



środa, 20 maja 2020

Cień korony nad rynkiem pracy

Prezentowane dziś dane z rynku pracy w kraju za kwiecień będą tymi na których wyraźnie odcisnęło się piętno koronawirusa i związanych z nim ograniczeń administracyjnych oraz zmian w regulacjach rynku pracy. W konsekwencji spodziewamy się obniżenia dynamiki wynagrodzeń do 2,5% r/r (wobec 6,3% r/r wzrostu miesiąc wcześniej) oraz spadku zatrudnienia o 0,8% r/r wobec przyrostu o 0,3% r/r w marcu. Sądzymy, że prawdopodobieństwo negatywnej niespodzianki jest większe po stronie płac, wobec poluzowań dla przedsiębiorców. Po stronie zatrudnienia szansa na zaskoczenie w dół jest mniejsza, ze względu na czas trwania wypowiedzi oraz doświadczenia przedsiębiorców z zatrudnianiem w ostatnich latach.

Stabilizacja wobec braku nowych impulsów

We wtorek doszło do ustabilizowania się rentowności po poniedziałkowych wzrostach. Brak większych zmian na rynku długu był pochodną uspokojenia na rynku akcyjnym oraz surowcowym. Tłem dla tego był ubogi kalendarz publikacji danych po obu stronach oceanu oraz brak jednoznacznych dla rynków impulsów w wypowiedziach polityków gospodarczych. Wtorek przyniósł spekulacje na temat problemu z poparciem, wśród państw północy Europy, projektu Francji i Niemiec stworzenia wspólnego funduszu, który miał służyć pomocy najbardziej dotkniętych Covidem regionów. W konsekwencji niemiecka krzywa dochodowości podniosła się o 2 pb., do 0,68%(2Y), ustabilizowała na poziomie -0,47%(10Y) oraz spadła o 2 pb., do -0,04%(30Y). Zmianom tym towarzyszyła dalsza 2-3 punktowa, redukcja spreadu papierów włoskich do niemieckich. W przypadku krzywej UST obniżyła się ona o 1 pb., do 0,17%(2Y) i pozostała stabilna w segmencie 10-30Y, tj na 0,70% (10Y) i 1,43% (30Y), po tym jak w ciągu dnia miały miejsce przejściowe 2-3 punktowe wzrosty. Wypowiedzi szefa Fed przez Senat, na temat potrzeby dalszego wsparcia gospodarki, nie zrobiły większego wrażenia na inwestorach.

Dziś czeka nas publikacja ostatecznych danych inflacyjnych z Eurostrefy za kwiecień oraz danych o wyniku na rachunku obrotów bieżących tamże w marcu. Dane inflacyjne z Europy mogą zaskoczyć w górę, jednak nie sądzymy, by inwestorzy się kierowali nimi. Naszym zdaniem wyższa inflacja będzie jedynie przejściową konsekwencją zerwania łańcuchów dostaw. Sądzymy, że rynki zdominują obawy o zdolność zintegrowania odpowiedzi fiskalnej UE na kryzys, napięcia na linii Chiny-USA i wątpliwości co do rozwoju epidemii w trakcie luzowania restrykcji. Wiele nie wniesie także zapowiedziana na wieczór publikacja minutes Fed. Przełoży się to naszym zdaniem na niższe rentowności po obu stronach oceanu.

SPW słabsze na fali eurooptymizmu, w tle nowe emisje

We wtorek krajowa krzywa przesunęła się w górę w ślad za poniedziałkowymi zwyżkami na rynkach bazowych. W konsekwencji dochodowości SPW pomaszzerowały w górę o 3-5 pb. do 0,55%(2Y), 0,93%(5Y) i 1,39%(10Y). Tłem dla wzrostów rentowności były informacje o planowanych na piątek emisjach PFR, emisjach BGK oraz informacje o planach luzowania reguły wydatkowej. We wtorek MF poinformowało także o rozmiarach czwartkowej emisji obligacji rządowych - 3-5 mld PLN.

Dziś spodziewamy się dalszych lekkich wzrostów rentowności w segmencie 5-10Y w odpowiedzi na planowane na ten tydzień emisje BGK, PFR i MF. Krótki koniec powinien pozostać stabilny wobec utrzymującej się dużej płynności na rynku. Naszym zdaniem dane z rynku pracy nie będą miały wpływu na rynek.

