

Biuletyn Makroekonomiczny

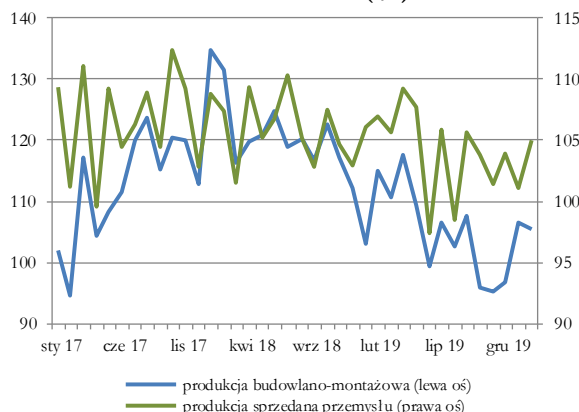
NUMER 4/2020

12 KWIETNIA 2020 ROKU



przegląd makroekonomiczny

Produkcja przemysłowa i produkcja
budowlano-montażowa (r/r)



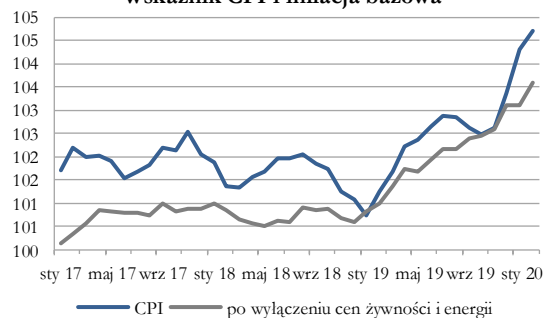
rakterze sezonowym, produkcja budowlano-montażowa ukształtowała się na poziomie wyższym o 5,8% w porównaniu z analogicznym miesiącem 2019 r. oraz o 3,3% w porównaniu ze styczniem 2020 r.

- **Sprzedaż detaliczna** według Eurostatu spadła w Polsce o 0,2% m/m w lutym 2020 r. (trzeci najsilniejszy spadek w UE) i wzrosła o 3,0% r/r. Za to według GUS sprzedaż detaliczna w cenach stałych była wyższa o 7,3% r/r. i o 0,4% m/m. W dwóch miesiącach 2020 r. wzrost sprzedaży wyniósł 5,6% r/r. Po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym sprzedaż detaliczna w cenach stałych w lutym 2020 r. była aż o 0,6% wyższa w porównaniu ze styczniem 2020 r.
- **Słabnie popyt na kredyty.** W dniach 15-21 marca br. banki i SKOK-i wysłały do BIK 250 tys. wniosków o weryfikację danych od wnioskujących o kredyt. Było to o 33% mniej niż tydzień wcześniej i o 41% mniej w skali roku.
- **Obroty towarowe handlu zagranicznego** według GUS po styczniu 2020 r. wyniosły w cenach bieżących 82,2 mld zł w eksporcie oraz 81,5 mld zł w imporcie. Dodatkowo saldo ukształtowało się na poziomie 0,7 mld zł, tak jak w analogicznym okresie 2019 r. W porównaniu ze styczniem 2019 r. eksport spadł o 0,1%, a import o 0,2%. Oszacowana przez NBP wartość eksportu towarów w styczniu 2020 r. wyniosła 81,9 mld zł (wzrost o 1,6 mld zł i o 2,0% r/r), a importu towarów - 80,5 mld zł (wzrost o 1,5 mld zł i o 1,9% r/r). Nadwyżka eksportu nad importem wyniosła 1,4 mld zł i była na zbliżonym poziomie w porównaniu ze styczniem 2019 r.
- Według Eurostatu skorygowana sezonowo **stopa bezrobocia BAEL** w Polsce wyniosła w lutym 2020 r. 2,9%. Według prognoz Krajowej Izby Gospodarczej, wskutek restrykcji nałożonych przez rząd, mających na celu ograniczanie skutków pandemii, pracę w Polsce może stracić od 0,5 mln do 1,3 mln osób.
- W lutym 2020 r. **cenę towarów i usług konsumpcyjnych** wzrosły o 4,7% r/r. Do wzrostu wskaźnika CPI przyczyniły się w największym stopniu: wzrost dynamiki cen energii elektrycznej (do 13,2% r/r), wzrost cen wyrobów akcyzowych (do 4,1% r/r) oraz dalszy wzrost dynamiki cen usług (do 6,4% r/r). Inflacja po wyłączeniu cen żywności i energii wyniosła 3,6% r/r.
- 16 marca br. Komitet Stabilności Finansowej zdecydował o wystosowaniu rekomendacji w sprawie niezwłocznego uchylecia obowiązku stosowania przez instytucje **bufora ryzyka systemowego**. Mniejszy wymóg kapitałowy przekłada się równocześnie na niższy **wymóg MREL**.
- 16 marca br. Zarząd NBP zdecydował o uruchomieniu **operacji zasilających banki** w płynność (repo). Zarząd NBP zdecydował też o wdrożeniu zakupu **obligacji skarbowych** na rynku wtórnym w ramach strukturalnych operacji otwartego rynku w celu zmiany długoterminowej struktury płynności w sektorze bankowym i utrzymania płynności rynku wtórnego obligacji skarbowych. Wprowadzony będzie **kredyt wekslowy** dla banków, który umożliwi refinansowanie kredytów udzielanych przez banki przedsiębiorstwom sektora niefinansowego. Zarząd NBP zarekomendował Radzie Polityki Pieniężnej istotne **obniżenie stopy rezerwy obowiązkowej** oraz **podniesienie oprocentowania rezerwy** z 0,5% do poziomu stopy referencyjnej i poparł zapowiedź obniżki stopy referencyjnej przez Prezesa NBP.
- Realizując swoje zapowiedzi NBP zasilł w marcu system bankowy operacjami repo o 4-dniowej zapadalności w wysokości 7,27 mld zł po średniej stopie 1,5%. Następnie rozpoczął realizację skupu na rynku międzybankowym obligacji skarbowych. W ramach pierwszych przetargów NBP odkupił obligacje za ok. 19 mld zł, każdorazowo składając oferty na 10 mld zł.
- 18 marca br. rząd przedstawił **tarczę antykrzysową** o łącznej wartości 212 mld zł (ok. 10% PKB), w tym 61 mld zł przypadających na budżet centralny. Program zawiera pięć filarów: bezpieczeństwo pracowników (30 mld zł), finansowanie przedsiębiorstw (73,2 mld zł), ochrona zdrowia (7,5 mld zł), wzmocnienie systemu finan-

