

## Codziennik

### Jak mocne spowolnienie PKB w I kw.?

Ryzykowne aktywa nadal pod presją  
Mocna poprawa polskiego salda obrotów bieżących  
EURPLN blisko 4,57, dolar zyskuje do euro  
Krajowe obligacje zyskują  
Dziś w Polsce dane o PKB i CPI

Pesymizm, jaki pojawił się na rynku po śródowym wystąpieniu szefa Fed, uległ wzmocnieniu w trakcie czwartkowej sesji. Na brak zamiaru wprowadzania ujemnych stóp procentowych wskazał wczoraj prezes Banku Anglii Andrew Bailey, a prezes Banku Japonii Haruhiko Kuroda nie widzi powodu by jeszcze bardziej obniżyć i tak już ujemne stopy procentowe. Nastrojom nie sprzyjały też wypowiedzi Donalda Trumpa, który groził całkowitym zerwaniem relacji z Chinami. Dodatkowo, tygodniowy przyrost liczby bezrobotnych w USA był większy od oczekiwań. W efekcie, indeksy giełdowe w Europie zanotowały całkiem wyraźne spadki, a większość walut z rynków wschodzących straciła do euro i dolara. Na rynkach bazowych, obligacje USA zyskały, a Niemiec straciły.

**W marcu wynik na polskim rachunku obrotów bieżących** wykazał znaczącą poprawę do 2,4 mld € z 0,9 mld € w lutym, podczas gdy rynek oczekiwał 0,9 mld €. Doszło do znacznej poprawy salda dochodów pierwotnych w oparciu o szacowane załamanie reinwestowanych zysków. Eksport spadł o 7,5% r/r a import o 4,5%. Oczekujemy pogłębienia tych tendencji w kolejnych miesiącach z uwagi na pandemię. Więcej napisaliśmy we wczorajszym [Komentarzu ekonomicznym](#).

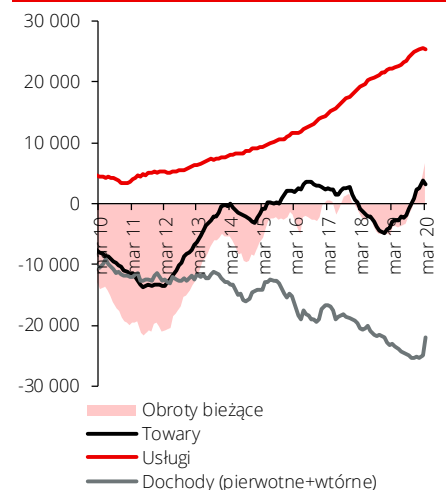
**EURUSD** po tym jak jeszcze dwa dni temu próbował wzrosnąć powyżej 1,09, wczoraj po raz kolejny testował 1,08. Dolar korzystał ze wzrostu popytu na bezpieczne aktywa i osłabnięcia oczekiwań na ujemne stopy procentowe w USA. Dzisiaj po południu poznamy kolejne dane z USA – o sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej – ale nie sądzimy, aby wywołały one istotny ruch EURUSD i kurs zakończy tydzień zapewne blisko 1,08.

**EURPLN** wahał się wczoraj w pobliżu 4,57, a USDPLN wydłużył ruch wzrostowy przejściowo do 4,24 pod wpływem mocniejszego dolara. Złoty radził sobie nieco lepiej **niż inne waluty CEE**. Najgorzej w tym zestawieniu radziła sobie korona – kurs EURCZK testował 27,6 zbliżając się do ok. 28,0, górnego ograniczenia konsolidacji, w której porusza się od połowy marca. Forint też stracił do euro, ale była to najmniejsza dzienna deprecjacja jak dotąd w tym tygodniu. USDRUB pozostał stabilny.

**Na krajowym rynku stopy procentowej** rentowności i IRS w dalszym ciągu dość wyraźnie spadały, ale tym razem skala ruchu nie przekroczyła 10 pb, a handel znowu odbywał się przy niskich obrotach. Spready asset swap ustabilizowały się. Polska 10-latka znowu radziła sobie lepiej niż niemiecka i spread rentowności obniżył się do 180 pb.

