

Ile wsparcia dla gospodarki?

Dziś w centrum uwagi:

- **Dziś o 10.00, z jednodniowym opóźnieniem, poznamy szczegóły „gospodarczej bazooki” – pakietu kryzysowego wypracowanego przez rząd, który ma wesprzeć krajową gospodarkę dotkniętą szokiem wywołanym przez koronawirusa.**
- **W obliczu pandemii i realnego zagrożenia globalną recesją dane makro za luty schodzą na dalszy plan.** Dane z krajowego sektora przedsiębiorstw zapewne pokażą solidną dynamikę przeciętnego wynagrodzenia (PKO: 6,9% r/r) oraz stabilizację zatrudnienia (PKO: 1,1% r/r). Inflacja HICP w strefie euro, wg wstępnego szacunku wyniosła 1,2% r/r i prawdopodobne jest jego potwierdzenie.

Przegląd wydarzeń ekonomicznych:

- **POL: RPP na jednodniowym posiedzeniu obniżyła stopy proc.:** referencyjną o 50pb do 1,00%, lombardową o 100pb do 1,50%, redyskonta weksli o 70pb do 1,05%, a stopę dyskontową weksli do 1,10% (z 4,00%). Stopę depozytową utrzymano na poziomie 0,50%. Rada obniżyła też stopę rezerwy obowiązkowej z 3,5% do 0,5% oraz podniosła oprocentowanie utrzymywanych na niej środków do poziomu stopy referencyjnej (1,00%) z 0,50%. Jednocześnie Rada potwierdziła wczorajsze zapowiedzi Zarządu NBP dotyczące prowadzenia operacji zasilających sektor bankowy w płynność poprzez transakcje repo, skupu obligacji skarbowych na rynku wtórnym oraz oferowania kredytu wekslowego na refinansowanie nowych kredytów. **O ile można w bieżących okolicznościach mówić o scenariuszu bazowym, zakładamy w nim stabilizację stóp w najbliższych miesiącach, ale nie możemy wykluczyć kolejnej obniżki, jeżeli pandemia miałaby się wydłużyć.** Obecnie to skala rozprzestrzeniania się choroby jest głównym czynnikiem decyzyjnym (więcej szczegółów w Makro Flash: [Stopy w dół!](#)).
- **GER: Indeks Zew odnotował najgłębszy spadek w swojej historii, czyli od 1991.** Wskaźnik mierzący oczekiwania co do wzrostu gospodarczego Niemiec zmniejszył się o 58,2 pkt. do -49,5 pkt. Wyraźnie pogorszyła się też ocena sytuacji bieżącej (o 27,4 pkt. do -43,1 pkt.). Kombinacja tak silnych ujemnych odczytów dla obu indeksów była zaobserwowana tylko raz, na jesieni 2008 podczas GFC. Dramatyczne pogorszenie nastrojów jest konsekwencją pandemii COVID-19. Ekspert związani z rynkiem finansowym spodziewają się spadku niemieckiego PKB w 1q i 2q.
- **USA: Administracja D.Trumpa chce „natychmiast” dokonać bezpośrednich transferów pieniężnych w wysokości ok. 1000 USD na konta Amerykanów**