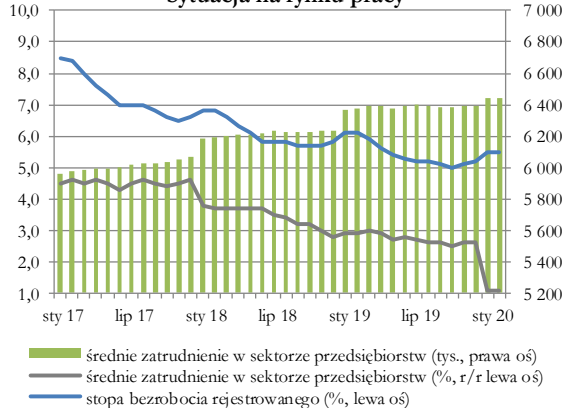
sowego (70,3 mld zł) i inwestycje publiczne (30 mld zł).

- Rada Polityki Pieniężnej na jednodniowym posiedzeniu 17 marca br. obniżyła **podstawowe stopy procentowe NBP** o 50 p.b., a 8 kwietnia na kolejnym posiedzeniu - o kolejne 50 p.b.: stopę referencyjną do 0,5%, stopę lombardową do 1,0%, stopę redyskonta weksli z do 0,55%, a stopę depozytową do 0,0%. Stopa rezerwy obowiązkowej od 30 kwietnia będzie wynosić 0,5%.
- RPP poinformowała, że NBP będzie prowadzić operacje zakupu skarbowych papierów wartościowych oraz **dłużnych papierów wartościowych gwarantowanych przez Skarb Państwa** na rynku wtórnym w ramach strukturalnych operacji otwartego rynku. NBP będzie od 10 kwietnia oferować kredyt wekslowy na refinansowanie kredytów udzielanych przedsiębiorcom przez banki.
- Rząd przedstawił **program nieoprocentowanych 3-letnich pożyczek** dla firm o łącznej wartości 100 mld zł, z których część będzie umorzona, jeśli przedsiębiorstwa utrzymają stan zatrudnienia. Program będzie realizowany przez PFR, który wyemituje obligacje gwarantowane przez Skarb Państwa. Te zaś z rynku wtórnego, czyli od banków komercyjnych, kupi następnie NBP. Niespłacana w wyniku umorzeń pożyczek część obligacji zwiększy dług publiczny.

Wskaźnik CPI i inflacja bazowa



Sytuacja na rynku pracy



Źródło: GUS, NBP

Świat

- Bank Goldman Sachs prognozuje na 2020 r. tempo zmian PKB w Stanach Zjednoczonych na -3,8%, a w strefie euro na -9,0%. W efekcie stymulacji fiskalnej w krajach europejskich deficyt budżetowy we Włoszech i Hiszpanii osiągnie 10% PKB, a w Francji 7% PKB.
- **Produkcja przemysłowa** w Stanach Zjednoczonych w lutym zwiększyła się

o 0,6% m/m po spadku o 0,5% m/m w styczniu (po korekcie). Wykorzystanie mocy produkcyjnych osiągnęło 77,0% (76,6% w styczniu). **Zamówienia na dobra trwa-łego użytku** (których okres ekonomicznej użyteczności przekracza 3 lata) w Stanach Zjednoczonych w lutym 2020 r. wzrosły o 1,2% m/m. **Zamówienia na dobra**

trwałe bez środków transportu spadły o 0,6% m/m. Zamówienia w przemyśle nie zmieniły się w stosunku do stycznia.