**Dziś** GUS opublikuje finalne dane o kwietniowej inflacji i wstępne o PKB za I kw. **CPI** spadł w kwietniu wg wstępnego odczytu do 3,4% r/r, głównie dzięki niższym cenom paliw. Jeśli dziś nie będzie rewizji tych danych, oznaczałoby to stabilizację inflacji bazowej na wysokim poziomie 3,6% r/r, co może być częściowo efektem problemów z pomiarem cen kiedy części gospodarki są wyłączone (i np. przyjmowania zmiany m/m zgodnej z odczytem z ub.r.). Wciąż spodziewamy się szybkiego spadku inflacji w dalszej części roku, szczególnie po odmrożeniu handlu i sektorów usługowych, które zaczną walczyć cenami z osłabieniem popytu. **Wzrost PKB** w I kw. wyniósł wg nas 0,9% r/r, co oznaczałoby spadek o ponad 1% kw/kw po korekcie sezonowej. Konsensus rynkowy jest nieco wyżej. Na razie nie poznamy struktury PKB (te informacje dopiero 29 maja), ale można podejrzewać, że w pierwszej kolejności ucierpiała konsumpcja prywatna i usługi. Wszyscy już chyba zdają sobie sprawę, że spadek PKB w II kw. będzie nieporównanie głębszy.

Saldo obrotów bieżących, suma 12m, mln €



Źródło: NBP, Santander

#### Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
email: ekonomia@santander.pl  
www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](http://santander.pl/serwis-ekonomiczny)  
Piotr Bielski 22 534 18 87  
Marcin Luźniński 22 534 18 85  
Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86  
Grzegorz Ogonek 22 534 19 23  
Marcin Sulewski, CFA 22 534 18 84

### Rynek walutowy

#### Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4,5592	CZKPLN	0,1665
USDPLN	4,2216	HUFPLN*	1,2866
EURUSD	1,0801	RUBPLN	0,0575
CHFPLN	4,3424	NOKPLN	0,4150
GBPPLN	5,1467	DKKPLN	0,6091
USDCNY	7,0985	SEKPLN	0,4297

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 14.05.2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,5604	4,5729	4,5647	4,5640	4,5693
USDPLN	4,2196	4,2415	4,2226	4,2269	4,2269
EURUSD	1,0773	1,0819	1,0808	1,0797	-

### Rynek stopy procentowej 14.05.2020

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent. (%)
PS0422 (2L)	0,50	-1	5.03.2020	OK0722	1,225
PS1024 (5L)	0,89	-6	5.03.2020	PS1024	1,431
DS1029 (10L)	1,27	-6	5.03.2020	DS1029	1,725

#### Stawki IRS na rynku międzybankowym\*\*

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0,39	-2	0,30	-1	-0,35	0
2L	0,43	-3	0,25	-1	-0,29	1
3L	0,46	-4	0,25	-1	-0,32	0
4L	0,51	-5	0,28	1	-0,32	0
5L	0,56	-5	0,33	-1	-0,31	-1
8L	0,71	-6	0,49	-1	-0,23	-1
10L	0,80	-7	0,58	-3	-0,16	-1

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0,35	0
T/N	0,49	10
SW	0,51	0
2W	0,52	0
1M	0,64	0
3M	0,68	0
6M	0,69	0
1Y	0,74	-1

#### Stawki FRA (na rynku międzybankowym)\*\*

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0,43	2
3x6	0,32	-1
6x9	0,29	1
9x12	0,29	-1
3x9	0,34	-2
6x12	0,32	-4

