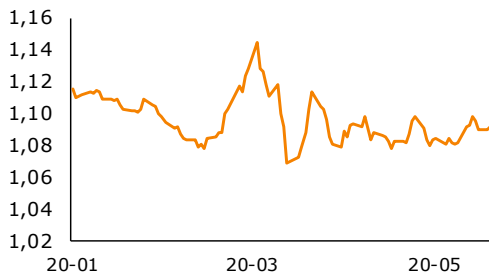


# Raport Rynkowy

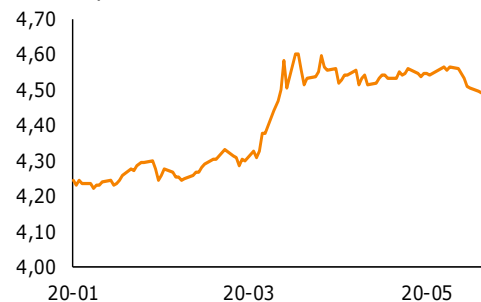
wtorek, 26 maja 2020



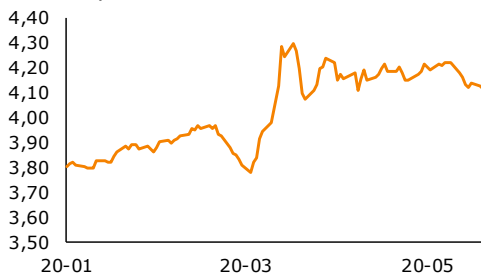
## EUR-USD, dane dzienne



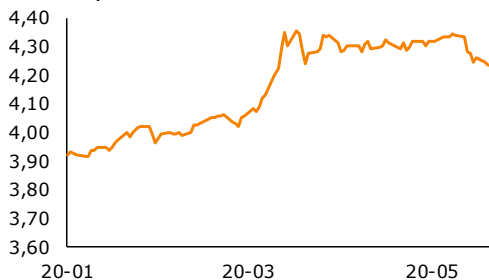
## EUR-PLN, dane dzienne



## 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 dane z rynku pracy za kwiecień.

Wynik finansowy netto przedsiębiorstw w I kw. spadł w Polsce o 28,6% r/r do 18,6 mld zł - GUS.

Nakłady inwestycyjne przedsiębiorstw w I kwartale wzrosły w Polsce o 4,3% r/r do 29,6 mld zł - GUS.

Deficyt budżetu państwa po kwietniu 2020 r. wyniósł 18,9 mld zł wobec 9,4 mld deficytu po marcu - MF.

Najpóźniej w środę rząd przedstawi kolejne decyzje ws. kolejnego etapu odmrażania gospodarki - rzecznik rządu P. Müller.

KE zatwierdziła w poniedziałek warty 2,2 miliarda euro (10 mld zł) polski program pożyczek płynnościowych dla dużych przedsiębiorstw dotkniętych wybuchem pandemii koronawirusa.

### Ze świata

Dziś o 14:30 opublikowany zostanie indeks Dallas dla przemysłu za maj.

Dziś o 15:00 opublikowany zostanie indeks cen domów S&P/CS za marzec.

Dziś o 15:00 opublikowane zostaną dane z USA o sprzedaży nowych domów za kwiecień.

Dziś o 16:00 opublikowany zostanie wskaźnik zaufania konsumentów Conference Board za maj.

## Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana dzienna
<b>Rynek walutowy</b>		%
EUR-PLN	4,4977	-0,13
USD-PLN	4,1280	-0,18
CHF-PLN	4,2466	-0,27
EUR-USD	1,0899	-0,01
<b>Rynek akcji</b>	pkt	%
WIG20	1 645	0,88
DAX	11 391	2,87
DJIA	0	-100,00
TOPIX	1 535	2,17

## Rynek pieniężny i rynek długu

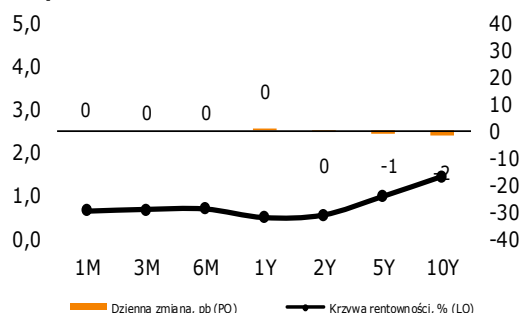
	poziom	zmiana dzienna
<b>Rynek pieniężny</b>	%	p.b.
1M WIBOR	0,64	0
3M WIBOR	0,68	0
6M WIBOR	0,69	0

