

Pandemia w Europie spowalnia

Dziś w centrum uwagi:

- Uwagę rynków skupiają pozytywne informacje o zahamowaniu rozprzestrzeniania się pandemii w Europie. Wczoraj nastroje na rynkach uległy znacznej poprawie, gdy kolejne dane pokazały spadek liczby nowych zakażeń i zgonów w kilku krajach (Włochy, Hiszpania, Francja, Niemcy). O najmniejszej liczbie zgonów od kilku dni poinformowały Holandia i Wielka Brytania.
- Zaplanowane na dziś publikacje danych nie będą istotne dla rynków. Wyniki niemieckiego przemysłu za luty oraz ankieta JOLTS z USA za luty mają tylko historyczne znaczenie.

Przegląd wydarzeń ekonomicznych:

- **POL:** Narodowy Bank Polski zakomunikował, że najbliższe posiedzenie RPP zostało skrócone do 1 dnia (8 kwietnia) i nie odbędzie się po nim konferencja prasowa. Komunikacja RPP ograniczy się do publikacji decyzji i komunikatu. NBP poinformował także w odpowiedzi na pytania PAP, że obecnie nie przewiduje zmian w sposobie prowadzenia operacji otwartego rynku, w tym skupu obligacji. NBP napisał także, że w zależności od charakteru zaburzeń rynkowych może dostosować parametry narzędzi standardowych albo skorzystać z dodatkowych instrumentów polityki pieniężnej (operacji repo, których zabezpieczeniem mogą być zarówno papiery skarbowe, jak i korporacyjne, strukturalnych operacji otwartego rynku w formie transakcji typu outright buy, zmiany stopy rezerwy obowiązkowej, swapów walutowych). Wczorajsze informacje z NBP oznaczają naszym zdaniem, że po antykrzysowych działaniach w marcu teraz RPP będzie monitorować sytuację.
- **USA:** W odpowiedzi na doniesienia agencyjne Fed wydał komunikat, w którym poinformował, że rozpocznie skup długu emitowanego przez banki pod pożyczki dla małych firm w ramach programu ochrony miejsc pracy. Wartość programu wynosi 349 mld USD. Więcej szczegółów zostanie opublikowane w tym tygodniu.
- **EUR:** Indeks Sentix dla strefy euro za kwiecień spadł bardziej od oczekiwań do najniższego w historii poziomu (-42,9 pkt. vs -17,1 pkt. w marcu, kons.: -30,3 pkt.). Odczyt indeksu dla samych Niemiec obniżył się do -36,0 pkt. (z -16,9 pkt. w marcu), czyli do poziomu najniższego od marca 2009. Minorowe nastroje inwestorów instytucjonalnych (ankietę przeprowadzono między 2 a 4 kwietnia) wskazują, że strefa euro jest już w recesji, której głębokość może być większa niż w 2009.
- **GER:** Zamówienia w przemyśle w lutym wzrosły o 1,5% r/r (po spadku w styczniu