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

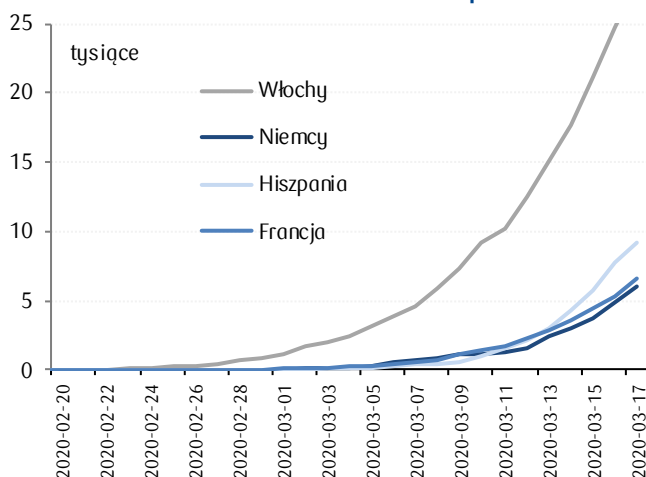
Urszula Kryńska

Ekonomistka
tel. 22 521 51 32

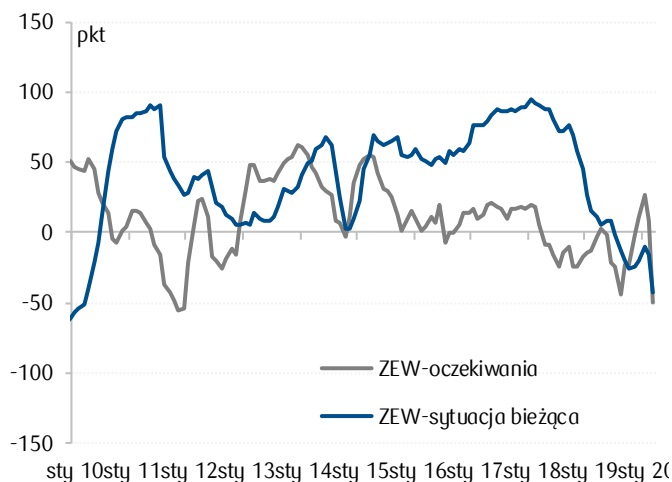
Michał Rot

Ekonomista
tel. 22 580 34 22

Liczba zachorowań na COVID-19 w Europie



Indeks ZEW



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

w obliczu pandemii koronawirusa. Ogłoszono też odroczenie płatności podatków w wysokości 300 mld USD. Transfery byłyby częścią planu stymulacyjnego o wartości 850 mld USD, który S.Mnuchin negocjuje z Kongresem. Zapowiedź została pozytywnie przyjęta przez rynki finansowe, a główne indeksy giełdowe zakończyły sesję wzrostem o 5-6%.

- **USA:** Rezerwa Federalna ogłosiła przywrócenie Instrumentu Finansowania Papierów Komercyjnych (CPFF) który był wykorzystywany wcześniej podczas kryzysu finansowego w latach 2007-2009 w celu poprawy płynności na kluczowym rynku finansowania krótkoterminowego.
- **EU:** Komisja Europejska zaproponowała tymczasowe rozluźnienie zasad pomocy państwa, aby w związku z kryzysem wywołanym epidemią rządy krajów członkowskich UE mogły wspierać zagrożone upadłością przedsiębiorstwa. Propozycja umożliwiałaby rządowi przyznawanie dotacji lub ulg podatkowych dla firm w wysokości do pół miliona euro. **Przywódcy UE uzgodnili także stworzenie specjalnych korytarzy transportowych**, które usprawnią przesył towarów oraz umożliwią powrót tranzytem obywateli UE do państw macierzystych.
- **EU:** Niemiecki koncern motoryzacyjny Volkswagen zamyka większość swoich fabryk w Europie w związku z pandemią koronawirusa. Na podobny krok zdecydował się Renault w Hiszpanii oraz Airbus we Francji i Hiszpanii. Uzasadnieniem decyzji jest pogorszenie sprzedaży i niepewność zaopatrzenia oraz względy sanitarne.
- **FRA:** Minister ds. wydatków publicznych Francji G. Darmanin poinformował we wtorek, że z powodu epidemii koronawirusa **deficyt budżetowy państwa sięgnie 3,9% PKB**, a wzrost gospodarczy skurczy się o około 1%. Koszt pakietu pomocowego dla gospodarki wyniesie blisko 45 mld euro.
- **UK:** Szef Biura Odpowiedzialności Budżetowej (OBR) R.Chote powiedział, że brytyjskie finanse publiczne stoją w obliczu wojennego scenariusza i w sytuacji globalnej pandemii koronawirusa nie jest to czas, by rząd był przewrażliwiony na punkcie zadłużenia. **Rząd ogłosił pakiet pomocowy o wartości 330 mld GBP (15% PKB)**, a brytyjski minister finansów zapowiedział, że w razie potrzeby środki te zostaną jeszcze zwiększone.
- **ESP:** Rząd Hiszpanii zapewni gwarancje na kwotę 100 mld EUR, w celu wsparcia akcji kredytowej dla przedsiębiorstw. Zapowiedział też 17 mld EUR bezpośredniego wsparcia dla firm dotkniętych przez skutki koronawirusa, oraz prywatne inwestycje na kwotę 83 mld EUR.

