



## Dynamika produkcji poniżej zera

Zaprezentowane we wtorek dane o produkcji przemysłowej w kraju, pokazały jej spadek o 2,3% r/r (4,5% r/r spadku po odsezonowaniu). W danych widoczne były już pierwsze efekty negatywnego wpływu pandemii na krajową gospodarkę. Wielkość produkcji przetwórstwa przemysłowego zmalała o 3,0% r/r, zaś sam sektor produkcji pojazdów samochodowych, przyczep i naczepek skurczył się o 28,6% r/r. Rosła m.in. produkcja farmaceutyków, żywności i wyrobów chemicznych. W kwietniu spodziewamy się większego spadku produkcji w konsekwencji ograniczania działalności z powodu COVID-19.

Dzisiaj czeka nas publikacja danych o sprzedaży detalicznej. Według naszych szacunków spadła ona w marcu o 2,0% r/r, wskutek spadku aktywności konsumentów obliczu obaw zdrowotnych.

## Rentowności wciąż maleją.

Wtorek był kolejnym dniem w którym mieliśmy do czynienia z silnym spadkami na giełdach oraz cen ropy naftowej (choć majowe, ujemnie wyceniane kontrakty na WTI odbiły). W przypadku tej ostatniej kontrakty na ropę Brent obniżyły się w kulminacyjnym momencie poniżej 18 USD/baryłkę (w nocnym handlu cena zeszła w okolice 16,80). Na rynku długu przełożyło się to na dalsze zniżki rentowności po obu stronach Atlantyku. Po południu miało miejsce lekkie odbicie, dla którego tłem były decyzja amerykańskiego Senatu o przegłosowaniu ustawy o wsparciu małych i średnich przedsiębiorstw oraz szpitali (na kwotę 500 mld USD). W ciągu dnia rentowności UST maksymalnie obniżyły się o 3 pb. w segmencie 2Y i 8-9 pb. w segmencie 10-30Y. Jednak łączna skala obniżek była mniejsza (po popołudniowym odbiciu) i wyniosła odpowiednio 1, 3 i 6 pb. dla 2, 10 i 30Y. Sprowadziło je to do 0,20% (2Y), 0,57% (10Y) i 1,16% (30Y). Podobna była skala przesunięcia w dół krzywej niemieckich obligacji. Na koniec dnia była na poziomie -0,69% (2Y), -0,47% (10Y) i -0,06% (30Y). Jednocześnie miała miejsce przecena papierów włoskich, których spread do długu niemieckiego wzrósł o 25 pb. do 266pb. Było to konsekwencją braku kompromisu w sprawie wspólnych działań wobec kryzysu (w tym emisji koronaobligacji). Lepsze niż oczekiwano dane ZEW z Niemiec oraz bardzo słaba sprzedaż domów na rynku wtórnym USA nie miały większego wpływu na rynek długu.

Dzisiaj brak jest w kalendarzu publikacji ważniejszych danych. Sądzymy, że widoczne w porannym handlu w Azji zahamowanie spadków, będzie sprzyjać stabilizacji cen długu. Trochę więcej impulsów może przynieść czwartek, kiedy zobaczymy dane PMI dla Europy za kwiecień oraz kolejną porcję danych z amerykańskiego rynku pracy. Na czwartek zapowiedziano także głosowanie kolejnych pakietów ustaw pomocowych w amerykańskim Kongresie. To ostatnie powinno sprzyjać lekkim wzrostom dochodowości.

## Krajowe SPW na wzrostowej fali

Krajowe SPW pomaszerowały w ślad za rynkami bazowymi oraz cenami ropy naftowej. W konsekwencji rentowności obniżyły się o 5, 11 i 12 pb. do odpowiednio 0,62% (dla 2Y), 0,97% (5Y) i 1,34% dla (10Y). Krzywa IRS, także nie próżnowała obniżając się o 3-7 pb. W tej sytuacji informacja, że MF rezygnuje z czwartkowego przetargu, na którym miało sprzedać 5-10 mld (OK0722, PS1024, WZ0525, DS1029, WZ1129) nie zdołała już wpłynąć na rynek.