Główny Ekonomista

Piotr Bujak
piotr.bujak@pkobp.pl
tel. 22 521 80 84

Zespół Analiz Makroekonomicznych
analizy.makro@pkobp.pl

@PKO_Research

Marta Petka-Zagajewska

Kierownik Zespołu
tel. 22 521 67 97

Marcin Czaplicki

Ekonomista
tel. 22 521 54 50

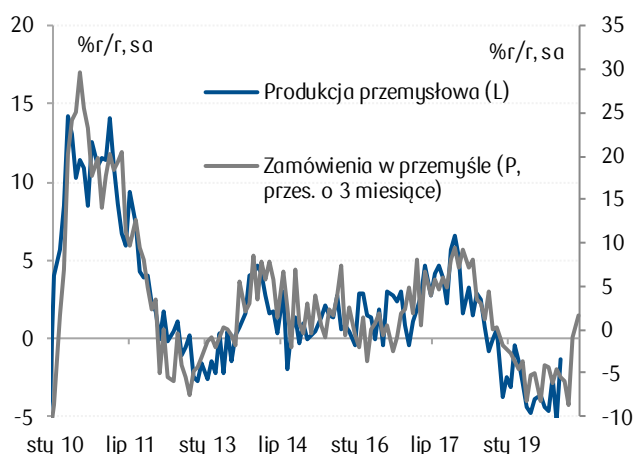
Urszula Kryńska

Ekonomistka
tel. 22 521 51 32

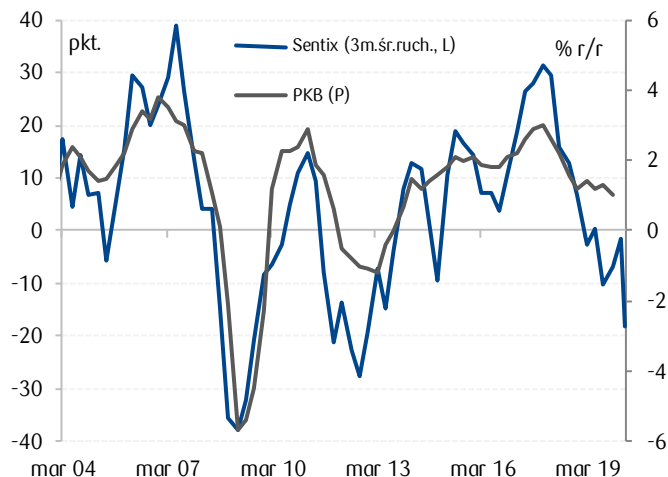
Michał Rot

Ekonomista
tel. 22 580 34 22

Zamówienia i produkcja w przemyśle Niemiec



Indeks Sentix a wzrost PKB w strefie euro



Źródło: Macrobond, Datastream, PKO Bank Polski.

o 0,8% r/r, po usunięciu efektów kalendarzowych). Odbicie zamówień w dużym stopniu miało charakter statystyczny i wynikało z niskiej bazy sprzed roku (wyraźny spadek zamówień w lutym 2019). Biorąc pod uwagę rozwój pandemii w Niemczech i narastanie ograniczeń transportowych w marcu, dodatni odczyt zamówień jest raczej wydarzeniem jednorazowym.

- **POL:** Minister finansów T.Kosiński powiedział, że **nie ma potrzeby pilnej nowelizacji budżetu**. Ustawa budżetowa ma zostać zmieniona w ciągu 2-3 miesięcy. Jednocześnie Ministerstwo Finansów podało, że po wczorajszym przetargu bonów oraz sprzedaży dodatkowej stopień sfinansowania potrzeb pożyczkowych brutto 2020 wg ustawy budżetowej wynosi ok. 92%. Konieczność nowelizacji budżetu (zwiększenia potrzeb pożyczkowych) oznacza jednak, że efektywnie stopień pokrycia faktycznych potrzeb pożyczkowych w tym roku jest znacznie niższy.
- **POL:** **Badanie Polskiego Instytutu Ekonomicznego** (próba 400 firm, 3 sektory branżowe, 4 kategorie wielkości) pokazało, że 20% przedsiębiorstw w Polsce nie ma rezerw finansowych, a 30% ma zasoby wystarczające na 1-2 miesiące. 26% firm oceniło, że ma zasoby finansowe pozwalające przetrwać ponad 3 miesiące. Wśród **strategii przetrwania kryzysu** przedsiębiorstwa wymieniły obniżki wynagrodzeń dla pracowników (46%), a także zwolnienia (28%).
- **POL:** Dane GDDKiA wskazują na **spadek ruchu ciężarówek** w okresie 22-29 marca o 5-18% w porównaniu z okresem 2-8 marca. Wcześniejsze dane nie pokazywały wyraźnego ograniczenia ruchu.
- **POL:** Według danych BIK **wartość zapytań o kredyty mieszkaniowe w marcu spadła** o 3,1% r/r.

Koronawirus – wybrane informacje:

- **POL:** **Liczba zakażeń COVID-19 w Polsce wzrosła do 4413, z czego 107 osób zmarło** (szczegóły na temat rozwoju pandemii na świecie i w Polsce na wykresach na str. 5).
- **POL:** Premier M.Morawiecki powiedział wg rządowych założeń **szczyt zachorowań na koronawirusa przypadnie w maju lub w czerwcu**.
- **POL:** Premier M.Morawiecki powiedział, że **Polska popiera pomysł emisji przez UE koronaobligacji**, a środki z emisji mogłyby być proporcjonalnie rozdystrybuowane wśród członków UE w celu walki z wirusem.
- **POL:** **Fabryki Velux w Gnieźnie i Namysłowie od 14. kwietnia wznowią produkcję na kilka dni w tygodniu**. Ponowne otwarcie fabryk w Gnieźnie i Namysłowie następuje w tym samym czasie, co innych zakładów produkcyjnych w Europie. Decyzja, aby stopniowo wznawiać produkcję okien dachowych w zakładach VELUX w Europie wynika z potrzeby uzupełnienia zapasów oraz zaspokojenia zapotrzebowania na produkty VELUX na kilku rynkach. Ponadto powolny rozruch pozwoli utrzymać stabilność miejsc pracy. Produkcja będzie odbywać się w trzy z pięciu dni roboczych tygodnia od 14. kwietnia aż do odwołania. Ilość dni pracujących w tygodniu będzie dostosowywana w razie potrzeby na podstawie wielkości sprzedaży, zaopatrzenia magazynów oraz dostępności dostaw komponentów.
- **POL:** **Zarząd Agory rozpoczął w poniedziałek konsultacje ze związkami zawodowymi m.in. w sprawie przejściowej obniżki wynagrodzeń o 20% na okres 6 miesięcy**.
- **POL:** Trakcja podpisała ze związkami zawodowymi porozumienie, na mocy którego od 6 kwietnia **wynagrodzenia zostały obniżone o 10%**. Porozumienie zawarto na okres do 30 czerwca.
- **POL:** Według danych Work Service **wzrosło zapotrzebowanie na pracowników w handlu oraz logistyce, a najbardziej spadło w branży usługowej oraz automotive**.
- **POL:** **Austriacki rząd zdecydował stopniowo rozluźniać wprowadzone wcześniej obostrzenia** mające na celu zahamowanie pandemii koronawirusa. Od 14 kwietnia w Austrii możliwe będzie ponowne otwarcie małych sklepów, a od 1 maja działalność wznowią m.in. galerie handlowe. Przedstawione propozycje nie są jednak jeszcze konkretnym planem, a tylko „określeniem celów”. Ich wprowadzenie będzie zależało od utrzymywania się słabnącej w ostatnich dniach na terenie Austrii dynamiki występowania nowych zakażeń koronawirusem.
- **JAP:** Premier Japonii S.Abe ogłosił **plan wsparcia gospodarki** w celu przeciwdziałania

konsekwencjom pandemii koronawirusa o wartości prawie 1 bln USD.

- **FRA:** Minister finansów B.le Maire powiedział, że **recesja we Francji** w 2020 będzie najgłębsza od czasów II wojny światowej.
- **EU:** Komisja Europejska przeznaczyła 1 mld EUR z Europejskiego Funduszu Inwestycji Strategicznych na **gwarancje kredytowe dla MSP**.
- **HUN:** Premier Węgier V.Orban ogłosił **plan obrony gospodarki** przed skutkami epidemii koronawirusa. Program zostanie przeprowadzony w trzech etapach, a jego wartość ma wynieść łącznie 18-20% PKB.

Znalezione w sieci:

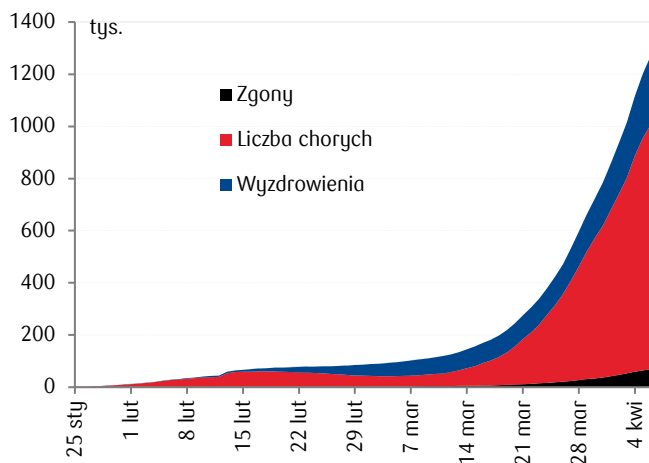
- Ocena bezpośredniego wpływu działań ograniczających rozwój epidemii COVID-19 na aktywność gospodarczą w państwach OECD: [Evaluating the initial impact of COVID-19 containment measures on economic activity](#).
- Długookresowe skutki pandemii: wieloletni spadek naturalnej stopy procentowej: [Longer-run economic consequences of pandemics](#).
- Makroekonomia epidemii (NBER): [The Macroeconomics of Epidemics](#).
- Dane komórkowe sugerują skuteczne wdrożenie social distancing w Polsce (forsal.pl): [Koronawirus i geolokalizacja. Polacy zostali w domach, Włosi i Brytyjczycy już niekoniecznie](#) oraz Wirtualna Polska: <https://tech.wp.pl/koronawirus-w-polsce-jak-przestrzegamy-kwarantanny-dane-z-najwiekszych-miast-6491711835207809a>
- Uznani ekonomiści wzywają do zdecydowanej walki z kryzysem wywołanym przez pandemię (voxeu.org) [Mitigating the COVID Economic Crisis: Act Fast and Do Whatever It Takes](#)
- Polityki ograniczające rozprzestrzenianie się COVID-19 szybko się nie skończą (Imperial College): [Impact of non-pharmaceutical interventions \(NPIs\) to reduce COVID-19 mortality and healthcare demand](#).