- W tygodniu zakończonym 21 marca 2020 r. złożono 3,3 mln wniosków o zasiłek dla bezrobotnych, o trzy miliony więcej niż tydzień wcześniej. W kolejnych dwóch tygodniach liczba wniosków wzrosła łącznie o 13,5 mln zł. Oznacza to, że przez te trzy tygodnie liczba wniosków o zasiłek wzrosła o ok. 16,8 mln i pojawiło się tyle właśnie nowych bezrobotnych. **Liczba miejsc pracy** w sektorze pozarolniczym w Stanach Zjednoczonych w marcu br. spadła o 701 tys. wobec wzrostu o 275 tys. w lutym. Zatrudnienie w sektorze prywatnym spadło o 719 tys. po wzroście o 242 tys. w styczniu. Stopa bezrobocia wzrosła z 3,5% do 4,4%.
- **Indeks Conference Board** mierzący koniunkturę konsumencką w Stanach Zjednoczonych spadł w marcu ze 132,6 pkt. w lutym (po korekcie) do 120,0 pkt., do najniższego poziomu od niemal 3 lat. Odzwierciedla to rozprzestrzenianie się pandemii w Stanach Zjednoczonych i załamanie amerykańskiego rynku pracy. Sprzedaż detaliczna spadła o 0,5% m/m, a z wyłączeniem samochodów i paliw - o 0,2% m/m.
- **Inflacja PCE** wyniosła w lutym 2020 r. 1,8% r/r i 0,1% m/m. W kategoriach bazowych inflacja PCE była podobna. Wydatki Amerykanów wzrosły o 0,2% m/m. Inflacja CPI spadła znacząco w marcu do 1,5% r/r i -0,4% m/m przy inflacji bazowej sięgającej 2,1% r/r i -0,1% m/m.
- **Indeks ISM** dla amerykańskiego przemysłu w marcu 2020 r. spadł z 50,1 pkt. w lutym do 49,0 pkt. Liczba nowych zamówień spadła do poziomu najniższego od 11 lat. Znacząco obniżyła się też składowa indeksu dotycząca zatrudnienia. Ankietowani menedżerowie wskazali na ostry spadek popytu, zerwanie globalnych łańcuchów dostaw i spadek dochodów. Wyrazili nasilające się obawy o perspektywy gospodarcze w razie dalszego rozprzestrzeniania się pandemii.
- Na kolejnym po 3 marca br. nieplanowanym posiedzeniu 15 marca Federalny Komitet Otwartego Rynku dokonał obniżenia **stopy funduszy federalnych** do poziomu 0,00-0,25%. Obniżono również do 0% stopę rezerw obowiązkowych. W wydanym komunikacie stwierdzono, że wybuch pandemii koronawirusa zakłócił aktywność gospodarczą w wielu krajach, w tym w Stanach Zjednoczonych. Zapowiedziano, że stopa funduszy federalnych pozostanie na niezmienionym poziomie dopóty, dopóki gospodarka nie wróci na ścieżkę osiągnięcia celów maksymalnego zatrudnienia i stabilności cen. Zdecydowano też o rozpoczęciu programu ilościowego łagodzenia polityki pieniężnej i skupie aktywów o wartości 700 mld dolarów oraz reinwestowaniu odsetek od zapadających papierów wartościowych. 23 marca Komitet zdecydował, że program skupu aktywów nie będzie ograniczony kwotowo, i że wprowadzone zostaną programy skupu bonów municypalnych, bankowych certyfikatów depozytowych, obligacji korporacyjnych i papierów zabezpieczonych hipotecznie, a także udzielanie przedsiębiorstwom pożyczek, o łącznej wartości 300 mld dolarów. Z zapisu dyskusji po ostatnich posiedzeniach Komitetu wynika, że jego członkowie uznali, iż krótkookresowe perspektywy amerykańskiej gospodarki gwałtownie się pogorszyły. Obecny poziom stopy funduszy federalnych jest według nich efektywnym dolnym ograniczeniem, co oznacza, że dalszych jej obniżek już nie będzie.
- **Sprzedaż detaliczna** w strefie euro w lutym br. wzrosła o 0,9% m/m i o 3,0% r/r. W skali miesiąca sprzedaż produktów innych niż żywność zwiększyła się o 0,2%, żywności, wyrobów tytoniowych i alkoholowych – o 2,4%, a paliw – spadła o 0,1%. **Produkcja budowlano-montażowa** w styczniu br. wzrosła o 3,6% m/m i o 6,0% r/r. **Stopa bezrobocia BAEL** wyniosła w lutym 2020 r. 7,3% wobec 7,8% w lutym 2019 r. **Inflacja HICP** w strefie euro zmalała z 1,2% r/r w lutym do 0,7% r/r w marcu br. Główną tego przyczyną był spadek cen energii (o 4,3% r/r). W ujęciu miesięcznym wskaźnik HICP wyniósł 0,5%. **Ceny wyrobów przemysłowych** spadły o 0,6% m/m, a w skali roku zmniejszyły się o 1,3%.
- **Wskaźnik koniunktury ESI** dla strefy euro w marcu 2020 r. spadł aż o 8 pkt. do 94,5 pkt. Był to najsilniejszy miesięczny spadek indeksu od 1985 r. Najsilniej pogorszyły się oceny koniunktury w handlu i usługach, a trzeba podkreślić, że w większości krajów ankiety zbierano jeszcze przed wprowadzeniem restrykcji dotyczących mobilności obywateli. Z ocen koniunktury wynika, że ankietowani menedżerowie korygują in minus oczekiwania dotyczące przyszłej produkcji i zamówień, a także obecnego i przyszłego popytu. Pogarsza się sytuacja biznesowa wielu podmiotów, a oczekiwania odnośnie do jej zmian są jeszcze gorsze. W tej sytuacji oceny zapo-

