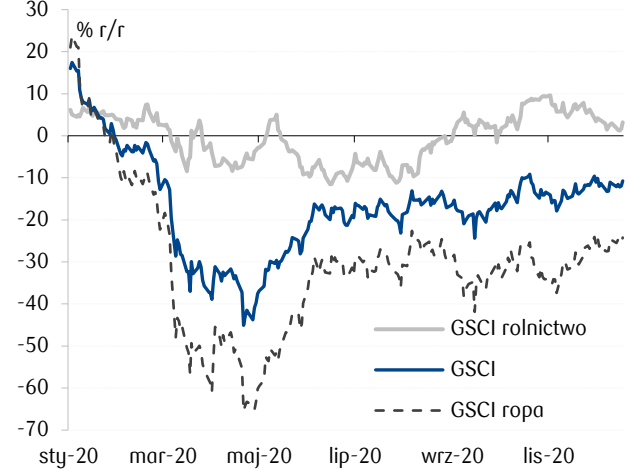
Nachylenie krzywej swap (spread 10Y-2Y)*



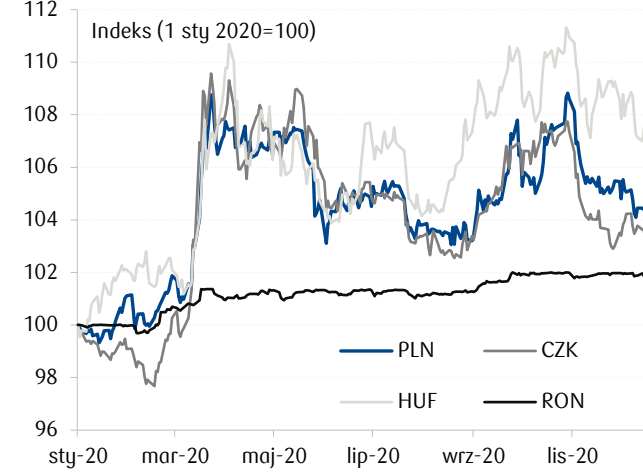
Spread asset swap dla PLN



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.