Tygodniowy kalendarz makroekonomiczny

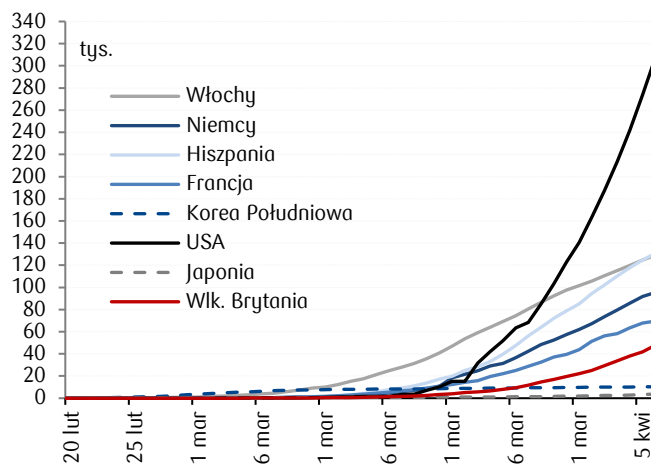
Wskaźnik	Godz.	Poprzednio	Konsensus*	PKO BP	Odczyt
Piątek, 3 kwietnia					
GER: PMI w usługach (mar, rew.)	9:55	52,5 pkt.	34,5pkt.	--	31,7pkt.
EUR: PMI w usługach (mar, rew.)	10:00	52,6 pkt.	28,4 pkt.	--	26,4 pkt.
EUR: Sprzedaż detaliczna (lut)	11:00	2,2% r/r	1,7% r/r	--	3,0% r/r
USA: Zatrudnienie poza rolnictwem (mar)	14:30	275 tys.	-81 tys.	--	-701 tys.
USA: Stopa bezrobocia (mar)	14:30	3,5%	3,8%	--	4,4%
USA: Przeciętna płaca godzinowa (mar)	14:30	3,0% r/r	3,0% r/r	--	3,1% r/r
Poniedziałek, 6 kwietnia					
GER: Zamówienia w przemyśle (lut)	8:00	-0,8% r/r	0,6% r/r	--	1,5% r/r
EUR: Indeks Sentix (kwi)	10:30	-17,1 pkt.	-30,3 pkt.	--	-42,9 pkt.
Wtorek, 7 kwietnia					
GER: Produkcja przemysłowa (lut)	8:00	-1,3% r/r	-3,2% r/r	--	--
USA: Raport JOLTS (lut)	16:00	6.963 tys.	6.476 tys.	--	--
Środa, 8 kwietnia					
HUN: Inflacja CPI (mar)	9:00	4,4% r/r	3,6% r/r	--	--
POL: Stopa referencyjna NBP	--	1,00%	1,00%	1,00%	--
USA: Minutes Fed	20:00	--	--	--	--
Czwartek, 9 kwietnia					
GER: Bilans handlowy (lut)	8:00	13,9 mld EUR	15,5 mld EUR	--	--
GER: Eksport (lut)	8:00	0,0% m/m	-1,0% m/m	--	--
GER: Import (lut)	8:00	0,5% m/m	-1,0% m/m	--	--
EUR: Minutes EBC	13:30	--	--	--	--
USA: Inflacja PPI (mar)	14:30	1,3% r/r	0,5% r/r	--	--
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (kwi)	14:30	6,648 mln	--	--	--
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (kwi, wst.)	16:00	89,1 pkt.	80,0 pkt.	--	--
Piątek, 10 kwietnia					
CHN: Inflacja PPI (mar)	3:30	-0,4% r/r	-1,1% r/r	--	--
CHN: Inflacja CPI (mar)	3:30	5,2% r/r	4,9% r/r	--	--
USA: Inflacja CPI (mar)	14:30	2,3% r/r	1,6% r/r	--	--
USA: Inflacja bazowa (mar)	14:30	2,4% r/r	2,3% r/r	--	--

Źródło: GUS, NBP, Parkiet, PAP, Bloomberg, Reuters, PKO Bank Polski, dla Polski Parkiet, dla pozostałych Bloomberg, Reuters.