<b>Obligacje skarbowe, PLN</b>	%	p.b.
2Y	0,55	0
5Y	0,97	-1
10Y	1,42	-2

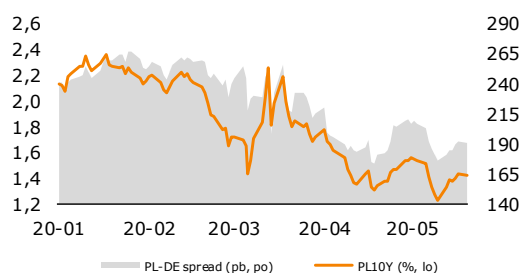
	poziom	zmiana dzienna
<b>Spread PL vs DE</b>	p.b.	p.b.
DE2Y	123	0
DE5Y	165	-1
DE10Y	191	-2

<b>Spread PL vs US</b>	p.b.	p.b.
US2Y	38	0
US5Y	64	-1
US10Y	76	-2

## Krzywa rentowności PLN



## Polskie dziesięciolatki – spread do Bunda



Źródło: Thomson Reuters

## Komentarz

### Podaż pieniądza przyspiesza

Podaż M3 wg danych NBP w kwietniu ponownie przyspieszyła – dynamika wyniosła 14% r/r. Oczywiście szybkie tempo kreacji pieniądza to efekt stymulacji fiskalnej prowadzonej w czasie epidemii. Jeszcze w grudniu'19 agregat rósł o 8,3% r/r. Najmocniej przyspieszyły depozyty przedsiębiorstw – o 18% r/r. To drugi miesiąc z rzędu z dynamiką tej skali, aczkolwiek w ujęciu m/m przyrost spowolnił – w marcu przybyło 13,2 mld zł na rachunkach firm, a kwietniu 4,3 mld zł. Dane sugerują zapotrzebowanie firm na płynność i potwierdzają obawy o zatory płatnicze, których nasilenie sugerują badania wśród przedsiębiorstw. W maju depozyty firm jeszcze mocniej przyspieszą wobec rozdysonowania środków z Tarczy Finansowej. Depozyty gospodarstw domowych wzrosły o 10% r/r wobec 9,2% w marcu, przy jednoczesnym spadku wartości lokat (niskie stopy). Gotówka w obiegu rosła silnie drugi miesiąc z rzędu – w marcu to było +26,3 mld zł, tym razem +20,2 mld zł. Spowolnienie dynamiki kredytów w kwietniu było zauważalne, ale stosunkowo niewielkie. W przypadku gospodarstw domowych do 6,4% r/r wobec 6,9% w marcu, a w przypadku przedsiębiorstw do 3,9% r/r wobec 4,1% r/r miesiąc wcześniej.

### Wyniki przedsiębiorstw w 1 kwartale już z pierwszymi oznakami słabości.

Dane publikowane przez GUS wczoraj pokazują wzrost przychodów o 4,3% r/r, przy wzroście kosztów o 5,7% r/r. Spowolniły również nakłady inwestycyjne, do 4,3% r/r wobec 22,8% r/r przed rokiem, przy czym jest to poziom zbliżony do ub. kwartału. Zwiększyły się nakłady na budynki i budowlę (12,8% r/r), a nakłady na maszyny, urządzenia techniczne i narzędzia oraz środki transportu lekko spadły (-0,3% r/r). Wynik finansowy netto spadł o 28,6% r/r do 18,6 mld zł. Zysk wykazało 67,6% przedsiębiorstw (rok temu 69,5%). Rentowność obrotu netto zbliżyła się do poziomu notowanego w 2009 r. i była najniższa od tego czasu. Przychody ze sprzedaży na eksport spadły o 1% r/r, a ich udział ogółem zmniejszył się z 26,2% do 25%. Zysk netto spośród eksporterów wykazało 72,7% wobec 75,1% przed rokiem. Prezentowane przez GUS dane dot. przedsiębiorstw prowadzących ks. rachunkowe i zatrudniających powyżej 49 osób.