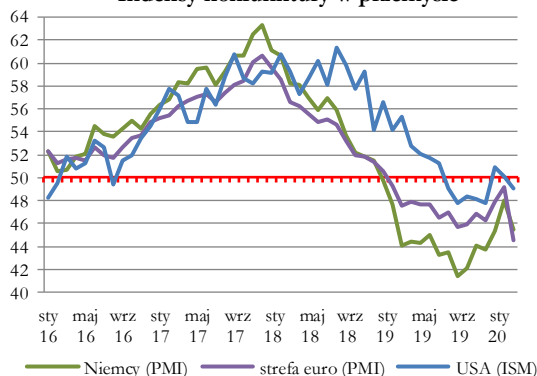
trzebowania na siłę roboczą również się pogarszają, co przełoży się na spadek zatrudnienia.

- **Wskaźnik PMI** dla przemysłu strefy euro w marcu 2020 r. załamał się, spadając do 44,5 pkt. z 49,2 pkt. w lutym. Pogorszenie ocen aktywności gospodarczej jest związane z rozprzestrzenianiem się pandemii Covid-19. Miesięczny spadek ocen produkcji w sektorze przemysłowym był najgłębszy od kwietnia 2009 r. Drastycznie spadła szacowana liczba nowych zamówień krajowych i zagranicznych. Oczekiwania w przemyśle były skrajnie pesymistyczne i przełożyły się na ograniczenie zatrudnienia w stopniu najsilniejszym od lipca 2012 r. Doszło też do zerwania globalnych łańcuchów dostaw i raptownego spadku cen producentów. Według analityków IHS Markit zebrane dane świadczą o załamaniu aktywności gospodarczej w strefie euro w skali przekraczającej nawet tę obserwowaną podczas apogeum globalnego kryzysu finansowego. Wskazuje to na **spadek PKB** o ok. 2% k/k. Poglębenie recesji nastąpi w II kwartale br.

- 18 marca br. EBC ogłosił wprowadzenie **pandemicznego programu łagodzenia polityki pieniężnej**. Będzie on polegał na skupie prywatnych i publicznych papierów wartościowych o wartości do 750 mld euro. Skup ma być prowadzony do końca 2020 r. Złagodzone będą też zasady kwalifikacji do programu z uwagi na zabezpieczenia. Skup ma być prowadzony w sposób elastyczny, co oznacza, że klucz udziału w kapitale EBC krajów strefy euro nie będzie jedynym kryterium. W wydanym komunikacie podkreślono, że EBC usunie wszystkie ograniczenia dla skuteczności tego programu i będzie przeciwdziałal zagrożeniom dla funkcjonowania kanałów transmisji polityki pieniężnej.

- Rada Prezesów Europejskiego Banku Centralnego przyjęła też w kolejnych dniach **pakiet tymczasowych środków łagodzących zabezpieczenia** w systemie bankowym, aby ułatwić podmiotom uczestnictwo w operacjach zapewniających płynność.

Indeksy koniunktury w przemyśle



Podstawowe stopy procentowe głównych banków centralnych (w %)

BoE	BoJ	EBC	Fed	SNB
0,10	-0,10	0,00	0,00-0,25	-0,75
od 19 marca 2020 r.	od 1 lutego 2016 r.	od 16 marca 2016 r.	od 15 marca 2020 r.	od 22 stycznia 2015 r.