#### Miary ryzyka fiskalnego

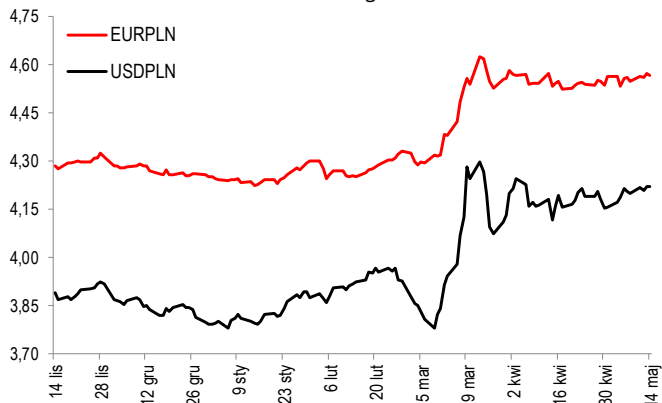
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	56	0	181	-5
Francja	29	1	50	2
Węgry	77	0	256	-3
Hiszpania	117	-1	136	3
Włochy	168	1	236	3
Portugalia	80	0	141	3
Irlandia	35	1	64	0
Niemcy	19	0	-	-

\*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

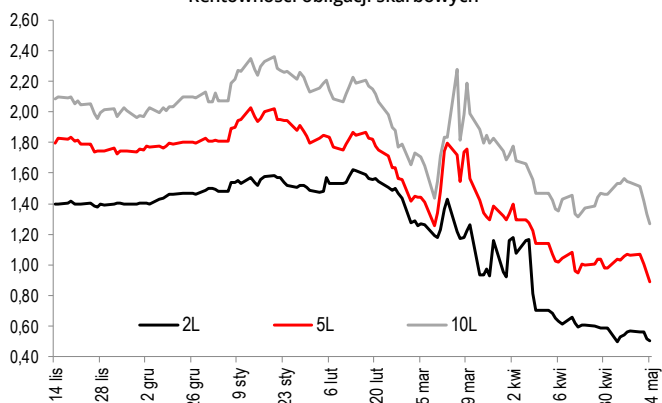
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