Euro traci moc, EURPLN w oczekiwaniu na realizację zysków

We wtorek rano EURUSD korzystał jeszcze, na wywołanym w poniedziałek, optymizmie związanym z zapowiedzią uruchomienia wspólnego funduszu pomocowego krajów EU dla regionów dotkniętych Covid. W efekcie kurs EURUSD pomaszzerował z 1,0920 na 1,0970. Jednak po południu miało miejsce całkowite wymazanie tego ruchu, wraz ze wzrostem wątpliwości czy nowy fundusz zdobędzie poparcie w całej UE.

Dziś spodziewamy się nieznacznego osłabienia euro do dolara w ramach realizacji zysków oraz wskutek parowania optymizmu związanego z nadziejami na wspólną europejską fiskalną odpowiedź na kryzys. Tłem dla tego powinna być publikacja danych o wynikach na rachunku obrotów bieżących Eurostrefy za marzec (zapewne zobaczymy negatywny wpływ Covid na wymianę handlową) oraz dane inflacyjne za kwiecień.

EURPLN w oczekiwaniu na realizację zysków

We wtorek miało miejsce znaczące umocnienie walut naszego regionu w stosunku do euro i dolara. Ruch ten był wynikiem pozytywnego przyjęcia przez rynki informacji o tworzeniu wspólnego funduszu pomocowego EU, który miał być skierowany do regionów dotkniętych Covid. W konsekwencji EURPLN przesunął się z 4,5600 do 4,5450, zaś USDPLN z 4,1830 do 4,1630.

Dziś od rana obserwujemy ruch w przeciwną stronę w ramach realizacji zysków. Parujący

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5610	-0,07%
USD	4,16	-1,37%
CHF	4,2871	-1,26%
GBP	5,1024	-0,17%
JPY (100)	3,87	-1,54%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,0923	0,09%
EURJPY	117,65	0,44%
EURGBP	0,8916	-0,37%
EURCHF	1,0613	0,11%
USDJPY	107,71	0,34%

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	0,55	0,029
Polska PS1024	0,86	0,056
Polska DS1029	1,32	0,055
Niemcy 10L	-0,46	0,008
Francja 10L	-0,02	-0,018
USA 10L	0,69	-0,034

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	0,31	-0,03
1M	0,64	-
3M	0,68	-
6M	0,69	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	45950,0	0,17%
FTSE 100	6002,2	-0,77%
DAX	11075,3	0,15%
DJI	24206,9	-1,59%
TOPIX	1486,1	1,83%
Szanghaj	2898,6	0,81%

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

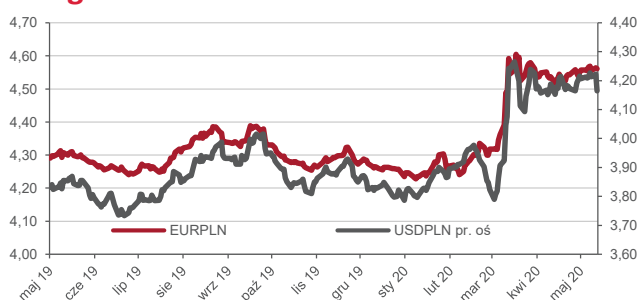


optymizm co do efektywności fiskalnej odpowiedzi EU na kryzys oraz obawy o wpływ otwierania gospodarek na liczbę zachorowań zdominują naszym zdaniem rynki i wpłyną na osłabienie złotego. Dane o płacach i zatrudnieniu w kraju naszym zdaniem nie wpłyną na rynek.

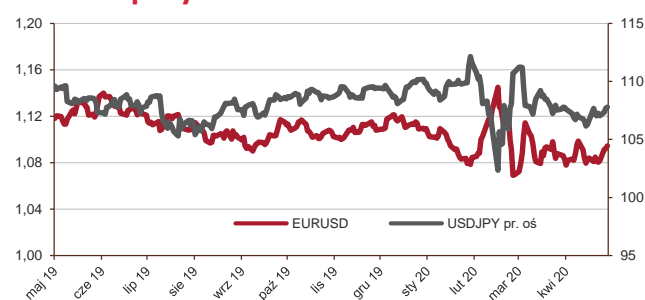
Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
20.05.2020	10:00	EU	Bilans obrotów bieżących	mar	Bln EU	-	-	33,8
20.05.2020	10:00	PL	Zatrudnienie w przedsiębiorstwach	kwi	%	-0,8	-0,5	0,3
20.05.2020	10:00	PL	Wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw	kwi	%	2,5	4,5	6,3
20.05.2020	11:00	EU	Inflacja, ostateczne dane, r/r	kwi	%	-	0,4	0,4
21.05.2020	10:00	EU	Indeks Flash PMI	maj	-	-	25	13,6
21.05.2020	10:00	PL	Produkcja przemysłowa	kwi	%	-16,2	-10	-2,3
21.05.2020	10:00	PL	PPI r/r	kwi	%	-2,8	-1,4	-0,5
21.05.2020	14:30	US	Nowi bezrobotni	poprz. tydz.	tys.	-	2400	2981
21.05.2020	14:30	US	Indeks biznesu Phil FED	maj	-	-	-41,5	-56,6
21.05.2020	16:00	US	Sprzedaż domów na rynku wtórnym	kwi	Mln	-	4,3	5,27