Źródło: IHS Markit, Institute for Supply Management, banki centralne

przegląd rynku depozytowego oraz rynków finansowych

rynek depozytowy

Według danych NBP zobowiązania banków wobec gospodarstw domowych na koniec lutego zwiększyły się o 9 737,2 mln zł (1,08%) w porównaniu z ubiegłym miesiącem osiągając poziom 911 534,3 mln zł. W stosunku do stycznia stan depozytów terminowych złożonych w bankach zmniejszył się o 1 350,2 mln zł, a stan na rachunkach wzrósł o 11 087,4 mln zł.

Rozwój epidemii na świecie spowodował, że światowe banki centralne zdecydowały się na obniżki głównych stóp procentowych. Tak samo jest w Polsce, RPP dwukrotnie obniżyła stopy, pozostawiając referencyjną stopę procentową na poziomie 0,50%. Działania NBP mają na celu ulżyć gospodarstwom domowym w tym trudnym czasie. Tani kredyt powinien przyczynić się do stymulowania konsumentów do wydawania pieniędzy, natomiast firmy do inwestowania. Na pewno nie jest to dobry czas dla oszczędzających.

Z cyklicznej analizy dziesięciu banków komercyjnych wynika, że już po marcowej obniżce stóp procentowych, banki zdążyły zareagować, zmieniając wysokość oprocentowania depozytów. Należy jeszcze oczekiwać obniżenia oprocentowania rachunków oszczędnościowych, dla których zmiany zawsze wchodzą w życie w późniejszym terminie. W konsekwencji na początku kwietnia oprocentowanie depozytów dla terminu 1 miesiąca wynosi 0,25% (spadek o 0,09 p.p. m/m), 3 miesiące - 0,35% (spadek o 0,16 p.p. m/m), 6 miesięcy - 0,42% (spadek o 0,18 p.p. m/m). Natomiast dla lokat rocznych 0,51% (spadek o 0,23 p.p. m/m), a dla dwuletnich 0,65% (spadek o 0,19 p.p. m/m).

Banki w dalszym ciągu posiadają w ofercie depozyty terminowe z wyższym oprocentowaniem, ale obwarowane dodatkowymi warunkami. Należy oczekiwać, że tę ofertę zweryfikuje kwietniowa obniżka stóp procentowych przez NBP. Dla tego typu lokat o stałej stopie średnie oprocentowanie na początku kwietnia obrazowało się następująco. Dla depozytów 1-miesięcznych wyniosło 0,36% (spadek o 0,43 p.p. m/m) a dla 3-miesięcznych 1,64% (spadek o 0,28 p.p. m/m). W przypadku lokat półrocznych i rocznych średnie oprocentowanie ukształtowało się na poziomie odpowiednio 1,07% (spadek o 0,29 p.p. m/m) i 1,11% (spadek o 0,39 p.p. m/m). Średnie oprocentowanie lokat dwuletnich było równe 1,37% (spadek o 0,30 p.p. m/m). Natomiast oprocentowanie rachunków oszczędnościowych osiągnęło poziom 1,77% (spadek o 0,05 p.p. m/m).

rynek walutowy

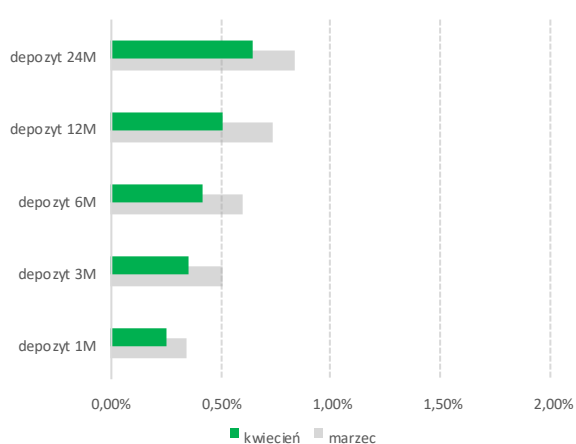
Kwestia koronawirusa zaczęła dominować w narracji na rynkach finansowych pod koniec lutego, w marcu natomiast ten temat stał się absolutnym numerem jeden dla inwestorów. Wpływ wirusa na gospodarki, radykalne działania rządów organizujących gigantyczne plany pomocy oraz jeszcze większe programy luzowania monetarnego ze strony Banków Centralnych oznaczały znaczny wzrost zmienności na rynku walutowym. Kurs EURUSD zaczął miesiąc od mocnego ruchu z 1,10 do 1,15, by w ciągu kilkunastu dni runąć w dół do 1,07 i ostatecznie zakończyć miesiąc blisko punktu wyjścia.

Dla walut rynków wschodzących, w tym dla polskiego złotego, o łatwy powrót do normalności było dużo trudniej. Nasza waluta w ciągu dwóch tygodni między 10 a 23 marca osłabiła się o 30 groszy w stosunku do euro. Tę błyskawiczną deprecjację o 7% przyćmił ruch na parze USDPLN. W dwa tygodnie złoty osłabił się z 3,78 do 4,29 zł za dolara amerykańskiego, czyli aż o 13%! Koniec miesiąca w tym kontekście przyniósł jedynie lekką poprawę. Ostatecznie w stosunku do końca lutego złoty osłabił się o 5% w stosunku do euro i o 5,3% w stosunku do dolara amerykańskiego. Na koniec miesiąca na rynku walutowym za euro płacono 4,5485 zł, a za dolara 4,1323 zł.

