

Najniższe bezrobocie w UE

Dziś w centrum uwagi:

- Rozczarowanie brakiem zapowiedzi przez J.Powella konkretnych działań Rezerwy Federalnej, które mogłyby zapobiegać chaotycznemu zacieśnianiu warunków finansowych, było przyczyną wyprzedaży na amerykańskim rynku akcji i obligacji. Indeks S&P zniwelował niemal wszystkie zyski z bieżącego roku, a rentowność 10-letnich papierów skarbowych przekroczyła 1,50%. Ceny ropy naftowej wzrosły do najwyższego poziomu od roku, po zaskakującej decyzji OPEC+ o utrzymaniu niezmiennego wydobycia, które wobec spodziewanego ożywienia gospodarczego, oznacza trudniejsze warunki na rynku w najbliższych miesiącach.
- Oczekiwania co do dzisiejszych danych z amerykańskiego rynku pracy za luty nie są zbyt wygórowane (wzrost zatrudnienia o 198 tys., stabilizacja bezrobocia na poziomie 6,3%). W naszej ocenie nawet chwilowe zatrzymanie poprawy na amerykańskim rynku pracy nie zmienia jego pozytywnych perspektyw w średnim terminie.
- W kraju wydarzeniem dnia będzie comiesięczna konferencja Prezesa NBP A.Głapińskiego (o 14.00), na której odpowie on na przesłane wcześniej pytania dziennikarzy. W centrum zainteresowania znajdą się komentarze szefa banku centralnego do ścieżki inflacji w nowej projekcji NBP oraz wszelkie wzmianki na temat ewentualnego zaangażowania NBP w konwersję kredytów walutowych. Minutes z lutowego posiedzenia RPP ma małe znaczenie, gdyż w międzyczasie odbyło się już posiedzenie marcowe, na którym Rada poznała długo wyczekiwane wyniki projekcji PKB i inflacji, pokazujące m.in. wyższą ścieżkę wzrostu cen w 2021.**

Przegląd wydarzeń ekonomicznych:

- USA:** Szef Fed **J.Powell** powiedział podczas wideokonferencji „Wall Street Journal”, że Rezerwa dokładnie monitoruje szeroko rozumiane warunki finansowe i uważa, że znajduje się daleko od swoich celów. **J.Powell dodał, że byłby zaniepokojony przez chaotyczne warunki na rynkach lub ciągłe zacieśnianie się warunków finansowych, które zagrażają osiągnięciu celów Fed. Nie podał jednak konkretnych narzędzi, które mogłyby być stosowane, aby takiemu zacieśnieniu zapobiegać.** J.Powell spodziewa się, że gdy gospodarka ponownie się otworzy, nastąpi odbicie aktywności, wzrost inflacji i pojawi się presja na wzrost cen. W jego ocenie, nie będzie to wzrost cen, który mógłby zmienić akomodacyjne nastawienie w polityce pieniężnej. Jego zdaniem, są też dobre powody, by sądzić, że perspektywy dla wzrostu PKB stają się bardziej pozytywne.

Zespół Analiz Makroekonomicznych

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

[@PKO_Research](#)

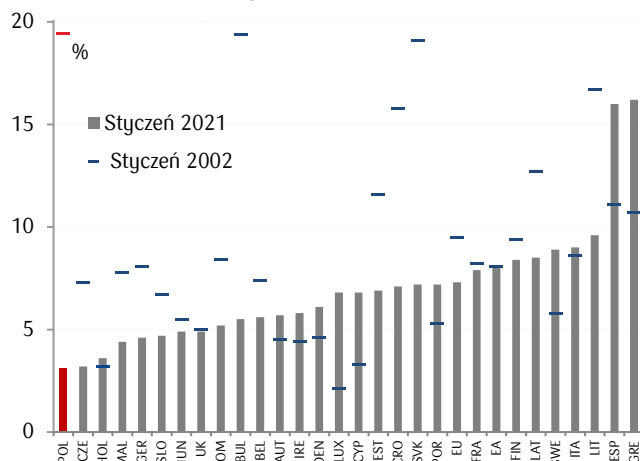
www.pkobp.pl/centrum-analiz

Notowania rynkowe:

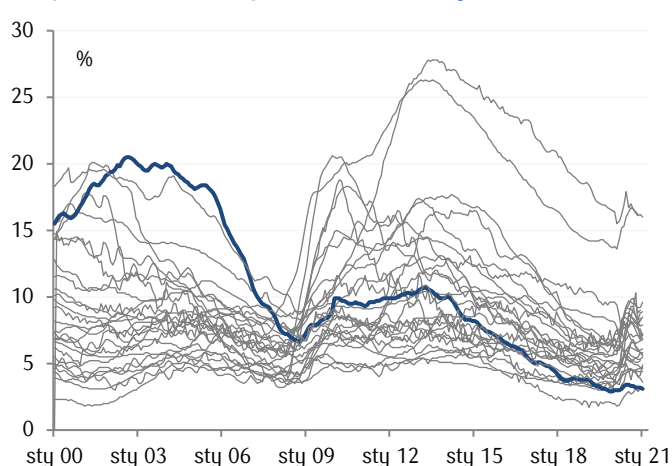
	Wartość 2021-03-04	(%, pb)* Δ 1D
Waluty:		
EURPLN	4,5542	0,2
USDPLN	3,7822	0,5
CHFPLN	4,0883	-0,4
GBPLN	5,2979	0,7
EURUSD	1,2041	-0,3
Obligacje:		
PL2Y	0,15	2
PL5Y	0,90	-2
PL10Y	1,59	-2
DE10Y	-0,31	-2
US10Y	1,55	8
Indeksy akcyjne:		
WIG	57 869,7	0,0
DAX	14 056,3	-0,2
S&P500	3 768,5	-1,3
Nikkei**	28 864,3	-2,4
Shanghai Comp.	3 503,5	-2,1
Surowce:		
Złoto	1719,14	-0,1
Ropa Brent	66,87	4,1

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.

Zharmonizowana stopa bezrobocia w UE*



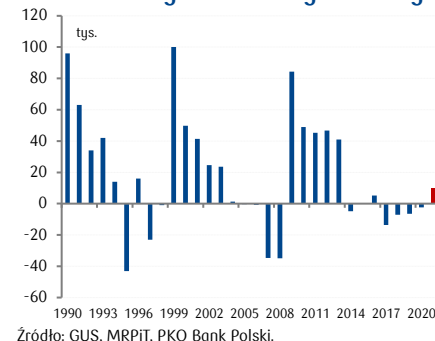
Stopa bezrobocia w państwach UE (wyróżniona PL)



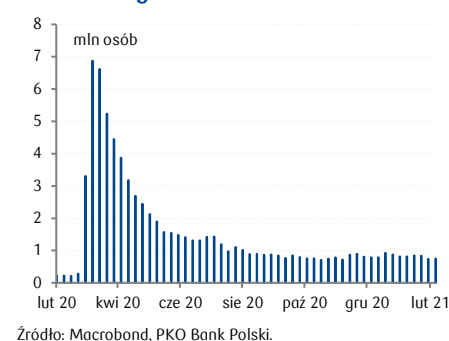
Źródło: Eurostat, PKO Bank Polski.*styczeń 2021 lub ostatnie dostępne dane

