



czwartek, 21 maja 2020

## Słabsze od oczekiwań dane z rynku pracy

Dane z krajowego rynku pracy za kwiecień zaskoczyły negatywnie. W wypadku zatrudnienia mieliśmy do czynienia z jego spadkiem o 2,3% r/r (+0,3% r/r poprzedni odczyt), zaś płac ze wzrostem o 1,9% r/r (+6,3% r/r w marcu). Na spadek zatrudnienia wpływ miało tak realne ograniczenie liczby pracujących jak i redukcje wymiaru etatów w ramach programów antykrzysowych oraz korzystanie z innych form przejściowego ograniczenia zatrudnienia (urlopy bezpłatne, świadczenia postojowe). W przypadku płac obserwowaliśmy mieszankę podobnych czynników wpływających na drastyczny spadek ich dynamiki. Kolejne miesiące powinny pokazywać stabilizację rocznej dynamiki płac przy jednoczesnym pogorszeniu dynamiki zatrudnienia, gdzie bardziej widoczna będzie trwała utrata miejsc pracy.

## Produkcja przemysłowa gwałtownie w dół

Dzisiaj zaprezentowane zostaną dane o produkcji przemysłowej w kwietniu. Sądzymy, że ograniczenia administracyjne i zahamowanie wymiany handlowej w Europie oraz poza nią przełożyły się na jej spadek w kwietniu o 16,2% r/r.

## Rentowności stabilizują się

W środę miały miejsce niewielkie poranne zwwyżki rentowności na bazowych rynkach długu oraz ich powrót wieczorem w okolice porannych kwotowań. Sugestia o możliwości redukcji stóp poniżej zera przez BoE, zgodna z oczekiwaniami, bardzo gołębia zawartość *minutes* Fed oraz brak informacji o postępach w pracach nad szczepionką przeciw koronawirusowi wpływały na względnie stabilne zachowanie giełd i pomogły w niżkach rentowności po południu. Spora podaż 20Y UST, na pierwszym od 1986 roku przetargu tego typu papierów, nie wpłynęła w istotny sposób na zachowanie rynku długu. W efekcie na zamknięciu krzywa UST przesunęła się w dół o 1 pb. w segmencie 10-30Y, do odpowiednio 0,69% i 1,41% i pozostała stabilna w segmencie 2Y (0,17%). W przypadku krzywej niemieckiej mieliśmy do czynienia ze stabilizacją na -0,68% (2Y), -0,47%(10Y) i -0,05%(30Y).

Dzisiaj czeka nas publikacja danych PMI z Eurostrefy i tygodniowych danych o nowych wnioskach o zasiłki dla bezrobotnych w USA. Sądzymy, że wzrost napięcia na linii Chiny-USA (wymiana oskarżeń w mediach i ograniczenia w dostępie do finansowania chińskich firm na amerykańskim rynku) i widoczna od rana realizacja zysków na kontraktach *futures* na indeksy giełdowe będą sprzyjać spychaniu dochodowości w dół. Również publikowane dzisiaj dane z obu stron oceanu raczej nie skłonią inwestorów do wyprzedzaży obligacji.

## Dzisiaj aukcja MF

W środę rentowności SPW wzrosły jedynie w krótkim końcu krzywej, przesuwając się z 0,54% do 0,56%(2Y). Segment 5Y pozostał na 0,93%, zaś 10Y na 1,38%. Zmiany te naszym zdaniem oznaczały zakończenie dostosowania cenowego przed zapowiedzianymi na koniec tygodnia emisjami papierów BGK, PFR i NBP. Presja na wzrost stawek widoczna była za to na krzywej IRS, która podniosła się o 2-3 pb. Ministerstwo Finansów podało, że zadłużenie SP na koniec kwietnia wzrosło o 35,4 mld PLN i wyniosło 1 071,9 mld.

Dzisiaj odbędzie się aukcja obligacji MF oraz sprzedaż obligacji BGK. Podaż na aukcji MF ma wynieść 3-5 mld PLN, zaś do sprzedaży przeznaczone będą papiery serii OK0722, PS0425, WZ0525, WZ1129 i DS1030. Sądzymy, że dużą płynność w sektorze i zbiegające się w czasie rozliczenie bonów pieniężnych i aukcji MF powinny sprzyjać dobrej wycenie długu. Perspektywę poprawiać będzie także zapowiedziana na czwartek aukcja skupu NBP i sytuacja na rynkach bazowych.

