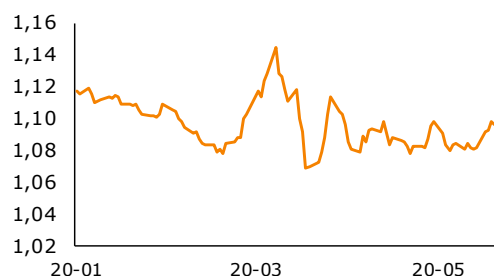


Raport Rynkowy

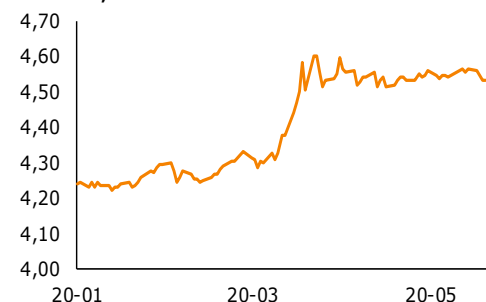
czwartek, 21 maja 2020



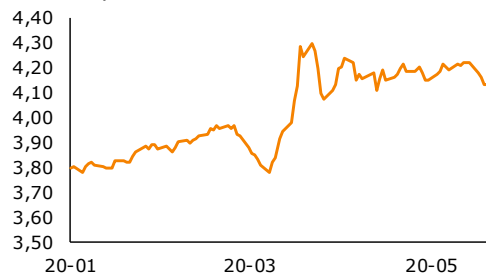
EUR-USD, dane dzienne



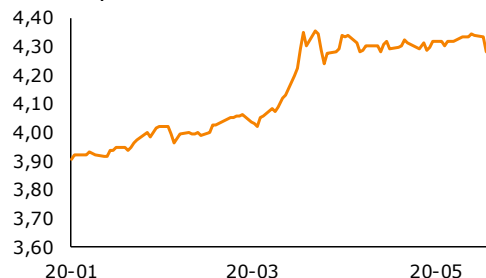
EUR-PLN, dane dzienne



USD-PLN, dane dzienne



CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Thomson Reuters

Dział Analiz Makroekonomicznych

Agata Filipowicz-Rybicka
Główny Ekonomista
Dyrektor Działu Analiz Makroekonomicznych
agata.filipowicz-rybicka@alior.pl

Jakub Szczepaniec
Ekspert ds. analiz danych ekonomicznych
jakub.szczepaniec@alior.pl

Alior Bank S. A.
ul. Łopuszańska 38D
02-232 Warszawa

Informacje gospodarcze

W kraju

Dziś o 10:00 GUS opublikuje wskaźnik PPI za kwiecień.

Dziś o 10:00 GUS opublikuje dane o produkcji przemysłowej za kwiecień.

Dziś odbędzie się przetarg sprzedaży obligacji skarbowych OK0722 / PS0425 / WZ0525/ WZ1129 / DS1030. Planowany obrót 3-5 mld PLN.

RPP powinna powoli podnosić stopy procentowe, lecz jeszcze nie w maju, do poziomów sprzed obniżek, w celu ochrony przed inflacją – dla PAP Biznes członek RPP J. Kropiwnicki. Jego zdaniem, anemicznemu ożywieniu po recesji towarzyszyć będzie wzrost cen, bez groźby stagflacji, a polskie QE nie powinno doprowadzić do osłabienia PLN.

Prognoza PKB Polski w 2020 r. założona w APK na poziomie 3,4% jest zbyt optymistyczna, resort finansów dokona rewizji w dół w kierunku spadku PKB w tym roku o 4-5% - zastępca dyrektora departamentu polityki makroekonomicznej MF J. Bęza-Bojanowska.

Ceny skupu podstawowych produktów rolnych, tj. pszenicy, żyta, żywca wołowego, żywca wieprzowego, drobiu i mleka krowiego w kwietniu spadły o 3,6% r/r - GUS.

Spadek polskiego PKB w II kwartale wyniesie ok. 10%, ale może dzięki działaniom tarczy antykryzysowej będzie on trochę mniejszy – prezes PFR P. Borys.

Pracujemy nad podniesieniem kwoty zasiłku dla bezrobotnych – minister rodziny, pracy i polityki społecznej M. Małąg. Oszacowała, że na koniec roku będzie ok. 1,3-1,4 mln bezrobotnych.