- POL:** Publikowana przez Eurostat zharmonizowana stopa bezrobocia w Polsce spadła w styczniu do 3,1% z 3,2% w grudniu i po raz pierwszy w historii była najniższa spośród wszystkich państw UE. W minionym roku, kiedy Europa zmagala się z pandemią koronawirusa, bezrobocie w Polsce znalazło się poniżej notowanego w Holandii i Czechach, co jest potwierdzeniem skutecznej reakcji polityki gospodarczej na wywołany przez COVID-19 kryzys i hibernacji krajowego rynku pracy. W ciągu ostatnich 19 lat Polska zredukowała stopę bezrobocia o 17,4pp (rekordowe 20,5% w sierpniu 2002) przechodząc drogę od państwa, w którym stopa bezrobocia była najwyższa wśród obecnych państw członkowskich UE, do państwa z najniższą stopą bezrobocia. Stopa bezrobocia w Polsce zaczęła wyraźnie spadać w miarę modernizacji gospodarki i włączenia w europejskie łańcuchy wartości dodanej po wstąpieniu do UE w 2004. Po wzroście bezrobocia wywołanym przez kryzys GFC, w 2014 ponownie zarysował się trend spadkowy, a systematycznej poprawy na rynku pracy nie odwróciła nawet pandemia. W minionych dwóch dekadach bilans migracji był względnie neutralny dla krajowego rynku pracy. Silny odpływ pracowników tymczasowych, głównie do Wlk. Brytanii, po otwarciu tamtejszego rynku pracy dla Polaków, zatrzymał się na przełomie dekad, a ostatnie 5 lat przyniosło znaczący napływ pracowników ukraińskich na krajowy rynek pracy. Spadkowi bezrobocia towarzyszyła rosnąca aktywność zawodowa, szczególnie w ostatniej dekadzie, co dopełnia obrazu strukturalnej zmiany, która nastąpiła na krajowym rynku pracy.
- POL:** Według szacunku MRPiT stopa bezrobocia rejestrowanego w lutym wzrosła do 6,6% z 6,5% w styczniu. Oczekiwaliśmy stabilizacji stopy bezrobocia, jednak wzrost o 10 tys. bezrobotnych w lutym, nie jest złym wynikiem w ujęciu historycznym. W lutym stopa bezrobocia była o 1,1pp wyższa niż przed rokiem, po wzroście o 1pp w poprzednich 3 miesiącach. To potwierdza, że reakcja rynku pracy na pandemię i spowodowaną przez nią recesję jest umiarkowana.
- USA:** Liczba osób ubiegających się po raz pierwszy o zasiłek dla bezrobotnych w ubiegłym tygodniu wyniosła 745 tys. wobec 736 tys. tydzień wcześniej. Liczba osób kontynuujących pobieranie zasiłku w tygodniu, który skończył się 20 lutego, spadła z kolei do 4,295 mln z 4,419 mln. Kolejny tydzień z rzędu dane pokazują, że chociaż poprawa na rynku pracy w USA następuje, to jest ona bardzo powolna. Liczba wniosków o zasiłek dla bezrobotnych, chociaż powoli spada, to i tak jest wyższa niż w jakimkolwiek innym okresie spowolnienia gospodarczego w USA (włączając początek lat 80. i GFC).
- USA:** Styczeniowe dane o zamówieniach fabrycznych oraz na dobra trwałe pokazały solidne wzrosty, odpowiednio o 2,6% m/m oraz 3,4% m/m, potwierdzając ożywienie aktywności inwestycyjnej na początku roku.
- ŚWIAT:** Indeks cen żywności FAO w lutym wzrósł do 116,0 pkt. ze 113,2 pkt. w styczniu. Indeks rósł już 9. miesiąc z rzędu, a jego poziom jest najwyższy od lipca 2014. Wzrost indeksu w lutym wynikał z silnych wzrostów cen cukru i olejów roślinnych, nabiał i mięso również drożały, ale w mniejszym stopniu. Kształtowanie się światowych cen żywności sugeruje, że w drugiej połowie 2021 kategoria ta ponownie będzie się przyczyniać się do wzrostu inflacji.
- EUR:** Sprzedaż detaliczna w strefie euro w styczniu spadła o 6,4% r/r po wzroście o 0,9% r/r w grudniu. W związku z ograniczeniami pandemicznymi odnotowano dwucyfrowe spadki sprzedaży towarów nieżywnościowych (-13,6% r/r) oraz paliw (-18,3% r/r). Sprzedaż przez internet była z kolei o 39,1% wyższa niż przed rokiem.
- POL:** Szef KPRM M.Dworczyk poinformował, że od przyszłego tygodnia obowiązywać będzie dłuższy odstęp dla podania drugiej dawki szczepionki przeciwko Covid-19 - dla szczepionki firmy AstraZeneca 12 tygodni od pierwszej dawki, dla produktu Pfizera 42 dni. Wydłużenie odstępu pomiędzy szczepieniami jest wzorowane na podejściu Wielkiej Brytanii, gdzie program szczepień jest najbardziej zaawansowany w Europie. Rząd liczy, że do końca I kw. pierwszą dawką zaszczepionych zostanie 3,5 mln osób.
- POL:** Agencja Moody's prognozuje wzrost PKB w Polsce w 2021 na 3,3% oraz 3,8% w 2022. Poprzednia prognoza zakładała wzrost o 4% w 2021.
- CHN:** Premier Chin Li Keqiang ogłosił cel wzrostu gospodarczego na 2021 na skromnym poziomie ponad 6%. Konsensus Bloomberg przekracza obecnie 8%.

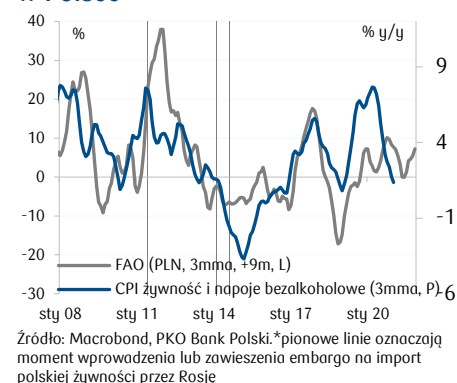
Zmiana liczby bezrobotnych w lutym



Tygodniowe wnioski o zasiłek dla bezrobotnych w USA



Indeks FAO vs ceny żywności w Polsce*



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	--	45,7
EUR: PMI w usługach (lut, rew.)	10:00	pkt	45,4	44,7	--	45,7
EUR: Inflacja PPI (sty)	11:00	% r/r	-1,1	-0,3	--	0,0
USA: Raport ADP (lut)	14:15	tys.	195	165	--	117
POL: Stopa referencyjna NBP	--	%	0,10	0,10	0,10	0,10
Czwartek, 4 marca						
EUR: Sprzedaż detaliczna (sty)	11:00	% r/r	0,6	-1,5	--	-6,4
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (lut)	14:30	tys.	736	735	--	745
USA: Zamówienia na dobra trwałe (sty, rew.)	16:00	% m/m	1,2	3,4	--	3,4
USA: Zamówienia fabryczne (sty)	16:00	% m/m	1,6	1,0	--	2,6
Piątek, 5 marca						
GER: Zamówienia fabryczne (sty)	8:00	% m/m	-1,9	1,0	--	1,4
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	198	--	--
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	--	--