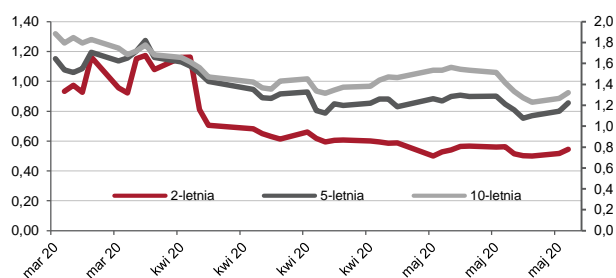
Fixing NBP



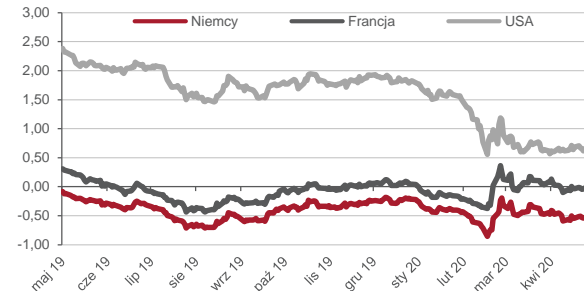
Bazowe pary walutowe



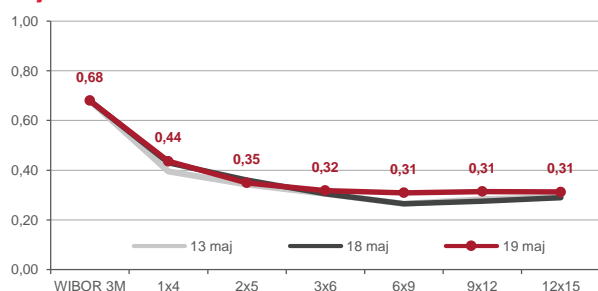
Rentowności obligacji polskich



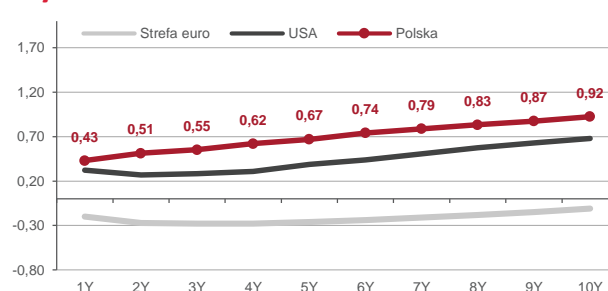
Rentowności obligacji 10-letnich



Krzywa FRA

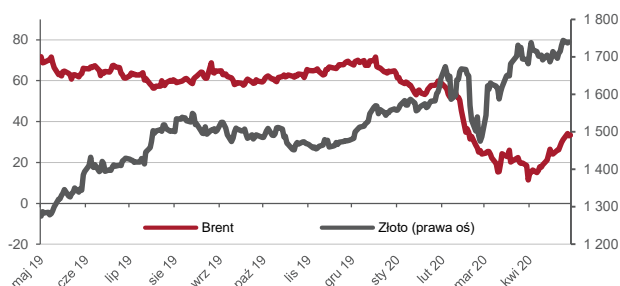


Krzywa IRS

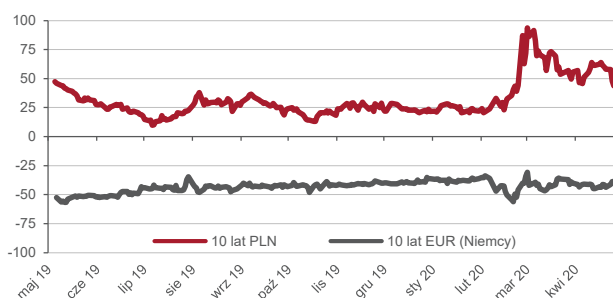




Surowce



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 Piłkuła, tel. (+48 22) 475-30-20
Marcin Pięgowski, 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