| Fixing NBP |        | Zmiana |
|------------|--------|--------|
| EUR        | 4,5276 | 0,22%  |
| USD        | 4,1779 | 0,61%  |
| CHF        | 4,3065 | 0,26%  |
| GBP        | 5,1785 | 0,09%  |
| JPY (100)  | 3,8914 | 0,92%  |

| Waluty Bazowe |        | Zmiana |
|---------------|--------|--------|
| EURUSD        | 1,0858 | -0,05% |
| EURJPY        | 117,04 | 0,12%  |
| EURGBP        | 0,8832 | 1,13%  |
| EURCHF        | 1,0530 | 0,13%  |
| USDJPY        | 107,78 | 0,14%  |

| Prognoza na koniec | maja | czerwca |
|--------------------|------|---------|
| EURPLN             | 4,55 | 4,51    |
| USDPLN             | 4,14 | 4,03    |
| EURUSD             | 1,10 | 1,12    |

| Rynki długu   |       | Zmiana |
|---------------|-------|--------|
| Polska PS0422 | 0,62  | -0,041 |
| Polska PS1024 | 0,81  | -0,123 |
| Polska DS1029 | 1,34  | -0,117 |
| Niemcy 10L    | -0,48 | -0,027 |
| Francja 10L   | 0,08  | -0,008 |
| USA 10L       | 0,57  | -0,050 |

| Prognoza na koniec maja | stopa referencyjna | rentowność 10Y |
|-------------------------|--------------------|----------------|
| Polska                  | 0,50               | 1,55           |
| Niemcy                  | 0,00               | -0,35          |
| USA                     | 0,00-0,25          | 0,75           |

| WIBOR | %    | Zmiana |
|-------|------|--------|
| O/N   | 0,49 | -0,03  |
| 1M    | 0,65 | -      |
| 3M    | 0,70 | -      |
| 6M    | 0,71 | -      |

| Rynki kapitałowe |         | Zmiana |
|------------------|---------|--------|
| WIG              | 43959,5 | -3,63% |
| FTSE 100         | 5641,0  | -2,96% |
| DAX              | 10249,9 | -3,99% |
| DJI              | 23018,9 | -2,67% |
| TOPIX            | 1415,9  | -1,15% |
| Szanghaj         | 2827,0  | -0,90% |

Notowania z końca ostatniego dnia roboczego, zmiana w stosunku do poprzedniego notowania (dla stóp banków centralnych - od ostatniego posiedzenia).

Źródła informacji: Bloomberg, Thomson Reuters, PAP, GUS, NBP, NYMEX, GPW



Dzisiaj opublikowane zostaną dane o sprzedaży detalicznej. Odczyt poniżej oczekiwanym przez rynki -4,0% może wpływać na dług, jednak jego kierunek jest nieoczywisty. Nasz bazowy scenariusz na dzisiaj zakłada jednak stabilizację wycen.

## EURUSD znów do góry

Ciąg dalszy trzęsienia ziemi na rynku ropy naftowej, brak jednoznacznie pozytywnych informacji z frontu walki z koronawirusem umacniały we wtorek dolara do euro. W efekcie EURUSD zsunął się z 1,0860 do 1,0820. Odbicie na rynku ropy po południu oraz lekka poprawa nastrojów pozwoliła powrócić EURUSD w okolice 1,0860.

Dzisiaj spodziewamy się lekkiego umocnienia euro do dolara wobec oczekiwanej stabilizacji na giełdach i braku pojawienia się jakichś silniejszych impulsów na rynku.

## Złoty dalej słabnie

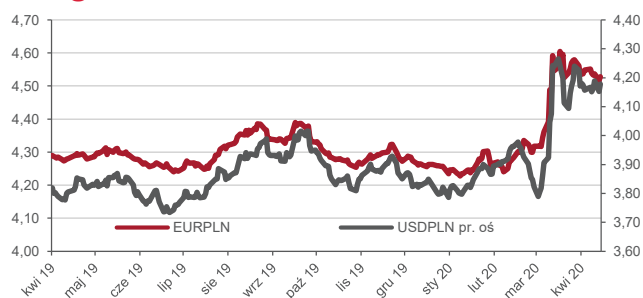
Wtorek oznaczał dalsze osłabienia złotego w relacji do EUR. Wzrostom EURPLN sprzyjały spadki na giełdach oraz nieznaczne osłabienie pozostałych walut regionu. W konsekwencji EURPLN przesunął się w górę z 4,5250 do 4,5320. Również USDPLN nieznacznie podniósł się z 4,1590 do 4,1730.

Dzisiaj złoty powinien umocnić się. Nie oczekujemy jednak by EURPLN miał możliwość zejścia poniżej 4,52.