**Dochody podatkowe w kwietniu tąpnęły o 32% r/r.** W tym wpływy z podatku z VAT spadły o 22,5% r/r, akcyzy o 21% r/r, podatku PIT o 32% r/r, a CIT o 58% r/r. Wydatki z kolei były o 22% wyższe r/r. **Deficyt na koniec kwietnia wyniósł 18,9 mld zł,** wobec 9,4 mld zł po marcu.

**Majowy indeks Ifo dla Niemiec lekko powyżej oczekiwań.** Indeks wzrósł do 79,5 z minimum notowanego w kwietniu na poziomie 74,3. Oczywiście to wciąż wyraźnie poniżej neutralnego wskazania 100, ale z drugiej strony lekko powyżej konsensusu, który zakładał 78,5.

**Dzisiaj do gry wracają Amerykanie i przynoszą nową falę optymizmu.** W grze ponownie są głównie postępy nad szczepionką na koronawirusa. Tym samym EUR-USD może stanąć przed szansą ponownego testu oporu zlokalizowanego w okolicy 1,10.

**EUR-PLN już poniżej 4,50.** Wczoraj nieco lepiej performowały waluty regionu (forint węgierski, czeska korona), ale złoty ostatnio zdecydowanie wyróżnia się pozytywnie. Dzisiaj dodatkowo mogą sprzyjać globalne tendencje *risk on*.

**Wczoraj na krajowym rynku długu bez większych zmian.** Na długim końcu doszło do lekkiego umocnienia o 2 p.b. Rentowność benchmarku 10Y to obecnie 1,42%, a spread do Bunda 191 p.b. Dzisiaj zaznaczają się tendencje *risk on* co może podnosić rentowności na długim końcu.

**We wtorek o 10:00 GUS opublikuje dane z rynku pracy za kwiecień.** Oczekujemy wzrostu stopy bezrobocia do 5,7%, wobec 5,4% w marcu. Dane nie będą miały większego wpływu na rynek. O 15:00 opublikowane zostaną dane z USA o sprzedaży nowych domów za kwiecień, a o 16:00 opublikowany zostanie wskaźnik zaufania konsumentów Conference Board za maj. W tym drugim przypadku oczekiwana jest stabilizacja nastrojów po silnym spadku w kwietniu.

# Raport Rynkowy

wtorek, 26 maja 2020



## Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednio
<b>Poniedziałek</b>						
	USA	Dzień wolny				
8:00	Niemcy	PKB n.s.a., %	marzec	-1,9	-1,9	-1,9
10:00	Niemcy	Indeks Instytutu Ifo	maj	79,5	78,5	74,3
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3	kwiecień	14,0	12,7	11,8
<b>Wtorek</b>						
10:00	Polska	Stopa bezrobocia, %	kwiecień		5,7	5,4
15:00	USA	Indeks cen domów S&P/Case-Shiller, %	marzec		3,4	3,5
16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów Conference Board	maj		87,0	86,9
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów, tys.	kwiecień		480,0	627,0
<b>Środa</b>						
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	maj			-2,6
16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	maj		-40,0	-53,0
<b>Czwartek</b>						
	Polska	Decyzja RPP ws. stóp procentowych, %	maj		0,5	0,5
14:00	Niemcy	Inflacja CPI r/r, %	maj		0,6	0,9
14:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	maj		0,4	0,8
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	maj		2100,0	2438,0
14:30	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	kwiecień		-15,0	-0,6
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	kwiecień		-19,8	-15,3
14:30	USA	PKB (annualizowany), rew., %	1Q		-4,8	-4,8
17:00	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	maj			-4982,0
<b>Piątek</b>						
1:30	Japonia	Stopa bezrobocia, %	kwiecień		2,7	2,5
1:50	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	kwiecień		-10,6	-5,2
1:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna r/r, %	kwiecień		-11,2	-4,7
8:00	Niemcy	Sprzedaż detaliczna n.s.a. r/r, %	kwiecień		-14,0	-1,2
10:00	Polska	PKB n.s.a., %	1Q			1,9
10:00	Polska	Inflacja CPI r/r, %	maj		3,0	3,4
10:00	strefa euro	Podaż pieniądza M3	kwiecień		8,2	7,5
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	maj		0,1	0,4
14:30	USA	Wydatki Amerykanów m/m, %	lutym		-12,8	-7,5
14:30	USA	Dochody Amerykanów m/m, %	kwiecień		-6,5	-2,0
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	maj		74,0	73,7

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 w Warszawie, 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.