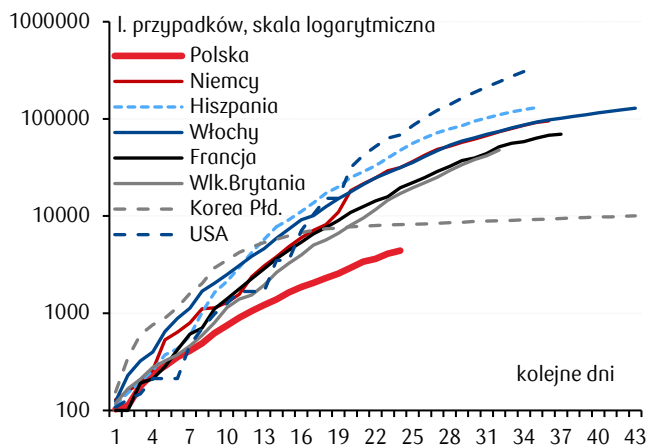
Rozwój epidemii na świecie



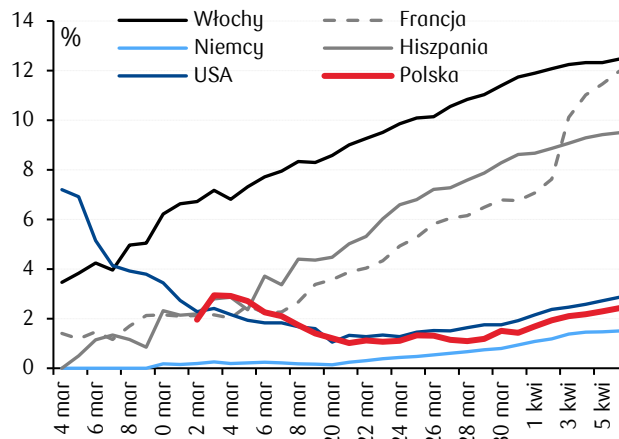
Liczba zakażeń w wybranych krajach



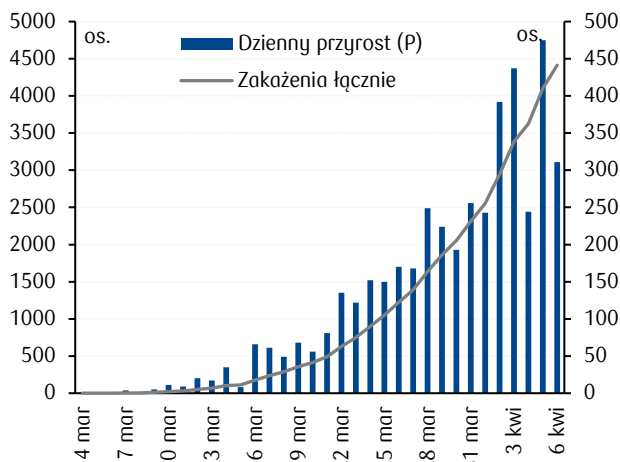
Zakażenia po stwierdzeniu 100. przypadku



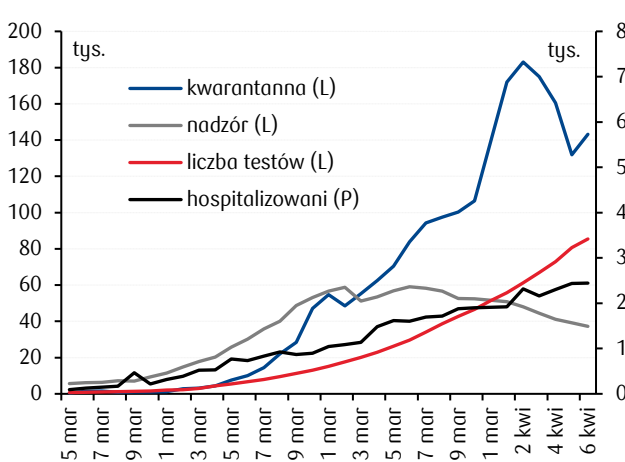
Relacja zgonów do liczby potwierdzonych zakażeń