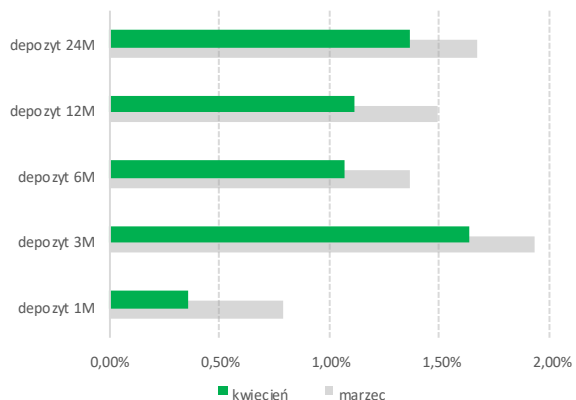
rynek międzybankowy

W marcu na rynku międzybankowym obserwowano bardzo dużą zmienność kwotowań na dłuższych terminach. Trzymiesięczny WIBID na koniec marca kształtował się na poziomie 0,97%, a WIBOR 1,17% w porównaniu do lutego

Średnie oprocentowanie depozytów standardowych w bankach

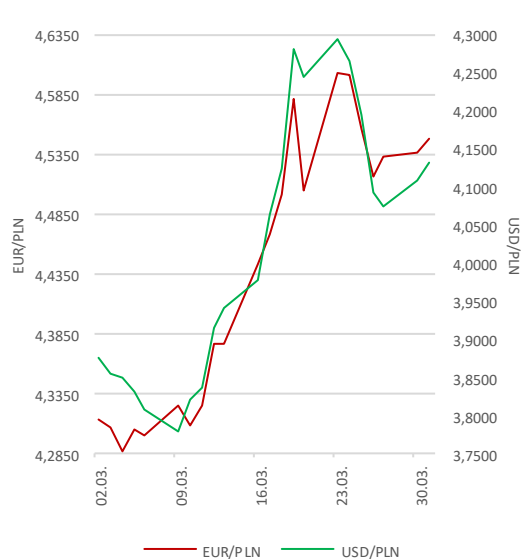


Średnie oprocentowanie depozytów, których oprocentowanie jest uzależnione od spełnienia dodatkowych warunków w bankach



Źródło: strony internetowe banków

Kształtowanie się kursów walutowych



Źródło: Reuters

było to odpowiednio 1,51% i 1,71%. Duża fluktuacja stóp procentowych związana jest z obniżką stóp procentowych przez RPP w związku z epidemią Covid-19.

rynek długu

Przez epidemię koronawirusa marzec był jednym z najtrudniejszych miesięcy w historii polskiego rynku długu.

Po pierwsze pojawiła się perspektywa gigantycznego wzrostu zapotrzebowania na finansowanie ze strony MF. Spadną wpływy podatkowe, a znacznie wzrosła potrzeba finansowania planu pomocowego dla gospodarki.

Do czynników podaźowych dołączyła duża skala umorzeń w funduszach obligacyjnych. Banki musiały też sobie poradzić z falą wypłat gotówki przez klientów w pierwszych dniach zaostreżeń wprowadzonych przez rząd. NBP przeprowadził pierwszą od ponad dekady operację repo o wartości 7,265 mld zł wspierając krótkoterminową płynność sektora bankowego.

Wszystko to odbywało się w sytuacji jednoczesnego wstrząsu na całym światowym rynku finansowym i po bardzo nerwowych tygodniach na rynku (bywały dni bez ustalenia fixingu obligacji skarbowych na Bondspot) cieszy to, że na koniec marca doszło do pewnej stabilizacji.

Dużą aktywnością wykazał się NBP, który ściął stopy o 100 punktów bazowych oraz skupił w trzech przetargach ponad 18 mld obligacji skarbowych i ogłosił kontynuację takich operacji w przyszłości.

Na rynku pierwotnym na początku marca MF przeprowadziło przetarg sprzedaży 5 mld zł obligacji, a 23 marca przeprowadziło nietypowy przetarg zamiany, w którym inwestorzy sprzedali 8 serii obligacji typu WZ zapadających w latach 2021-2029 o łącznej wartości 11,5 mld zł kupując 10,8 mld jednej serii PS0422. Ta operacja była powiązana z późniejszym zakupem PS0422 przez NBP.

Ponadto po kilku latach przerwy wróciły bonony skarbowe i 30 marca MF sprzedało 3 mld bonów dwóch serii (20 i 52 tygodniowa) z rentownością 0,9%.