## EURUSD powróci do spadków

W środę obserwowaliśmy powrót do wzrostów EURUSD. Wyższym wycenom europejskiej waluty sprzyjały wypowiedzi niemieckich polityków o konieczności pomocy ubogim krajom, co było odbierane, jako zapowiedź odejścia przez Niemcy od konserwatywnej polityki egzekwowania długów. Ponadto komunikacja ze strony Fed sugerująca przedłużone wychodzenie z kryzysu wpływały na pogorszenie wyceny dolara. W konsekwencji EURUSD przesunął się z 1,0930 rano do 1,0980 po południu.

Dzisiaj od rana dolar umacnia się w obliczu wzrostu napięcia na linii Chiny-USA. Spodziewana rano publikacja wstępnych danych PMI z Eurostrefy raczej nie będzie pomagać euro (oczekiwania wyższej bieżącej aktywności zapewne zostaną zneutralizowane przez obawy o zamówienia i słabe perspektywy długoterminowe). Popołudniowa publikacja danych z rynku pracy z USA może zahamować ruch EURUSD w dół.

## Złoty i waluty regionu w oczekiwaniu na wyprzedzaży

W środę po porannym osłabieniu złoty i waluty regionu powróciły do wzrostów, podążając za rosnącym EURUSD. W skali dnia EURPLN przesunął się z 4,5430 do 4,5320, po tym jak rano wspiął się na 4,5530. USDPLN także tracił na większym apetycie na ryzyko w regionie zsuwając się z 4,1530 do 4,1250.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5540	-0,15%
USD	4,16	-0,06%
CHF	4,3013	0,33%
GBP	5,0962	-0,12%
JPY (100)	3,87	-0,21%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,0979	0,51%
EURJPY	118,06	0,35%
EURGBP	0,8967	0,57%
EURCHF	1,0595	-0,17%
USDJPY	107,53	-0,17%

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	0,56	0,018
Polska PS1024	0,86	0,003
Polska DS1029	1,32	-0,004
Niemcy 10L	-0,47	-0,004
Francja 10L	-0,03	-0,014
USA 10L	0,69	-0,002

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	0,41	0,10
1M	0,64	-
3M	0,68	-
6M	0,69	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	46295,0	0,75%
FTSE 100	6067,2	1,08%
DAX	11223,7	1,34%
DJI	24575,9	1,52%
TOPIX	1494,7	0,58%
Szanghaj	2883,7	-0,51%

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

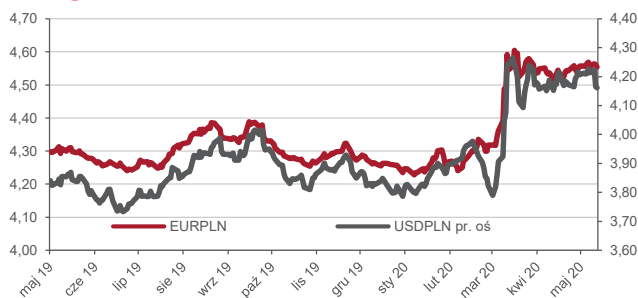


Dzisiaj spodziewamy się wyprzedaży walut regionu oraz naszej waluty w ramach realizacji zysków. Ruch ten wspierać powinien spadek EURUSD, będący pochodną wzrostu napięcia geopolitycznego.

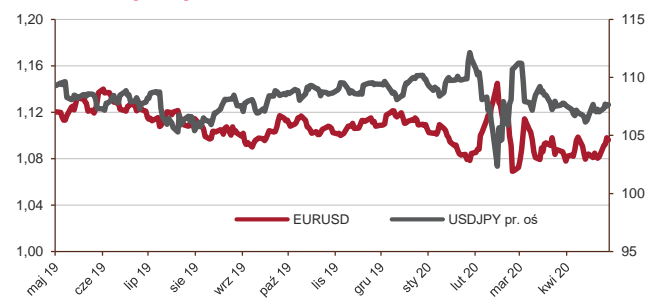
## Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
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
22.05.2020	10:00	PL	Sprzedaż detaliczna r/r	kwi	%	-22,3	-16,9	-7,1
25.05.2020	10:00	DE	Ifo Klimat w biznesie	maj	-	-	-	74,3
25.05.2020	10:00	DE	Ifo bieżąca koniunktura	maj	-	-	-	79,5
25.05.2020	10:00	DE	Ifo oczekiwania	maj	-	-	-	69,4