Zakażenia w Polsce



Działania sanitarne w Polsce



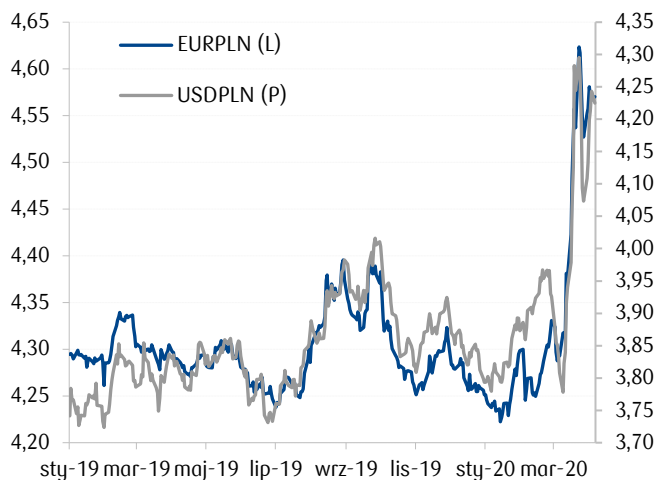
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Podstawowe dane rynkowe

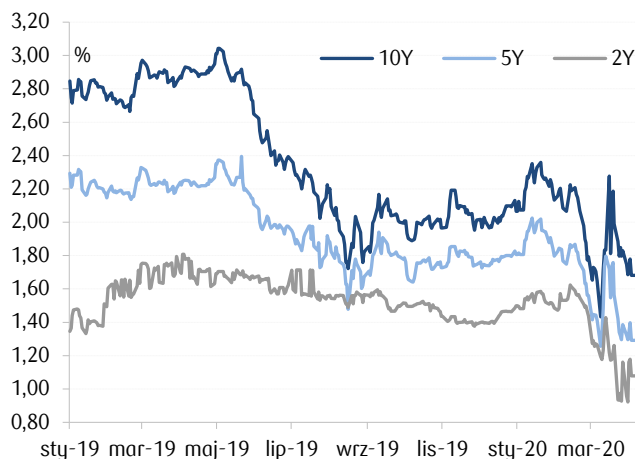
		Wartość 2020-04-06	Δ 1D	Δ (% , pb)*	
				Δ 1W	Δ 4W
Waluty	EURPLN	4.5701	0.07%	0.39%	5.85%
	USDPLN	4.2381	0.21%	2.68%	12.08%
	CHFPLN	4.3308	0.11%	0.71%	6.49%
	GBPPLN	5.1673	-0.69%	1.27%	4.14%
	EURUSD	1.0784	-0.14%	-2.23%	-5.56%
	EURCHF	1.0553	-0.04%	-0.32%	-0.60%
	GBPUSD	1.2256	-0.03%	-1.26%	-6.47%
	USDJPY	109.13	0.58%	0.97%	6.42%
	EURCZK	27.53	-0.89%	0.45%	8.05%
	EURHUF	363.88	-0.59%	1.40%	8.35%
Obligacje	PL2Y	1.08	0	12	-11
	PL5Y	1.29	0	-3	4
	PL10Y	1.68	0	-7	25
	DE2Y	-0.65	1	6	36
	DE5Y	-0.61	1	8	38
	DE10Y	-0.42	1	11	42
	US2Y	0.27	6	4	-8
	US5Y	0.45	8	7	2
	US10Y	0.68	9	1	18
Akcje	WIG20	1581.1	4.9%	7.0%	-2.8%
	S&P500	2663.7	7.0%	1.4%	-3.0%
	Nikkei**	18765.6	1.0%	-1.7%	-4.7%
	DAX	10075.2	5.8%	2.6%	-5.2%
	VIX	45.24	-3.3%	-20.7%	-16.9%
Surowce	Ropa Brent	34.2	14.6%	37.4%	-24.8%
	Złoto	1649.1	1.9%	1.7%	-1.0%

Źródło: Datastream, PKO Bank Polski *zmiana w procentach dla walut, indeksów akcyjnych i surowców oraz w punktach bazowych dla rentowności obligacji **zamknięcie dnia bieżącego.