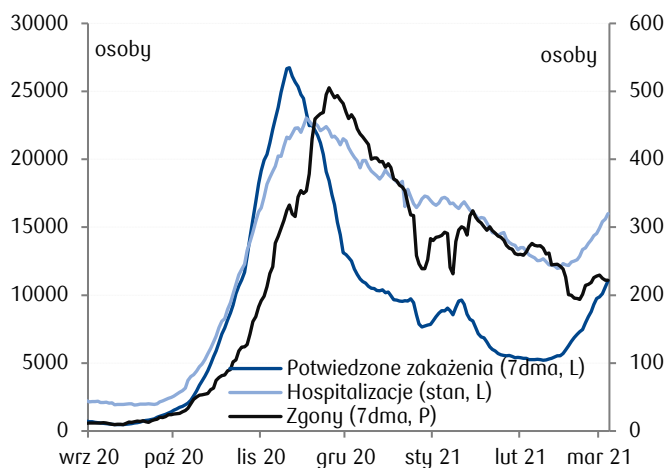
Źródło: GUS, NBP, Parkiet, PAP, Bloomberg, Reuters, PKO Bank Polski, dla Polski Parkiet, dla pozostałych Bloomberg, Reuters.

Przegląd sytuacji epidemicznej

Wskaźniki sytuacji epidemicznej w Polsce	Jednostka	2021-03-04	-1D	-7D	-28D
Chorzy					
Nowe przypadki w ciągu doby	os.	15 250	15 698	12 142	6 496
Nowe przypadki dziennie, średnia z 7 dni	os.	11 058	10 614	8 401	5 264
Aktualnie chorzy (stan)	os.	257 391	249 567	232 816	207 003
Zajęte łóżka	szt.	15 992	15 591	13 818	12 954
Hospitalizowani/chorzy	%	6,2	6,2	5,9	6,3
Zajęte/dostępne łóżka covidowe	%	60,6	58,9	53,2	53,2
Zajęte respiratory	szt.	1 650	1 583	1 375	1 333
Hospitalizowani wymagający respiratora	%	10,3	10,2	10,0	10,3
Zajęte/dostępne respiratory	%	63,3	61,2	53,4	48,9
Testy					
Liczba testów w ciągu doby	szt.	62 892	62 680	57 453	43 943
Liczba testów dziennie, średnia z 7 dni	szt.	50 970	50 193	46 223	39 573
Zakażenia/testy w ciągu tygodnia	%	21,7	21,1	17,3	13,3
Działania antyepidemiczne					
Osoby na kwarantannie	os.	216 011	194 086	176 394	151 201
Osoby na kwarantannie/chorzy	szt.	0,8	0,8	0,8	0,7
Zgony					
Liczba zgonów w ciągu doby	os.	289	352	286	447
Średnia dzienna z 7 dni	os.	222	222	216	272
Śmiertelność łączna	%	2,6	2,6	2,6	2,5
Śmiertelność bieżąca*	%	3,8	3,8	4,1	3,6

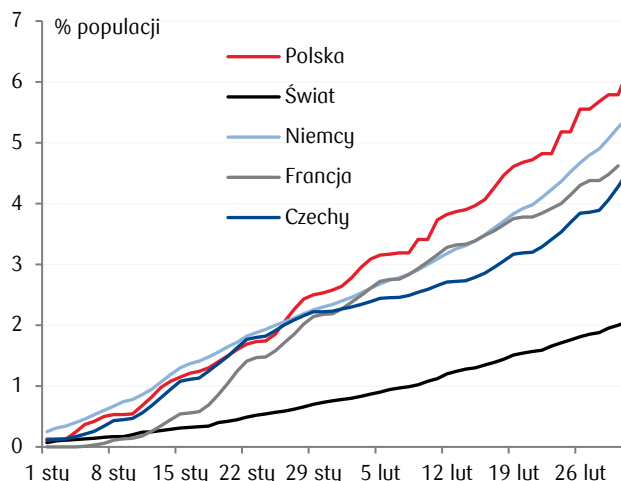
Źródło: Ministerstwo Zdrowia, PKO Bank Polski. *Liczba zgonów z ostatnich 3 tygodni jako odsetek zakażeń z 3-tygodniowego okresu opóźnionego o 2 tygodnie wobec ostatnich danych.