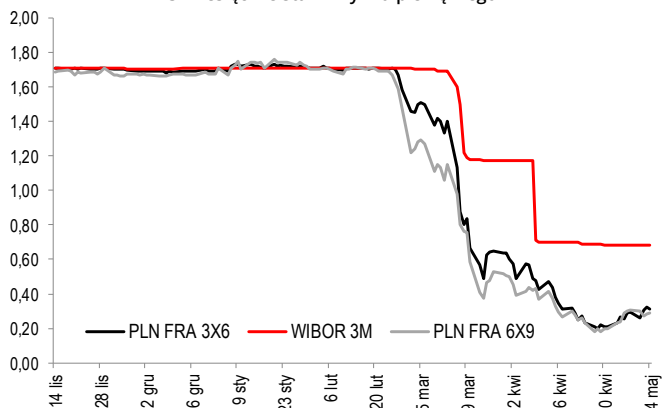
### Kurs złotego



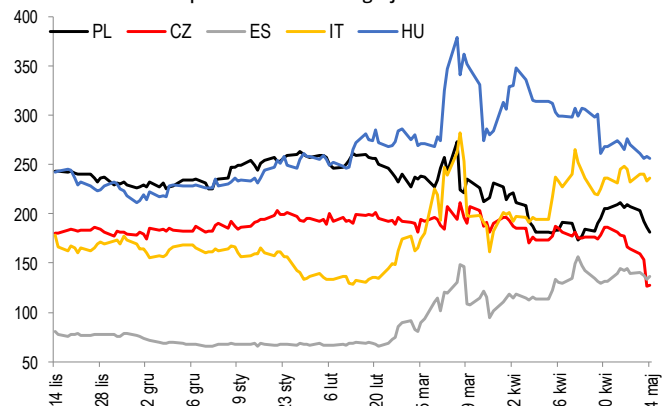
### Rentowności obligacji skarbowych



### 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



### Spread 10-letnich obligacji do Bunda



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*	
				RYNEK	SANTANDER			
<b>PIĄTEK (8 maja)</b>								
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	IV	tys.	-21 250	-	-20 500	-870
14:30	US	Stopa bezrobocia	IV	%	16,0	-	14,7	4,4
<b>PONIEDZIALEK (11 maja)</b>								
Brak publikacji ważnych danych								
<b>WTOREK (12 maja)</b>								
14:30	US	Inflacja	IV	% r/r	0,4	-	0,3	1,5
<b>ŚRODA (13 maja)</b>								
	<b>PL</b>	<b>Aukcja zakupu obligacji przez NBP</b>						
09:00	CZ	Inflacja	IV	% r/r	3,1	-	3,2	3,4
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	III	% m/m	-12,0	-	-11,3	-0,1
<b>CZWARTEK (14 maja)</b>								
08:00	DE	Inflacja HICP	IV	% m/m	0,4	-	0,4	0,4
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Saldo obrotów bieżących</b>	<b>III</b>	<b>mln €</b>	<b>821</b>	<b>432</b>	<b>2 438</b>	<b>878</b>
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Bilans handlowy</b>	<b>III</b>	<b>mln €</b>	<b>700</b>	<b>642</b>	<b>-69</b>	<b>842</b>
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Eksport</b>	<b>III</b>	<b>mln €</b>	<b>18 665</b>	<b>18 915</b>	<b>18 763</b>	<b>19 789</b>
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Import</b>	<b>III</b>	<b>mln €</b>	<b>18 470</b>	<b>18 273</b>	<b>18 832</b>	<b>18 947</b>
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	2500	-	2981	3176
<b>PIĄTEK (15 maja)</b>								
09:00	CZ	Pierwszy szacunek PKB	I kw.	% r/r	-2,0	-		2,0
09:00	HU	Pierwszy szacunek PKB	I kw.	% r/r	2,1	-		4,5
10:00	DE	Pierwszy szacunek PKB	I kw.	% r/r	-2,0	-		0,4
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Inflacja</b>	<b>IV</b>	<b>% r/r</b>	<b>3,4</b>	<b>3,4</b>		<b>3,4</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Pierwszy szacunek PKB</b>	<b>I kw.</b>	<b>% r/r</b>	<b>1,7</b>	<b>0,9</b>		<b>3,2</b>
11:00	EZ	Pierwszy szacunek PKB	I kw.	% r/r	-3,3	-		-3,3
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	IV	% m/m	-12,0	-		-8,4
15:15	US	Produkcja przemysłowa	IV	% m/m	-12,0	-		-5,4
16:00	US	Wstępny indeks Michigan	V	pkt	62,8	-		71,8

Źródło: Santander Bank Polska, Reuters, Parkiet, Bloomberg

\* w przypadku rewizji dane uaktualnione

Niniejsza publikacja przygotowana przez Santander Bank Polska S.A. ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Informacje przedstawione w niniejszej publikacji nie mają charakteru porad inwestycyjnych ani doradztwa. Podjęto wszelkie możliwe starania w celu zapewnienia, że informacje zawarte w tej publikacji nie są nieprawdziwe i nie wprowadzają w błąd, jednakże Bank nie gwarantuje dokładności i kompletności tych informacji oraz nie ponosi odpowiedzialności za wykorzystywanie tych informacji oraz straty, które mogły w konsekwencji tego wyniknąć. Prognozy ani dane odnoszące się do przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych cen instrumentów finansowych lub wyników finansowych. Santander Bank Polska S.A. jego spółki zależne oraz którykolwiek z jego lub ich pracowników mogą być zainteresowani którąkolwiek z transakcji, papierów wartościowych i towarów wymienionych w tej publikacji. Santander Bank Polska S.A. lub jego spółki zależne mogą świadczyć usługi dla lub zabiegać o transakcje z którąkolwiek spółką wymienioną w tej publikacji. Niniejsza publikacja nie jest przeznaczona do użytku prywatnych inwestorów. Klienci powinni kontaktować się z analitykami Banku oraz przeprowadzać transakcje poprzez jednostki Santander Bank Polska S.A. w jurysdykcjach swoich krajów, chyba że istniejące prawo zezwala inaczej. W przypadku tej publikacji zastrzeżone jest prawo autorskie oraz obowiązuje ochrona praw do baz danych.

W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Santander Bank Polska S.A., Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1887, e-mail: ekonomia@santander.pl, www.santander.pl