Notowania złotego wobec głównych walut

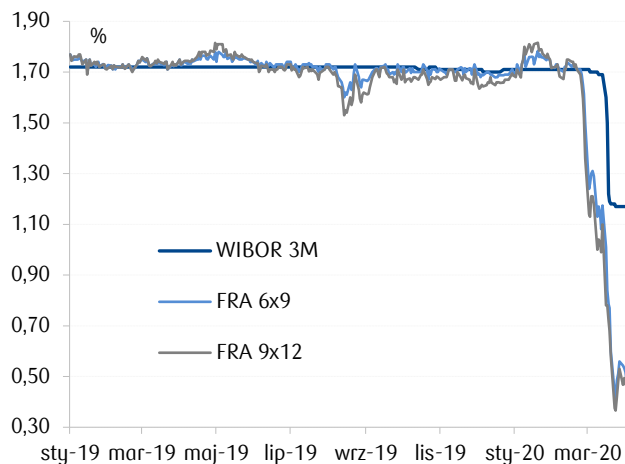
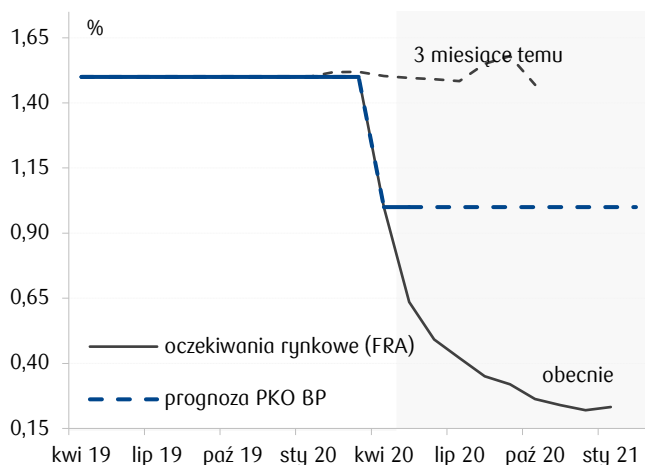


Rentowności polskich obligacji skarbowych



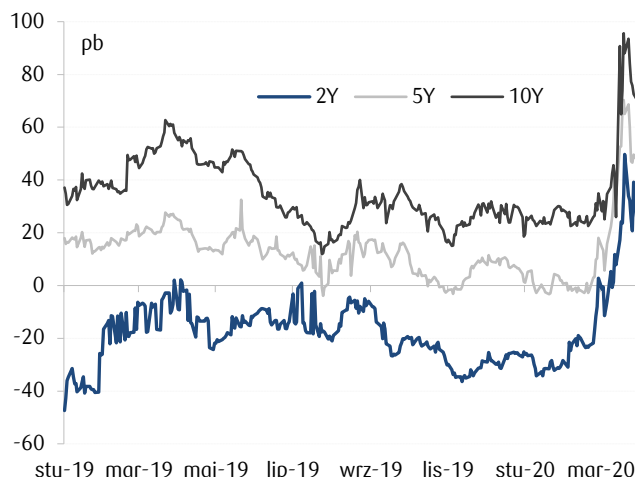
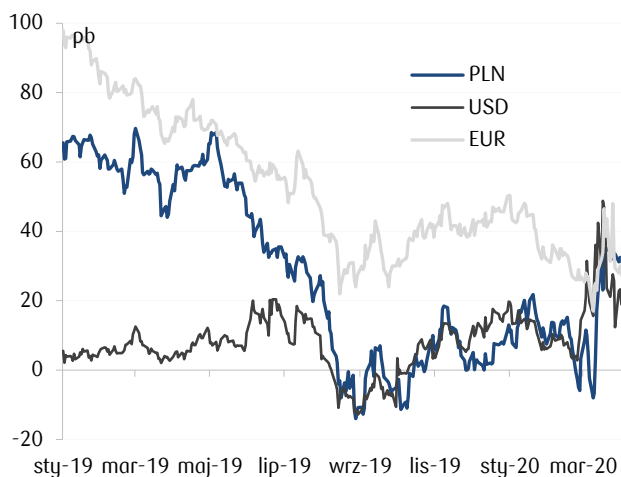
Stopy NBP – prognoza PKO BP vs. oczekiwania rynkowe