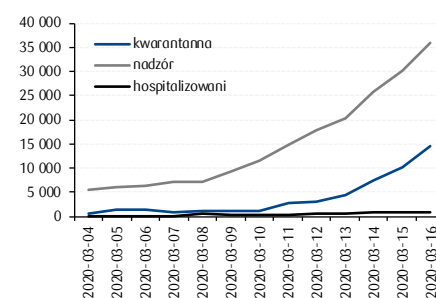
Koronawirus – najważniejsze informacje:

- **POL:** W Polsce odnotowano już 238 przypadków zakażeń koronawirusem, 5 osób zmarło. Doniesienia z firm wskazują na to, że rozwój epidemii, który w pierwszym rzędzie uderzył w sektor usług i handlu, rozlewa się także na inne branże. We wtorek o problemach z dostępnością pracowników informował Budimex, wczoraj Dębica zdecydowała o czasowym wstrzymaniu produkcji.
- **EU:** Odpowiedzialny z ramienia WHO za walkę z koronawirusem w Europie D.Nabarro uważa, że kontynent znajduje się daleko od szczytu zakażeń COVID-19. W jego ocenie jesteśmy dopiero na początku pandemii. Poza tym znajdujemy się na nieznanym gruncie. Z powodu wciąż niewielkiej liczby testów nie wiemy w jakiej części Europy jest już koronawirus. Jego zdaniem praca nad powstrzymaniem epidemii potrwa do końca czerwca.

Znalezione w sieci:

- 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.](#)
- O gospodarczych skutkach epidemii COVID-19 (Kultura Liberalna): [Zamykanie granic to początek katastrofy gospodarczej](#)
- Jaka powinna być reakcja polityki gospodarczej na pandemię? (vox.eu.org): [Keeping the lights on: Economic medicine for a medical shock.](#)