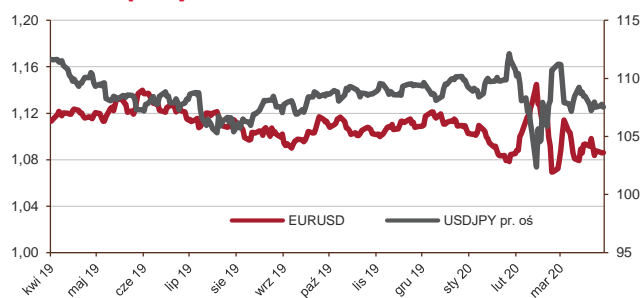
## Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

| Data       | Godz  | Kraj | Publikacja                 | Okres | Jednostka | Prognoza | Konsensus | Poprzednio |
|------------|-------|------|----------------------------|-------|-----------|----------|-----------|------------|
| 01.05.2020 | 16:00 | US   | Indeks ISM w przemyśle     | mar   | -         | -        | 45        | 50,1       |
| 04.05.2020 | 09:00 | PL   | Indeks PMI                 | mar   | -         | 42,3     | 45,2      | 48,2       |
| 04.05.2020 | 10:00 | EU   | Indeks PMI w przemyśle     | mar   | -         | -        | 44,7      | 44,8       |
| 04.05.2020 | 10:30 | EU   | Indeks Sentix              | kwi   | -         | -        | -30,3     | -17,1      |
| 04.05.2020 | 16:00 | US   | Zamówienia w przemyśle     | lut   | %         | -        | 0,2       | -0,5       |
| 05.05.2020 | 11:00 | EU   | Inflacja PPI, m/m          | lut   | %         | -        | -0,2      | 0,4        |
| 06.05.2020 | 08:00 | DE   | Zamówienia w przemyśle m/m | lut   | %         | -        | -2,4      | 5,5        |
| 06.05.2020 | 09:55 | DE   | Indeks PMI w usługach      | mar   | -         | -        | 34,3      | 34,5       |
| 06.05.2020 | 10:00 | EU   | Indeks PMI łączny          | mar   | -         | -        | 31,4      | 31,4       |
| 06.05.2020 | 10:00 | EU   | Indeks PMI w usługach      | mar   | -         | -        | 28,4      | 28,4       |