Krótkoterminowe stopy procentowe



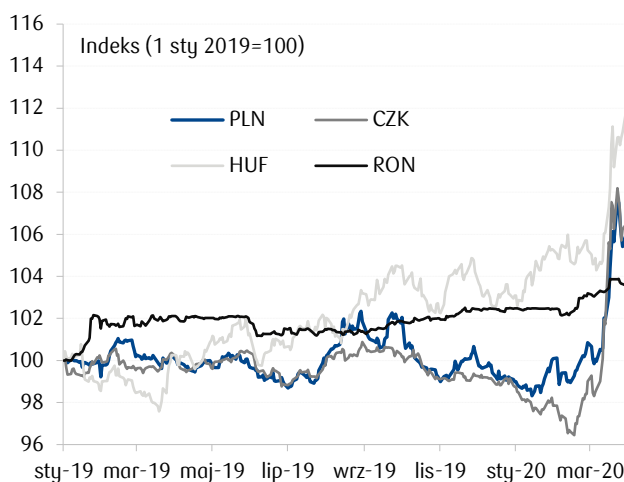
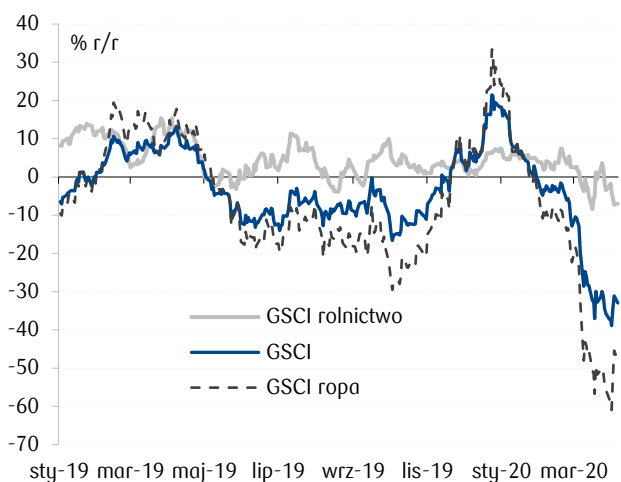
Nachylenie krzywej swap (spread 10Y-2Y)*

Spread asset swap dla PLN



Dynamika globalnych cen surowców w PLN

Kursy wybranych walut w regionie wobec EUR



Źródło: Datastream, NBP, obliczenia własne. *dla PLN, EUR 6M, dla USD 3M.

Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski SA
 ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa
 t: (22) 521 80 84
 f: (22) 521 88 87
 email: DAE@pkobp.pl

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak piotr.bujak@pkobp.pl 22 521 80 84

Zespół Analiz Makroekonomicznych

analizy.makro@pkobp.pl 22 521 67 97

Marta Petka-Zagajewska marta.petka-zagajewska@pkobp.pl 22 521 67 97
 dr Marcin Czaplicki, CFA marcin.czaplicki@pkobp.pl 22 521 54 50
 Urszula Kryńska urszula.krynska@pkobp.pl 22 521 51 32
 dr Michał Rot michal.rot@pkobp.pl 22 580 34 22

Zespół Analiz Sektorowych

analizy.sektorowe@pkobp.pl 22 521 81 22

dr Agnieszka Grabowiecka-Łaszek agnieszka.grabowiecka-laszek@pkobp.pl 22 521 81 22
 dr Mariusz Dziwulski mariusz.dziwulski@pkobp.pl 22 521 81 88
 Michał Koleśnikow michal.kolesnikow@pkobp.pl 22 521 81 23
 Piotr Krzysztofik piotr.krzysztofik@pkobp.pl 22 521 81 25
 Wojciech Matysiak wojciech.matysiak@pkobp.pl 22 521 51 80
 Katarzyna Piętka-Kosińska katarzyna.pietka-kosinska@pkobp.pl 22 521 65 15
 Filip Romanowski filip.romanowski@pkobp.pl 22 521 87 39
 Anna Senderowicz anna.senderowicz@pkobp.pl 22 521 81 24

Zespół Analiz Nieruchomości

Marcin Morawiecki marcin.morawiecki@pkobp.pl 22 521 72 24

Materiał zatwierdził(a): Piotr Bujak

Informacje i zastrzeżenia:

Niniejszy materiał („Materiał”) ma charakter wyłącznie informacyjny oraz nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy - Kodeks cywilny, ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna, sprzedaży lub innego rodzaju przeniesienia któregośkolwiek instrumentu finansowego. Bank dołożył wszelkich racjonalnych i niezbędnych starań, aby informacje zamieszczone w Materiale były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach.

Informacje zawarte w Materiale nie mogą być traktowane jako propozycja nabycia któregośkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego lub podatkowego ani jako forma świadczenia pomocy prawnej. Prognozy oraz dane zawarte w Materiale nie stanowią zapewnienia uzyskania określonych wyników jakichkolwiek transakcji finansowych ani przyszłych cen któregośkolwiek instrumentów finansowych.

Materiał nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy.

Bank i jego spółki (podmioty) zależne oraz pracownicy tych podmiotów mogą być zainteresowani zawarciem lub być stroną transakcji finansowych, w tym zawartych na instrumentach finansowych, których wynik jest uzależniony od czynników (danych i informacji) wymienionych w Materiałach. Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego numer KRS 0000026438, NIP: 525-000-77-38, REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.