Powrót rynku pracy do sytuacji sprzed kryzysu zajmie 2 lata - wicepremier, minister rozwoju J. Emilewicz.

Po miesiącu odmrażania gospodarki niewykluczone jest wznowienie dyskusji o przywróceniu handlu w niedzielę, jednak obecnie jest za wcześnie by o tym mówić - wicepremier, minister rozwoju J. Emilewicz.

Maleje liczba przedsiębiorstw notujących spadek sprzedaży, od początku kwietnia ich odsetek jest mniejszy o 18 p.p. - wynika z badania przeprowadzonego przez Polski Instytut Ekonomiczny. Według ekonomistów, od kwietniowej fali badania zmniejszyła się także liczba osób planujących redukcję zatrudnienia.

Ze świata

Dziś o 9:30 opublikowane zostaną wstępne indeksy PMI usług i przemysłu dla Niemiec za maj.

Dziś o 10:00 opublikowane zostaną wstępne indeksy PMI usług i przemysłu dla strefy euro za maj.

Dziś o 14:30 w USA opublikowane zostaną tygodniowe dane o zasiłkach dla bezrobotnych.

Dziś o 14:30 opublikowany zostanie wskaźnik Philadelphia Fed za maj.

Dziś o 15:45 opublikowane zostaną wstępne indeksy PMI usług i przemysłu dla USA za maj.

Członkowie FOMC byli zgodni, że w najbliższej przyszłości wirus „będzie stanowić znaczne ryzyko dla pogorszenia perspektyw gospodarczych”. W protokole zauważono, że „bardziej pesymistyczne” perspektywy odbicia są również prawdopodobne, jak bazowa prognoza poprawy – *minutes* FOMC.

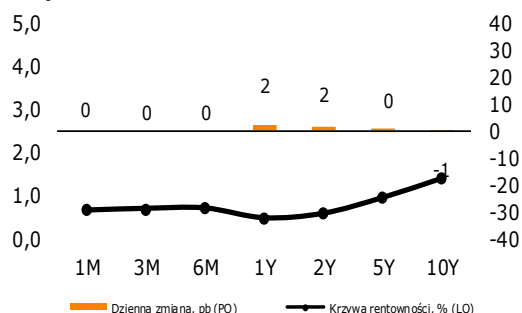
Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana dzienna
Rynek walutowy		%
EUR-PLN	4,5330	-0,31
USD-PLN	4,1286	-0,81
CHF-PLN	4,2772	-0,13
EUR-USD	1,0977	0,51
Rynek akcji	pkt	%
WIG20	1 653	0,76
DAX	11 224	1,34
DJIA	24 576	1,52
TOPIX	1 491	-0,23

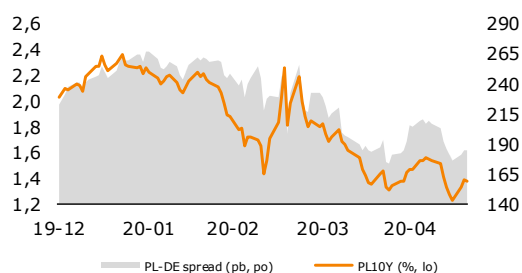
Rynek pieniężny i rynek długu

	poziom	zmiana dzienna
Rynek pieniężny	%	p.b.
1M WIBOR	0,64	0
3M WIBOR	0,68	0
6M WIBOR	0,69	-1
Obligacje skarbowe, PLN	%	p.b.
2Y	0,56	2
5Y	0,93	0
10Y	1,38	-1
	poziom	zmiana dzienna
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.
DE2Y	123	2
DE5Y	159	1
DE10Y	185	0
Spread PL vs US	p.b.	p.b.
US2Y	40	3
US5Y	60	2
US10Y	70	3