## Fixing NBP

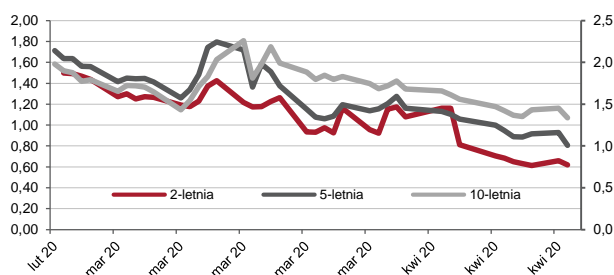


## Bazowe pary walutowe

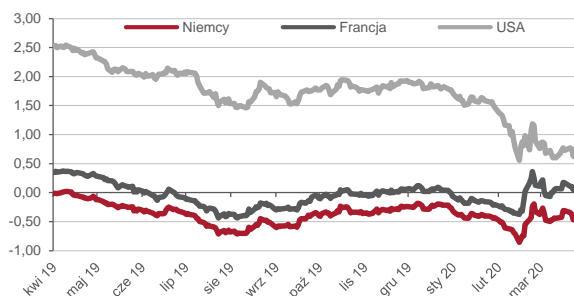




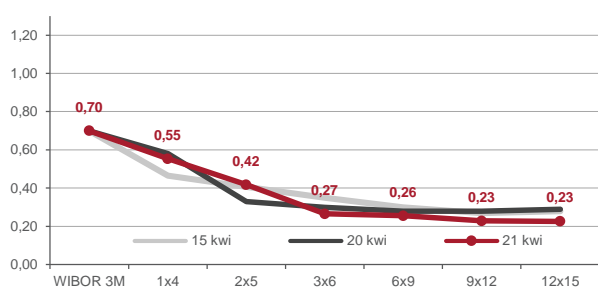
## Rentowności obligacji polskich



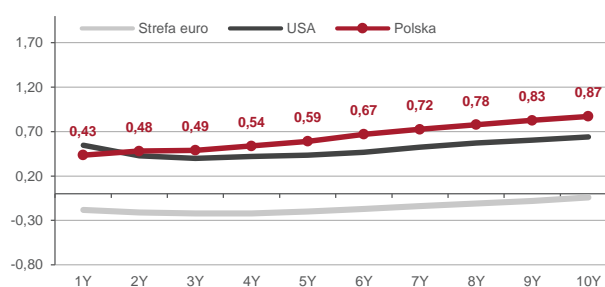
## Rentowności obligacji 10-letnich



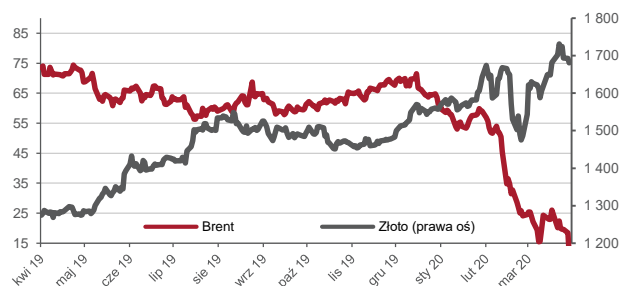
## Krzywa FRA



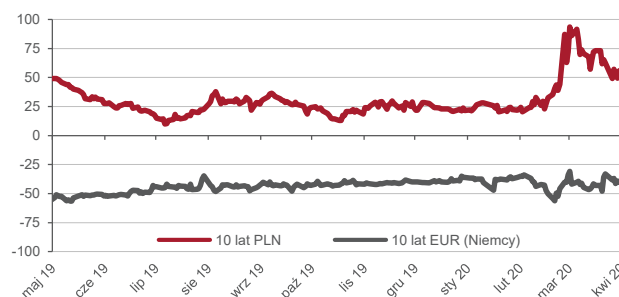
## Krzywa IRS



## Surowce



## Marże ASW



Bank Gospodarstwa Krajowego nie ponosi odpowiedzialności za skutki finansowe decyzji podjętych w oparciu o niniejszy materiał. Niniejszy dokument jest jedynie materiałem informacyjnym do użytku Odbiorcy. Nie może być on powielany lub w inny sposób rozpowszechniany w części lub w całości.

### Współpraca z klientami (dealerzy korporacyjni)

Aleksandra Szafrńska, tel. (+48 22) 475-30-18  
 Przemysław Domanowski, tel. (+48 22) 475-30-93  
 Piotr Pryczek, tel. (+48 22) 475-30-08  
 Michał Kudosz, tel. (+48 22) 475-30-71  
 Paweł Pikuła, tel. (+48 22) 475-30-20  
 Marcin Pięłowski, tel. (+48 22) 475-30-09

### Organizacja Emisji

Robert Zima, tel. (+48 22) 475-89-50  
 Mariusz Makowski, tel. (+48 22) 475-60-12

### Instytucje Finansowe

Anna Rywacka; tel. (+48 22) 522-93-66  
 Iwona Burzyńska-Trzonek, tel. (+48 22) 475-85-60

### Regionalni Eksperti ds. Produktów Skarbowych

Grzegorz Giebułtowski – Region Gdańsk, Olsztyn, tel. (+48 22) 475-66-31  
 Tomasz Dziedzic – Region Kraków, Katowice, Kielce, Rzeszów, tel. (+48 22) 475-66-32  
 Katarzyna Jasińska – Region Warszawa, Łódź, tel. (+48 22) 475-66-35  
 Filip Kalinowski – Region Poznań, Szczecin, Toruń, tel. (+48 22) 475-66-34  
 Hanna Nowak – Region Wrocław, Opole, Zielona Góra, tel. (+48 22) 475-66-33  
 Małgorzata Wojtkowiak – Region Warszawa, Lublin, Białystok, tel. (+48 22) 475-66-36

### Biuro Badań i Analiz

Mateusz Walewski – Dyrektor Biura, tel. (+48 22) 596-59-13  
 Piotr Dmitrowski – Menedżer ds. analiz, tel. (+48 22) 522-92-17  
 Konrad Soszyński – Menedżer ds. analiz, tel. (+48 22) 599-84-64  
 Agnieszka Kowalczyk – Menedżer ds. ewaluacji, tel. (+48 22) 596-59-13  
 Rafał Boguszewski – Ekspert ds. ewaluacji, tel. (+48 22) 599-82-44  
 Maciej Rozkrut – Ekspert ds. analiz sektorowych, tel. (+48 22) 599-84-61