



piątek, 15 maja 2020

Piątek obfity w publikacje makro w kraju i za granicą

Dziś rano poznamy wstępny szacunek GUS o wzroście gospodarczym w I kwartale bieżącego roku. Nasza prognoza wynosi 1,7% rdr. Niemniej, ze względu na trudny do oszacowania wpływ koronawirusa, prognozy obciążone są ponadprzeciętną niepewnością. Ponadto, GUS poda (po raz drugi) dane o inflacji CPI w kwietniu. Tym razem z pełną strukturą.

Publikacji makro nie będzie brakować także za granicą. W pierwszej części dnia poznamy dane o dynamice PKB w Niemczech w I kwartale. Oczekiwany jest ponaddwuprocentowy spadek PKB w ujęciu kdk (-1,6% rdr). Korespondować z tym będzie drugi szacunek Eurostatu o wzroście PKB w całym Eurolandzie (-3,3% rdr).

Natomiast w drugiej części dnia poznamy serię publikacji miesięcznych odczytów z USA. Kwietniowe dane o sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej (dwucyfrowe spadki) ukazywać będą wpływ koronawirusa na amerykańską gospodarkę. Ponadto Uniwersytet Michigan opublikuje wstępne dane o nastrojach gospodarstw domowych w maju. Można oczekiwać, że postępujące załamanie kondycji rynku pracy będzie przekładać się na większy pesymizm konsumentów w USA.

Wysoka nadwyżka CA, przy ograniczeniu wymiany handlowej

W marcu na rachunku obrotów bieżących (CA) odnotowano nadwyżkę w wysokości 2,4 mld euro. Odczyt kształtował się wyraźnie powyżej prognoz rynkowych (około 0,5 mld euro). Wysoka nadwyżka CA, bezprecedensowa dla marca, jest wynikiem gwałtownego pogorszenia wyników finansowych zagranicznych przedsiębiorstw, co skutkowało gwałtownym zmniejszeniem ujemnego salda dochodów pierwotnych. W naszej ocenie nadwyżka CA jawi się jako czynnik świadczący o odporności polskiej gospodarki na koronawirusowy kryzys w kontekście utrzymania równowagi w relacjach z zagranicą. W wypadku pozostałych komponentów CA odnotowano wyraźne ograniczenie wymiany międzynarodowej, które było głębsze w wypadku eksportu usług (gdzie spadki rdr były dwucyfrowe). Natomiast w wypadku wymiany towarowej eksport spadł o 7,5% rdr, a import o 4,5% rdr, co skutkowało niewielkim deficytem na poziomie 69 mln euro. Niemniej, w kontekście danych o PKB za I kwartał miesięczne dane dają podstawy do oczekiwania dodatniej kontrybucji wymiany handlowej. W kolejnych miesiącach, zwłaszcza w kwietniu, kiedy w pełni ukażą się lockdownowe efekty, oczekiwać można głębokiego osłabienia wymiany towarowej z zagranicą. Oczekujemy, że spadki będą jednak względnie symetryczne dla eksportu i importu, co będzie powodować, że ten komponent nie będzie dotkliwie obniżał dynamiki PKB za II kw..

W USA bezrobotnych wciąż szybko przybywa na czym korzystają UST

W czwartek w pierwszej części dnia utrzymywała się awersja do ryzyka. Nastrojów nie poprawiła publikacja gorszych od oczekiwań cotygodniowych danych o nowych bezrobotnych w USA (przybyło 3 mln osób ubiegających się po raz pierwszy o zasiłek). Awersja do ryzyka tworzyła dobre uwarunkowania do wzrostu cen obligacji. Chociaż wieczorem indeksy giełdowe wzrosły za sprawą spółek energetycznych, korzystających na poprawie wyceny ropy naftowej i banków, to jednak obligacje utrzymały większość wzrostów cen. Na koniec dnia krzywa UST znajdowała się 1-5 pb. niżej, niż na czwartkowym zamknięciu 1,15%(2Y), 0,62%(10Y)1,29%(30Y). Mniejszą skalę zmian notowała krzywa bundowa, która kończyła dzień przy -0,75%(2Y), -0,55%(10Y) oraz -0,11%(30Y).