Na koniec miesiąca kształt krajowej krzywej uległ wystromieniu, głównie przez radykalny spadek stóp na krótkim końcu. Na koniec marca rentowność polskich obligacji 2-letnich kształtowała się na poziomie 0,87% obligacji 5-letnich na 1,25%, a obligacji 10-letnich na 1,67%.

rynek akcji

Główny indeks warszawskiej giełdy (WIG) spadł w marcu o 15,5% m/m, w stosunku do marca ub.r. odnotowano spadek o 31,0%. Na ostatniej sesji wartość indeksu WIG osiągnęła 41 624,62 pkt., miesięczne minimum wyniosło 35 588,11 pkt., maksimum wyniosło 52 562,98 pkt.

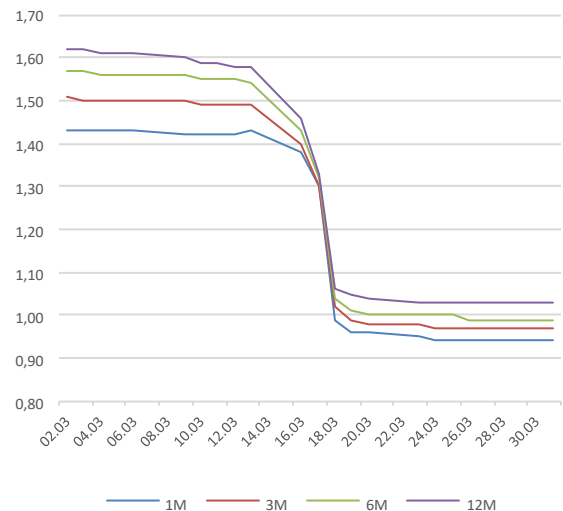
Wartość obrotów akcjami na rynku kasowym wyniosła 27,6 mld zł wobec 18,5 mld zł w miesiącu lutym b.r. i wobec 17,0 mld zł w marcu ub.r.

Indeks WIG20 w marcu zanotował spadek o 14,5% m/m w relacji do marca 2019 roku spadek 35,4%. Obroty na największych spółkach (WIG20) wyniosły 22,8 mld zł co stanowi około 82,4% całkowitego obrotu na rynku kasowym (w lutym b. r. 83,4%).

WIG20 w marcu osiągnął minimum 1 248,77 pkt. i tym samym osiągnął poziom z 18 lutego 2009 roku 1 253,24 pkt. Niewątpliwie powodem jest pandemia koronawirusa, zwiększone obroty pokazują siłę strony podaźowej.

Aktualnie rządy wszystkich krajów na świecie próbują ratować gospodarkę przez wprowadzanie tzw. tarcz antykrzysowych. Produkcja w wielu fabrykach została wstrzymana, zamknięte galerie handlowe, ograniczenia w przemieszczaniu itp. W konsekwencji w wielu firmach spadną obroty, spadnie konsumpcja co przełoży się bezpośrednio na niższe wpływy z podatków do budżetu państwa. Wszystkie inne sprawy jak brexit, wybory prezydenckie i wojny cenowe schodzą na dalszy plan. Celem jest organicznie rozprzestrzenianie się wirusa, prace nad skuteczną szczepionką zapobiegającą zakażeniu oraz skutecznymi lekami do leczenia osób już zakażonych. Realizacja tego celu przyspieszy powrót gospodarek wszystkich krajów do efektywnego funkcjonowania. Zapewne również inwestorzy giełdowi odczną wtedy z ulgą.

Kształtowanie się stawek WIBID



Rentowność obligacji skarbowych



Indeks WIG oraz WIG20



wybrane wskaźniki makroekonomiczne

Wyszczególnienie	1Q 19	2Q 19	3Q 19	4Q 19
PKB (% r/r)	4,8	4,6	3,9	3,2
Konsumpcja prywatna (% r/r)	3,9	4,4	3,9	3,3
Inwestycje (% r/r)	12,2	9,1	4,7	4,9