Krzywa rentowności PLN



Polskie dziesięciolatki – spread do Bunda



Źródło: Thomson Reuters

Komentarz

Rynek pracy na hamulcu

Sytuacja na krajowym rynku pracy w kwietniu w sektorze przedsiębiorstw uległa dalszemu pogorszeniu. Firmy dostrajają się do sytuacji kryzysowej i tną zarówno zatrudnienie jak i płace. W kwietniu zatrudnienie było o blisko 153 tys. niższe niż w marcu – to rekordowy spadek w historii badania. Nieciekawym obraz wyłaniający się z kwietniowych danych łagodzi jednak fakt „ugodowego” dostosowania się rynku do charakteru kryzysu, w tym ograniczanie wymiaru czasu pracy, zamiast redukcji etatów. Co do samych liczb - zatrudnienie w przedsiębiorstwach powyżej 9 zatrudnionych spadło o 2,1% r/r (nasza prognoza -0,6%, konsensus zbliżony). Redukcja wymiaru czasu pracy silnie wpłynęła również na wynagrodzenia. Przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw bardzo silnie wyhamowało – jeszcze w marcu rosnęło o 6,3% r/r, podczas gdy w kwietniu już zaledwie o 1,9% r/r (nasza prognoza 5,4% r/r, konsensus 4,5%). Na dalsze kształtowanie się sytuacji na rynku pracy wpłynąć będzie głównie tempo odbudowy gospodarki po epidemii. Wnioskując na podstawie dotychczasowego przebiegu sytuacji, w przypadku szybszego powrotu koniunktury do formy, dostrzegamy pole do istotnych pozytywnych zaskoczeń wynikających głównie z zauważalnej tendencji do ochrony miejsc pracy. Nie zmienia to faktu, iż dalszy wzrost stopy bezrobocia jest pewny, a główne pytanie dotyczy jego skali. Póki co nie zmieniamy naszej prognozy i na koniec roku wciąż oczekujemy poziomu 8,9% wobec 5,7% w kwietniu.

Powolna odbudowa nastrojów konsumentów. Co do kierunku zmian nie było wątpliwości. Kwiecień miał być najgorszym miesiącem w roku i jest spora szansa na to, że był. Również pod kątem nastrojów konsumentów. Otwarte pozostają pytania o jakość powrotu do „normalności”. Wg wczorajszych danych GUS nastroje konsumentów w maju poprawiły się, ale nieznacznie. Wskaźnik BWUK określający bieżące tendencje w konsumpcji indywidualnej wzrósł o 6,3 p.p. do -30,1, czyli w okolice poziomu z 2012 r. Generalnie wskaźnik rósł dzięki lepszej ocenie przyszłości oraz obecnego dokonywania ważnych zakupów. Zauważalnej poprawie uległ również wskaźnik wyprzedzający WWUK, rosnący o 10,4 p.p., do -37,3. Z panelu pytań dodatkowych obejmujących ocenę wpływu epidemii na badane osoby wyłania się obraz spadku pesymizmu w porównaniu do kwietnia. Jest tak zarówno w przypadku oceny wpływu Covid-19 na osobistą sytuację finansową jak i wobec oceny zagrożenia utratą pracy.

Fed z kilkoma propozycjami na czasy kryzysu. Z publikowanych wczoraj *minutes* wynika, iż na ostatnim spotkaniu FOMC (28-29 kwietnia) dyskutowana była m.in. możliwość ustawienia *targetu* dla rentowności amerykańskich obligacji. Poza tym mówiono o możliwości sprecyzowania *forward guidance*. Wszystko powyższe przy poważnych obawach o stan gospodarki i przy zakładanym ryzyku, iż bazowy scenariusz odreagowania po okresie nasilenia epidemii jest równie prawdopodobny co bardziej pesymistyczne prognozy. Obecne i spodziewane otoczenie makro określone zostało jako deflacyjne. Jednym słowem Fed pozostaje w gotowości do dalszego działania.

EUR-USD po raz kolejny podszedł pod 1,10 na fali utrzymujących się dobrych nastrojów na rynkach. Poziom jednak nie został zdobyty. Dziś kluczowym wydarzeniem będą publikacje majowych PMI ze strefy euro i USA. Te mają pokazać odreagowanie po kwietniowej zapaści. Jego skala i bilans w układzie strefa euro – USA powinny kształtować dzisiejsze reakcje rynkowe.

Złoty korzysta z utrzymującego się optymizmu. Wczoraj EUR-PLN zszedł w okolice 4,53. Maksymalny zasięg obecnego ruchu to w naszej ocenie okolice 4,51. W szerszym horyzoncie ryzyko osłabienia złotego jest jednak większe. Główne skrzypce wciąż grają czynnik zewnętrzny.

Wyhamowanie wzrostów rentowności krajowych dziesięciolatek. W tym tygodniu benchmark dziesięcioletni osłabił się o 15 p.b. – wczoraj te tendencje przystopowały. Spread do Bunda to obecnie 185 p.b. Wczoraj zauważalne było lekkie umocnienie Treasuries oraz stabilizacja Bundów.