Liczba nowych zakażeń, hospitalizacji i zgonów



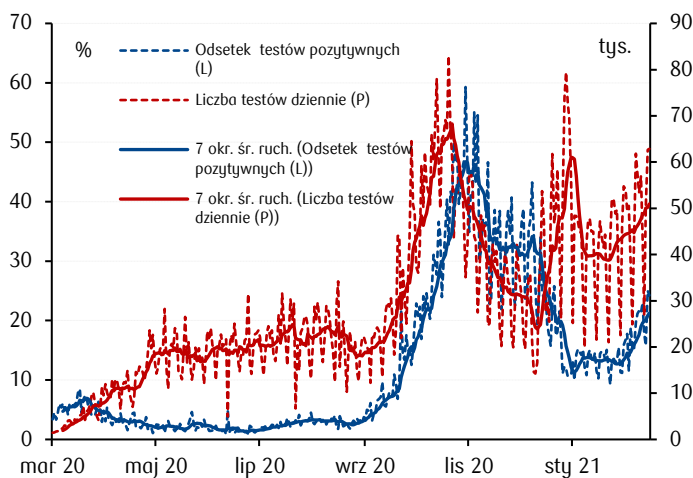
Źródło: Ministerstwo Zdrowia, Macrobond, PKO Bank Polski.