Dziś rano sesja na giełdach azjatyckich była spokojna. W tym kontekście odnotować można mieszane odczyty z Chin za kwiecień. Rozczarowała sprzedaż detaliczna, natomiast powyżej prognoz kształtowała się produkcja przemysłowa. W dalszej części dnia liczyć się będą przede wszystkim odczyty z USA. W naszej ocenie inwestorzy są przygotowani na głębokie spadki produkcji przemysłowej i sprzedaży

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5693	0,07%
USD	4,23	0,38%
CHF	4,3445	0,10%
GBP	5,1575	-0,23%
JPY (100)	3,96	0,57%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,0805	-0,12%
EURJPY	115,88	0,08%
EURGBP	0,8836	-0,09%
EURCHF	1,0515	-0,04%
USDJPY	107,26	0,21%

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

Rynki długu		Zmiana
Polska #N/A Stale	0,50	-0,012
Polska #N/A Stale	0,50	-0,012
Polska #N/A Stale	0,50	-0,012
Niemcy 10L	0,00	0,527
Francja 10L	0,00	0,045
USA 10L	0,00	-0,654

Prognoza na koniec maja	stopa referencyjna	rentowność 10Y
Polska	0,50	1,45
Niemcy	0,00	-0,39
USA	0,00-0,25	0,71

WIBOR	%	Zmiana
O/N	0,35	-
1M	0,64	-
3M	0,68	-
6M	0,69	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	44450,7	-2,16%
FTSE 100	5741,5	-2,75%
DAX	10337,0	-1,95%
DJI	23625,3	1,62%
TOPIX	1446,6	-1,91%
Szanghaj	2870,3	-0,96%

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

Źródło informacji: Bloomberg, Thomson Reuters, DAB



detalicznej. Większą reakcją mogą wywołać dane Michigan. Uważamy, że przy braku poprawy kondycji rynku pracy ryzyko stoi po stronie słabszego od prognoz odczytu, pogarszającego nastroje na giełdach. W konsekwencji względnie dobre nastroje na rynkach długu mogą się utrzymywać. Czynnikiem ryzyka dla tego scenariusza jest nie wykluczony przełom w sprawie pakietu stymulacyjnego w USA. Na razie jednak małe są szanse na szybkie osiągnięcie ponadpartyjnego porozumienia.

Rentowności SPW coraz niżej

W czwartek był kolejnym udanym dniem dla polskich obligacji. Krzywa rentowności SPW obniżyła się o 2-4 pb. zamykając się przy 0,51%(2Y), 0,83%(5Y) i 1,34%(10Y). Towarzyszyła temu redukcja kwotowań kontraktów IRS. Tych 10-letnich zbliża się do notowanego po koniec kwietnia minimum (0,78%). Dziś spodziewamy się, że krajowe impulsy mogą być przyjmowane neutralnie. Odczyt PKB ma jedynie historyczne znaczenia, a kwestie inflacji w najbliższym czasie będą drugorzędne w kontekście polityki RPP. Ważniejsze będą impulsy z rynków bazowych, przede wszystkim dane z USA. Tu możliwy słabszy odczyt będzie dawał szanse na przedłużenie wzrostów cen, choć uważamy, że potencjał do zejścia rentowności w dół staje coraz mniejszy.

EURUSD czeka na dane z USA

Wczoraj nie było istotnych zmian EURUSD. W pierwszej części dnia, przy słabym apetycie na ryzyko widoczna była lekka presja spadkowa (1,0776), a po południu nastąpił powrót do 1,0810. Dziś spodziewamy się, że dolar może zyskiwać wobec euro, przy słabych danych z Niemiec i ponownym pogorszeniu sentymentu na giełdach.

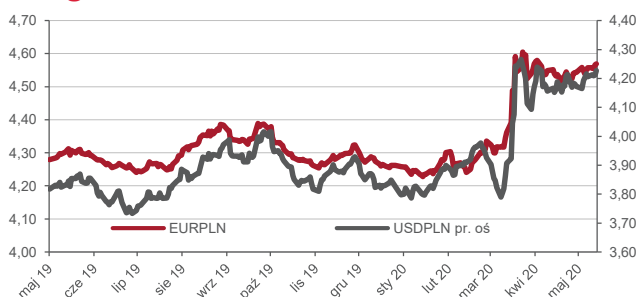
EURPLN w rytm zmian apetytu na ryzyko

W czwartek EURPLN poruszał się w rytm zmian globalnego apetytu na ryzyko. W pierwszej części dnia notowany był lokalny szczyt w okolicach 4,5735, natomiast wieczorem nastąpił powrót w okolice 4,56. Zakładamy, że dzisiaj złoty może pozostawać pod presją deprecyjną, czemu sprzyjać będą pogarszające apetyt na ryzyko odczyty z Niemiec i USA.