Walka z epidemią w Polsce



Źródło: Min.Zdrowia, PKO Bank Polski

Tygodniowy kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt	Komentarz
Piątek, 13 marca						
GER: Inflacja CPI (lut, rew.)	8:00	1,6% r/r	1,7% r/r	--	1,7% r/r	W obliczu recesji, inflacja schodzi na dalszy plan.
POL: Inflacja CPI (lut)	10:00	4,3% r/r	4,4% r/r	4,4% r/r	4,7% r/r	Inflacja osiągnięta w lutym swój tegoroczny szczyt.
USA: Indeks Uniwer. Michigan (mar, wst.)	15:00	101,0 pkt.	96,0 pkt.	--	95,6 pkt.	Wprowadzony przez D.Trumpę stan wyjątkowy może przyczynić się do korekty nastrojów w dół w kolejnym odczycie.
POL: Rating (Moody's)	--	A2 (stabilna)	--	A2 (stabilna)	--	Agencja Moody's nie dokonała aktualizacji ratingu Polski
Poniedziałek, 16 marca						
POL: Saldo rachunku obrotów bieżących (sty)	14:00	990 mln EUR	2,563 mld EUR	3,025 mld EUR	2,265 mld EUR	Nadwyżka bieżąca jest m.in. konsekwencją napływu środków w ramach WPR.
POL: Eksport (sty)	14:00	17,220 mld EUR	19,110 mld EUR	19,411 mld EUR	19,267 mld EUR	Wolumeny towarowe odnotowały wzrosty r/r
POL: Import (sty)	14:00	16,996 mld EUR	18,476 mld EUR	18,568 mld EUR	18,937 mld EUR	W styczniu i lutym inflacja bazowa silnie wzrosła odzwierciedlając m.in. wzrost cen usług w reakcji na wyższą płacę minimalną.
POL: Inflacja bazowa (sty/lut)	14:00	3,1% r/r	3,3% y/y / 3,4% y/y	3,2% y/y / 3,4% y/y	3,1% r/r / 3,6% r/r	
Wtorek, 17 marca						
GER: Indeks instytutu ZEW (mar)	11:00	8,7 pkt.	-30 pkt.	--	-49,5 pkt.	Najgłębszy w historii spadek nastrojów do poziomów obserwowanych tylko w 2008.
USA: Sprzedaż detaliczna (lut)	13:30	0,6% m/m	0,2% m/m	--	-0,5% m/m	Dane opisują, nienajgorszy, stan amerykańskiej gospodarki przed wybuchem epidemii koronawirusa.
USA: Produkcja przemysłowa (lut)	14:15	-0,5% m/m	0,4% m/m	--	0,6% m/m	
USA: Raport JOLTS (sty)	15:00	6,552mln	--	--	6,963 mln	
Środa, 18 marca						
POL: Wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw (lut)	10:00	7,1% r/r	6,9% r/r	6,9% r/r	--	Podwyżka płacy minimalnej jest kluczowa dla kształtowania się wynagrodzeń (i zatrudnienia) w tym roku.
POL: Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw (lut)	10:00	1,1% r/r	1,1% r/r	1,1% r/r	--	
EUR: Inflacja HICP (lut, rew.)	11:00	1,4% r/r	1,2% r/r	--	--	W obliczu recesji, inflacja schodzi na dalszy plan.
EUR: Inflacja bazowa (lut, rew.)	11:00	1,1% r/r	1,2% r/r	--	--	
Czwartek, 19 marca						
SWI: Posiedzenie SNB ()	9:30	-0,75%	--	--	--	Czy wsparcie fiskalnego dla gospodarki będzie towarzyszyło luzowanie monetarne?
POL: Produkcja przemysłowa (lut)	10:00	1,1% r/r	2,0% r/r	1,3% r/r	--	Łagodne wzrosty produkcji i brak presji na wzrost cen przetwórstwie.
POL: Inflacja PPI (lut)	10:00	0,8% r/r	0,3% r/r	0,2% r/r	--	
POL: Minutes RPP	14:00	--	--	--	--	Historyczny opis dyskusji na posiedzeniu sprzed zaostrożenia sytuacji epidemiologicznej.
Piątek, 20 marca						
POL: Produkcja budowlano-montażowa (lut)	10:00	6,5% r/r	0,9% r/r	7,1% r/r	--	Produkcja mogła przyspieszyć dzięki inwestycjom publicznym.
POL: Sprzedaż detaliczna (lut)	10:00	3,4% r/r	4,1% r/r	5,2% r/r	--	Rok przestępny i początki zakupów „na zapas” podbiły dynamikę sprzedaży w lutym.

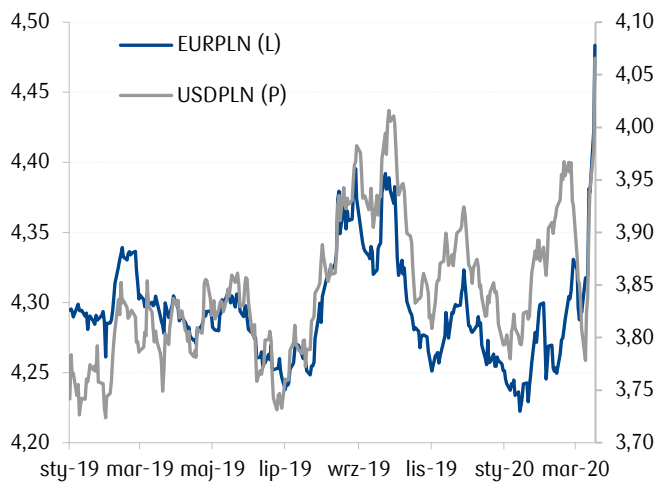
Źródło: GUS, NBP, Parkiet, PAP, Bloomberg, Reuters, PKO Bank Polski, dla Polski Parkiet, dla pozostałych Bloomberg, Reuters.*sprzed publikacji szacunku flash.