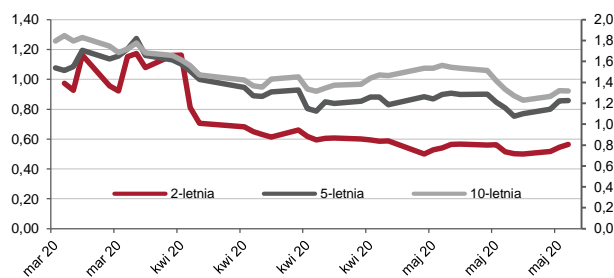
### Fixing NBP



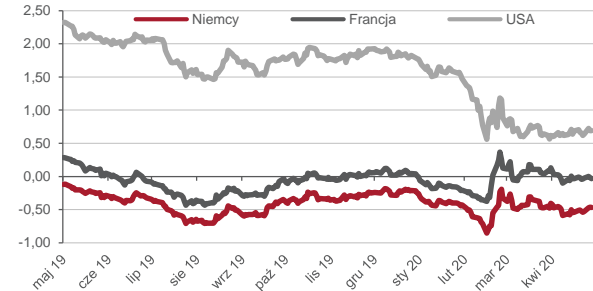
### Bazowe pary walutowe



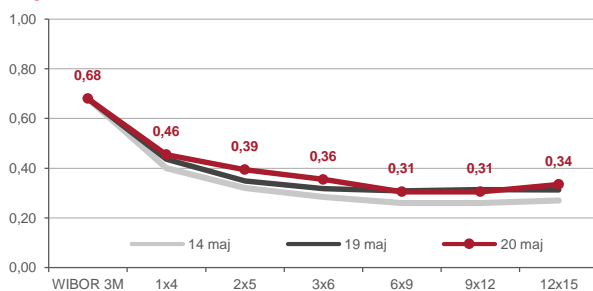
### Rentowności obligacji polskich



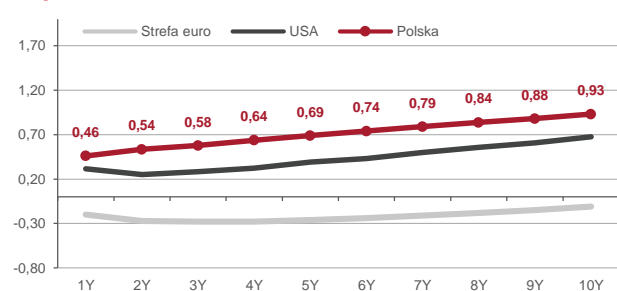
### Rentowności obligacji 10-letnich



### Krzywa FRA

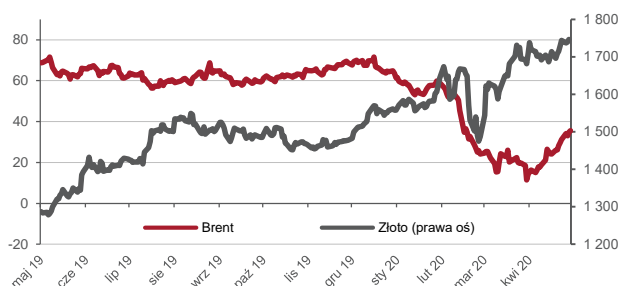


### Krzywa IRS

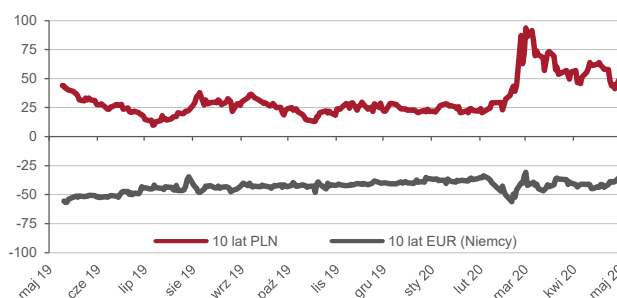




## Surowce



## 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 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