Zaszczepieni co najmniej jedną dawką szczepionki

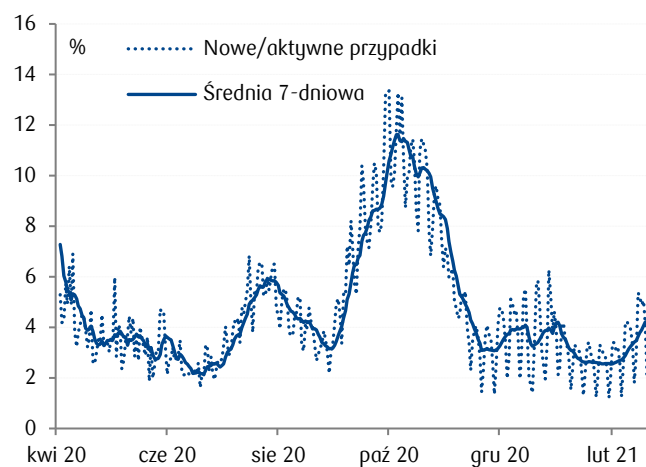


Przegląd sytuacji epidemicznej

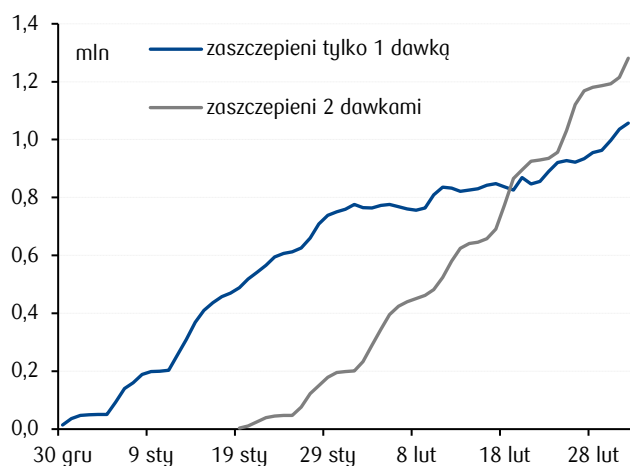
Proces testowania w Polsce



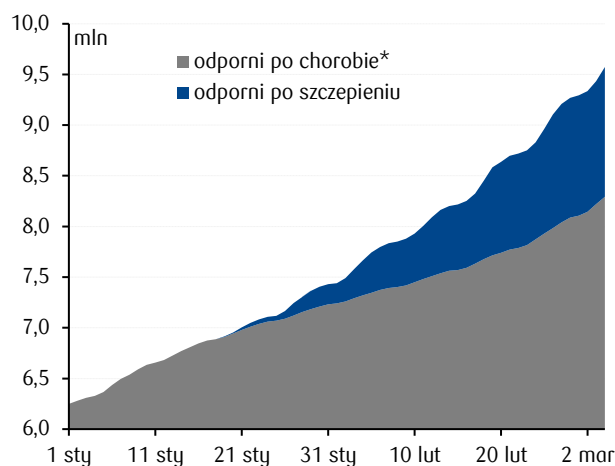
Dynamika zakażeń w Polsce



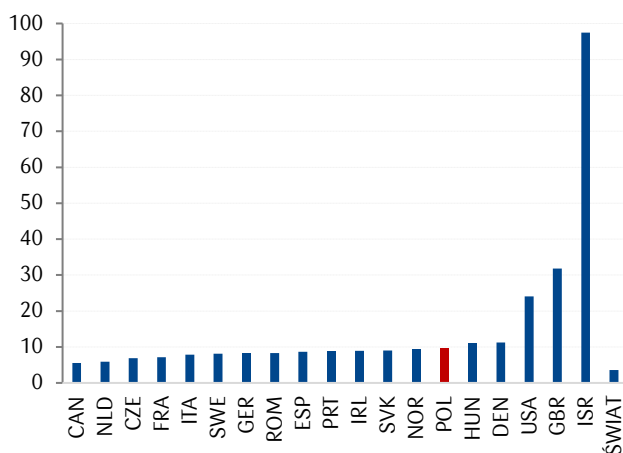
Program szczepień w Polsce



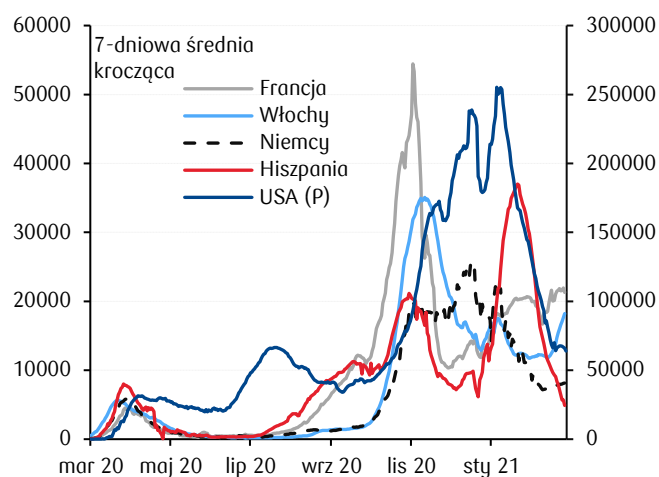
„Odporni” na Covid-19



Liczba wykorzystanych dawek szczepionki na 100 mieszkańców



Dzienny przyrost zakażeń w wybranych krajach



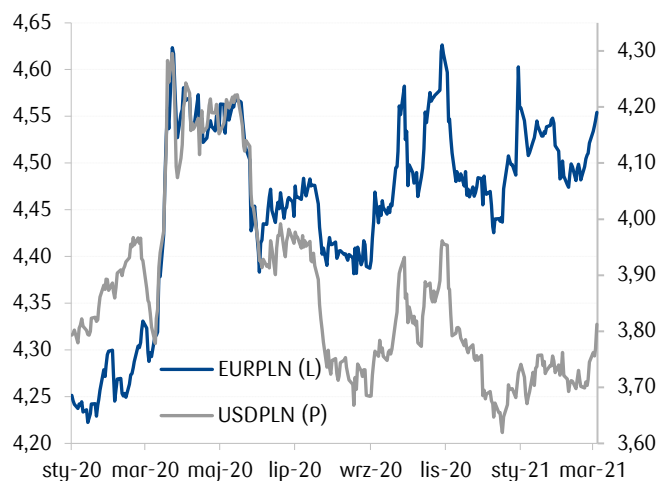
Źródło: Macrobond, Ministerstwo Zdrowia, PKO Bank Polski, *zakładamy utrzymanie się odporności przez 6m od zachorowania i 5-krotnie więcej zachorowań niż liczba potwierdzonych nowych przypadków.