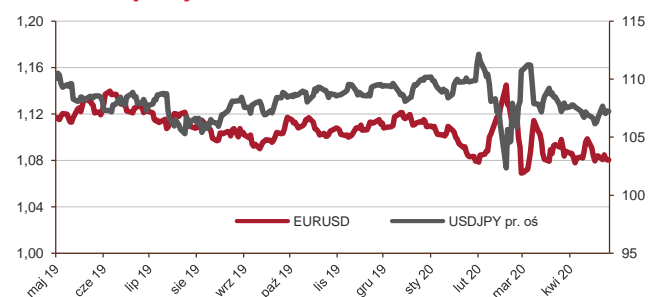
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
15.05.2020	8:00	DE	PPI r/r	mar	%	-	-	-0,1
15.05.2020	10:00	PL	Kwartalny PKB	kw. I	%	1,7	1,3	3,9
15.05.2020	11:00	EU	Wstępny PKB, r/r	kw. I	%	-	-3,3	0,9
15.05.2020	14:30	US	Indeks FED Empire State	kwi	-	-	-35	-21,5
15.05.2020	14:30	US	Sprzedaż detaliczna m/m	mar	%	-	-7	-0,5
15.05.2020	15:15	US	Wykorzystanie mocy wytwórczych	mar	%	-	73,7	77
15.05.2020	15:15	US	Produkcja przemysłowa, m/m	mar	%	-	-4,2	0,6
15.05.2020	16:00	US	Zapasy w biznesie	lut	%	-	-0,4	-0,1
18.05.2020	10:00	PL	Zatrudnienie w przedsiębiorstwach	mar	%	0,7	-	1,1
18.05.2020	10:00	PL	Wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw	mar	%	5,1	-	7,7

Fixing NBP

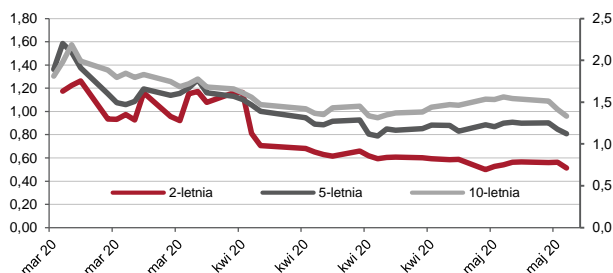


Bazowe pary walutowe

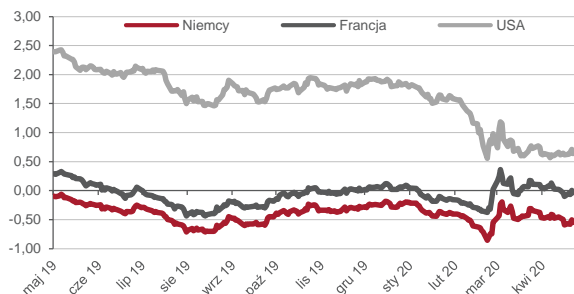




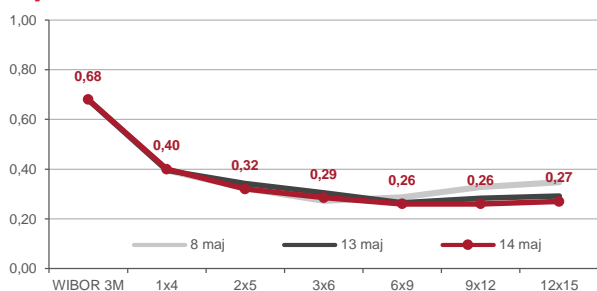
Rentowności obligacji polskich



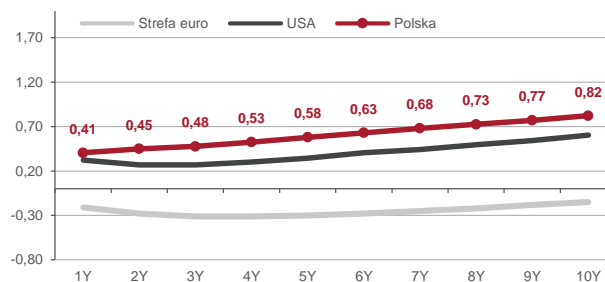
Rentowności obligacji 10-letnich



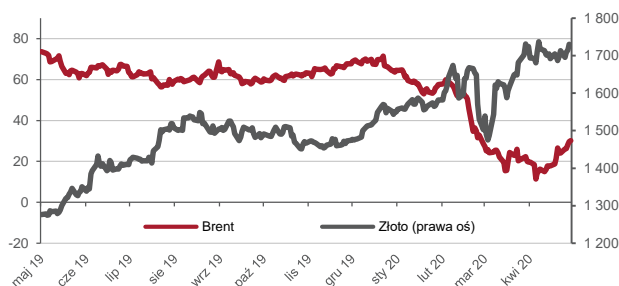
Krzywa FRA



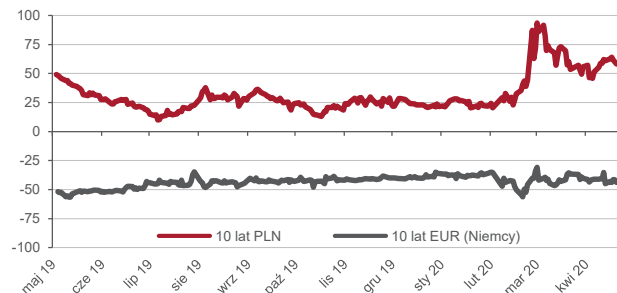
Krzywa IRS



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

Institucje 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