W czwartek 10:00 GUS opublikuje dane o produkcji przemysłowej oraz PPI za kwiecień. W pierwszym przypadku oczekujemy -9,8% r/r, w drugim -1,3% r/r.

Raport Rynkowy

czwartek, 21 maja 2020



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednio
Poniedziałek						
1:50	Japonia	PKB (annualizowany), %	marzec	-3,4	-4,5	-7,3
14:00	Polska	Inflacja bez cen żywności i energii r/r	kwiecień	3,6	3,5	3,6
Wtorek						
1:50	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	marzec	-5,2	-7,4	-5,2
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	maj	51,0	30,0	28,2
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów, tys.	kwiecień	891,0	900,0	1276,0
14:30	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	kwiecień	1074,0	1000,0	1356,0
Środa						
10:00	Polska	Zatrudnienie r/r, %	kwiecień	-2,1	-0,5	0,3
10:00	strefa euro	Saldo rachunku bieżącego s.a.	marzec	27,4	0,0	37,8
10:00	Polska	Wynagrodzenie r/r, %	kwiecień	1,9	4,5	6,3
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	kwiecień	0,3	0,4	0,7
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	maj	-2,6		0,3
17:00	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	maj	-4982,0	2150,0	-745,0
20:00	USA	Protokół z posiedzenia FOMC	kwiecień			
Czwartek						
9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	maj	40,3	36,0	31,5
9:15	Francja	Indeks PMI dla usług	maj	29,4	28,0	10,2
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	maj		39,4	34,5
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług	maj		26,0	16,2
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	maj		38,0	33,4
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	1Q		25,0	12,0
10:00	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu r/r	1Q		-1,4	-0,5
10:00	Polska	Produkcja przemysłowa r/r, %	1Q		-12,4	-2,3
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	1Q		2400,0	2981,0
14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	maj		-40,0	-56,6
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	maj		32,3	26,7
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	maj		39,5	36,1
16:00	USA	Sprzedaż domów na rynku wtórnym, mln	kwiecień		4,2	5,3
Piątek						
10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r, %	lutym		-19,0	-7,1
10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa r/r, %	kwiecień		-2,1	3,7

s.a. (seasonally adjusted) – dane wyrównane sezonowo
n.s.a. (non-seasonally adjusted) – dane nie wyrównane sezonowo
w.d.a. (working-day adjusted) – dane skorygowane o liczbę dni roboczych w okresie
wst. - odczyt wstępny
rew. - odczyt zrewidowany
fin. - odczyt finalny

Powyższy materiał został przygotowany przez Dział Analiz Makroekonomicznych Alior Bank SA. Właścicielem niniejszego opracowania jest Alior Bank Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Łopuszańska 38D, 02-232 Warszawa, Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy, KRS: 0000305178, REGON: 141387142, NIP: 1070010731, kapitał zakładowy: 1 305 539 910 PLN (opłacony w całości). Powielanie bądź publikowanie niniejszego opracowania lub jego części bez pisemnej zgody Działu Analiz Makroekonomicznych Alior Bank S.A. jest zabronione.

Niniejsze opracowanie jest wyrazem wiedzy oraz poglądów autorów i nie powinno być inaczej interpretowane. W szczególności informacje zawarte w niniejszym dokumencie nie stanowią rekomendacji w rozumieniu Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) NR 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE, ani usługi doradztwa inwestycyjnego. Usługa doradztwa inwestycyjnego jest świadczona na podstawie odrębnej umowy o doradztwo inwestycyjne.

Podjmując decyzje inwestycyjne Klient powinien kierować się własną, niezależną oceną. Raport rynkowy stanowi jedynie jedno z dostępnych źródeł informacji, które Klient może wykorzystać. Klient ponosi pełną odpowiedzialność za skutki swoich decyzji inwestycyjnych.

Niniejszy raport wyraża wiedzę oraz poglądy autorów według stanu na dzień sporządzenia. Raport rynkowy został sporządzony z rzetelnością i starannością przy zachowaniu zasad metodologicznej poprawności, na podstawie ogólnodostępnych informacji, uznanych przez Dział Analiz Makroekonomicznych za wiarygodne. Źródłem danych są PAP, Thomson Reuters, Bloomberg, GPW, prasa finansowa i internetowe serwisy finansowo-ekonomiczne.