Przegląd sytuacji na rynkach finansowych

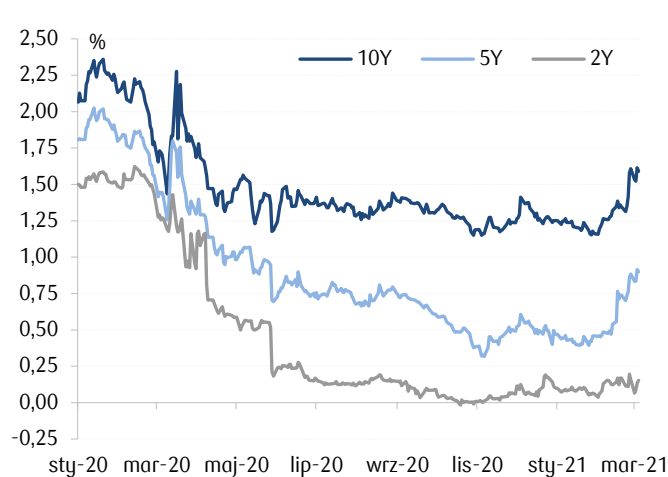
		Wartość 2021-03-04	Δ 1D	Δ 1W	Δ (%; pb)*		
Waluty	EURPLN	4,5542	0,2	1,0	1,2	6,2	8,6
	USDPLN	3,7822	0,5	2,5	0,6	-1,7	11,2
	CHFPLN	4,0883	-0,4	0,1	-1,8	1,5	12,8
	GBPPLN	5,2979	0,7	1,8	3,0	6,9	12,6
	EURUSD	1,2041	-0,3	-1,5	0,5	8,1	-2,3
	EURCHF	1,1140	0,6	0,9	3,0	4,6	-3,7
	GBPUSD	1,3991	0,1	-1,0	2,4	9,2	1,0
	USDJPY	107,60	0,6	1,3	2,1	0,3	1,7
	EURCZK	26,22	0,2	0,2	1,3	3,6	3,2
	EURHUF	364,68	0,2	1,1	2,4	8,7	16,1
Obligacje	PL2Y	0,15	2	-4	7	-110	-150
	PL5Y	0,90	-2	4	43	-54	-166
	PL10Y	1,59	-2	1	36	-13	-173
	DE2Y	-0,68	0	-3	3	16	-15
	DE5Y	-0,62	-2	-8	7	20	-63
	DE10Y	-0,31	-2	-8	14	32	-95
	US2Y	0,15	0	-2	3	-49	-210
	US5Y	0,78	6	-2	32	5	-186
	US10Y	1,55	8	4	41	56	-133
Akcje	WIG	57 869,7	0,0	0,3	2,1	12,2	-4,9
	WIG20	1 944,9	0,1	0,4	0,9	4,5	-16,5
	S&P500	3 768,5	-1,3	-1,6	-2,7	20,4	38,5
	NASDAQ100	12 464,0	-1,7	-2,8	-8,1	39,3	81,1
	Shanghai Composite	3 503,5	-2,1	-2,3	0,0	16,3	7,6
	Nikkei**	28 864,3	-2,4	-4,3	1,8	36,8	37,2
	DAX	14 056,3	-0,2	1,3	0,0	15,9	16,3
	VIX	28,57	7,1	-1,1	31,2	-10,7	52,5
Surowce	Ropa Brent	66,9	4,1	-0,1	13,5	29,0	2,0
	Ropa WTI	63,8	4,2	0,5	13,6	36,4	2,1
	Złoto	1719,1	-0,1	-3,3	-4,0	4,8	30,1

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

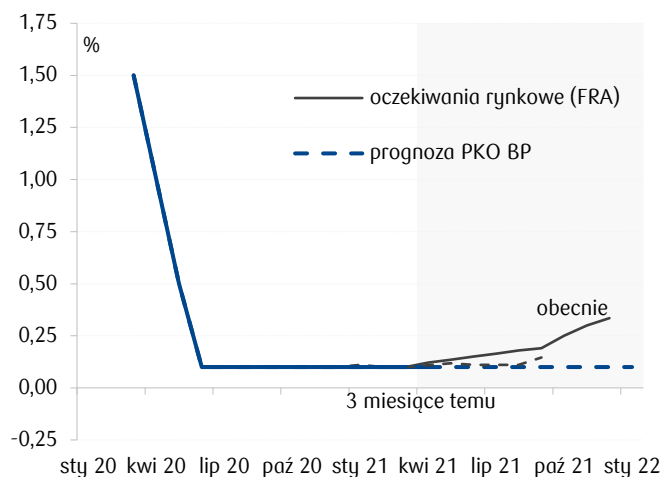
Notowania złotego wobec głównych walut



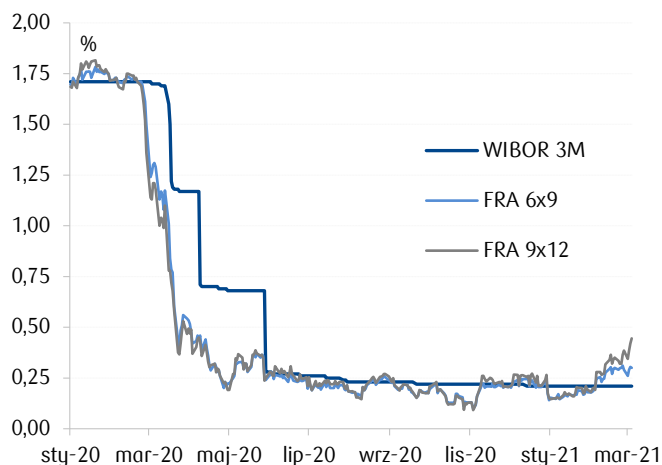
Rentowności polskich obligacji skarbowych