Wyszczególnienie	III'19	IV'19	V'19	VI'19	VII'19	VIII'19	IX'19	X'19	XI'19	XII'19	I'20	II'20	III'20
Inflacja CPI (% m/m)	0,3	1,1	0,2	0,3	0,0	0,0	-0,1	0,2	0,3	0,8	0,9	0,7	b.d.
Inflacja CPI (% r/r)	1,7	2,2	2,4	2,6	2,9	2,9	2,6	2,5	2,6	3,4	4,4	4,7	b.d.
Saldo budżetu państwa (w mld zł, narastająco)	-4,5	-0,1	-2,2	-5,0	-4,8	-2,0	-1,8	-3,2	-1,9	-13,7	3,4	-3,3	b.d.
Zadłużenie Skarbu Państwa (mld zł)	978,9	978,7	976,1	975,1	973,3	977,6	978,6	960,9	962,0	973,3	987,6	b.d.	b.d.
Saldo rachunku obrotów bieżących (w mln euro)	217	542	430	-114	-915	-246	962	573	1.564	990	2.265	b.d.	b.d.
Produkcja sprzedana przemysłu (% r/r)	105,6	109,2	107,7	97,4	105,8	98,5	105,6	103,7	101,4	103,8	101,1	b.d.	b.d.
Średnie wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw ogółem brutto	5.165	5.186	5.057	5.104	5.182	5.125	5.085	5.213	5.229	5.604	5.283	5.330	b.d.
Stopa bezrobocia rejestrowanego (%)	5,9	5,6	5,4	5,3	5,2	5,2	5,1	5,0	5,1	5,2	5,5	5,5	b.d.
Stopa referencyjna NBP (%)	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,00
WIBOR 3M (%)	1,72	1,72	1,72	1,72	1,72	1,72	1,72	1,71	1,71	1,71	1,71	1,71	1,17
WIBOR 6M (%)	1,79	1,79	1,79	1,79	1,79	1,79	1,79	1,79	1,79	1,79	1,79	1,79	1,19
Średni kurs USD w NBP na ostatni dzień miesiąca	3,8365	3,8291	3,8498	3,7336	3,8504	3,9717	4,0000	3,8174	3,9288	3,7977	3,8999	3,9255	4,1466
Średni kurs EUR w NBP na ostatni dzień miesiąca	4,3013	4,2911	4,2916	4,2520	4,2911	4,3844	4,3736	4,2617	4,3236	4,2585	4,3010	4,3355	4,5523

Źródło: GPW Benchmark, GUS, NBP, MF, MRPIPS

prognozy makroekonomiczne

Wyszczególnienie	1Q 20	2Q 20	3Q 20	4Q 20
PKB (% r/r)	2,0	-5,0	-1,5	0,0
Konsumpcja prywatna (% r/r)	2,5	-8,5	-3,0	-0,5
Inwestycje (% r/r)	1,1	-3,5	-4,0	-1,5

Wyszczególnienie	IV'20	V'20	VI'20	VII'20	VIII'20	IX'20	X'20	XI'20	XII'20	I'21	II'21	III'21
Inflacja (% r/r)	3,5	3,2	3,1	2,9	2,8	2,7	2,6	2,6	2,5	2,5	2,4	2,4
Stopa bezrobocia rejestrowanego (%)	6,7	7,5	8,4	8,1	8,1	8,5	8,5	8,6	8,9	9,1	9,2	8,6
Stopa referencyjna NBP (%)	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
WIBOR 1W (%)	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60
WIBOR 1M (%)	0,65	0,65	0,65	0,65	0,65	0,65	0,65	0,65	0,65	0,65	0,65	0,65
WIBOR 3M (%)	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70
WIBOR 6M (%)	0,72	0,72	0,72	0,72	0,72	0,72	0,72	0,72	0,72	0,72	0,72	0,72
WIBOR 12M (%)	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75
Obligacje SP 2Y (%)	0,70	0,71	0,70	0,71	0,75	0,76	0,78	0,80	0,84	0,85	0,85	0,87
Obligacje SP 5Y (%)	1,02	1,03	1,10	1,14	1,15	1,21	1,19	1,20	1,24	1,25	1,26	1,28
EURIBOR 1M (%)	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40
EURIBOR 3M (%)	-0,25	-0,25	-0,25	-0,25	-0,25	-0,25	-0,25	-0,25	-0,25	-0,25	-0,25	-0,25
EURIBOR 6M (%)	-0,17	-0,15	-0,15	-0,15	-0,15	-0,15	-0,15	-0,15	-0,15	-0,15	-0,15	-0,15
LIBOR USD 1M (%)	0,85	0,85	0,85	0,85	0,85	0,85	0,85	0,85	0,85	0,88	0,90	0,90
LIBOR USD 3M (%)	1,03	1,03	1,03	1,03	1,03	1,03	1,03	1,03	1,03	1,05	1,08	1,08
LIBOR USD 6M (%)	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	1,23	1,25	1,25
Średni kurs USD w NBP na ostatni dzień miesiąca	4,1643	4,1813	4,1889	4,1722	4,1579	4,1443	4,1373	4,1342	4,1066	4,0973	4,0849	4,0772
Średni kurs EUR w NBP na ostatni dzień miesiąca	4,5694	4,5348	4,5221	4,5044	4,4917	4,4879	4,4790	4,4669	4,4284	4,4094	4,3668	4,3504

Prognozy wstępne, w trakcie weryfikacji.

PRZEGLĄD
MAKROEKONOMICZNY
WSKAŹNIKI I PROGNOZY

PRZEGLĄD RYNKÓW



Michał Jurek
Tel.: (061) 6312108
E-mail: michal.jurek@sso.sgb.pl

Ewa Masztalerz
Tel.: (061) 8562496
E-mail: ewa.masztalerz@sgb.pl