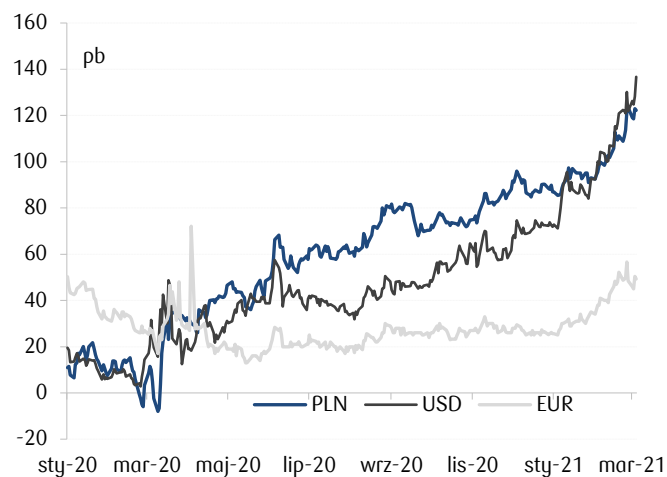
Stopy NBP – prognoza PKO BP vs. oczekiwania rynkowe



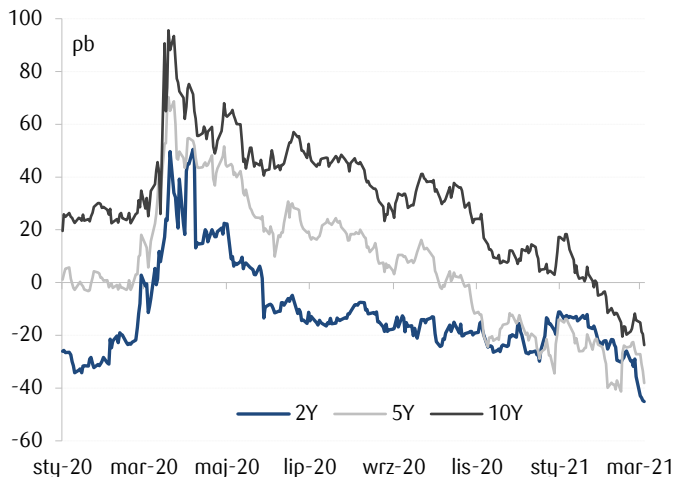
Krótkoterminowe stopy procentowe



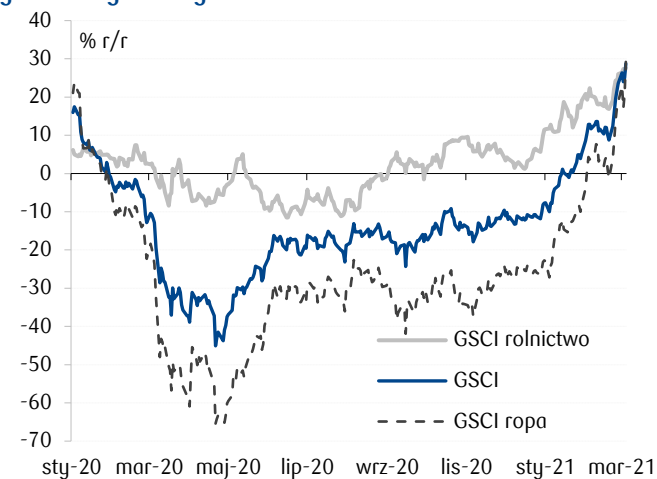
Nachylenie krzywej swap (spread 10Y-2Y)*



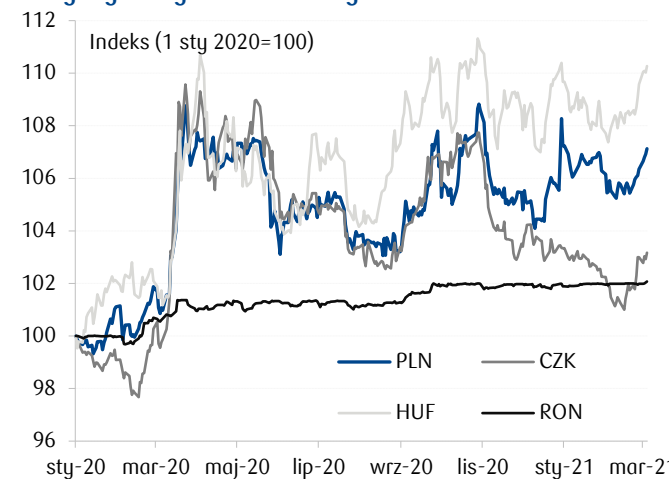
Spread asset swap dla PLN



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.