Podstawowe dane rynkowe

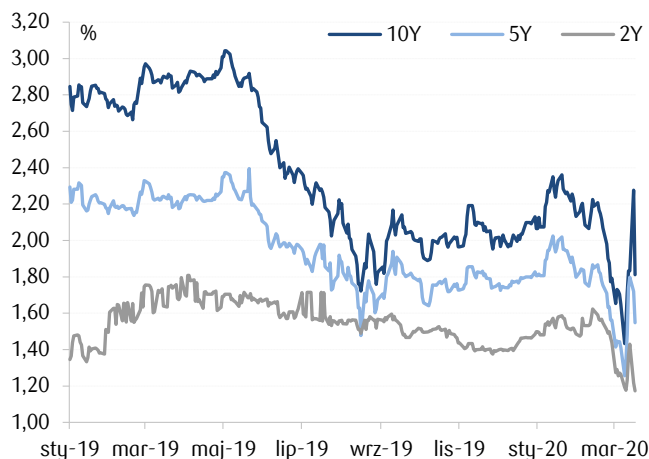
		Wartość 2020-03-17	Δ 1D	Δ (% , pb)*	
				Δ 1W	Δ 4W
Waluty	EURPLN	4.4835	1.37%	3.89%	4.92%
	USDPLN	4.0863	2.90%	7.42%	3.49%
	CHFPLN	4.2362	0.99%	3.93%	5.29%
	GBPPLN	4.9001	0.39%	-0.69%	-4.69%
	EURUSD	1.0972	-1.49%	-3.28%	1.38%
	EURCHF	1.0584	0.37%	-0.04%	-0.35%
	GBPUSD	1.2011	-2.17%	-7.17%	-7.87%
	USDJPY	107.39	1.64%	3.50%	-2.21%
	EURCZK	27.10	-0.30%	5.76%	8.53%
	EURHUF	347.05	0.83%	3.42%	3.37%
Obligacje	PL2Y	1.17	-4	0	-39
	PL5Y	1.55	-17	21	-28
	PL10Y	1.81	-47	27	-36
	DE2Y	-0.85	3	11	-20
	DE5Y	-0.65	3	29	-3
	DE10Y	-0.43	3	37	-2
	US2Y	0.46	10	-3	-95
	US5Y	0.65	16	4	-74
	US10Y	1.00	27	24	-56
Akcje	WIG20	1429.3	6.5%	-10.6%	-32.4%
	S&P500	2529.2	6.0%	-12.2%	-25.0%
	Nikkei**	16726.6	-1.7%	-15.8%	-27.9%
	DAX	8939.1	2.3%	-14.7%	-34.7%
	VIX	75.91	-8.2%	60.5%	411.9%
Surowce	Ropa Brent	27.3	-9.1%	-25.9%	-52.3%
	Złoto	1539.4	2.5%	-6.9%	-3.9%

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

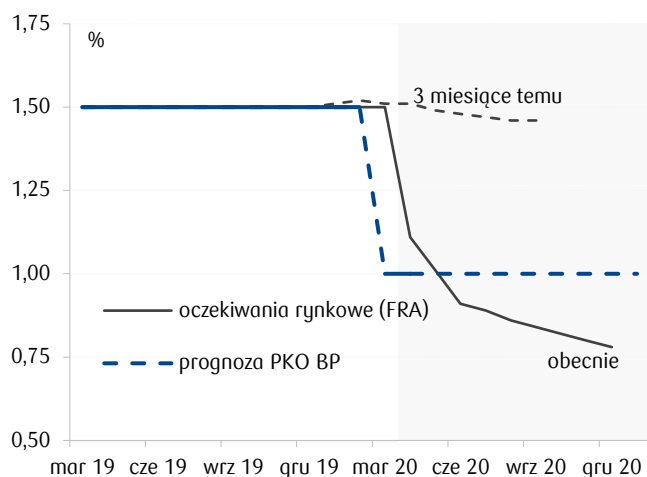
Notowania złotego wobec głównych walut



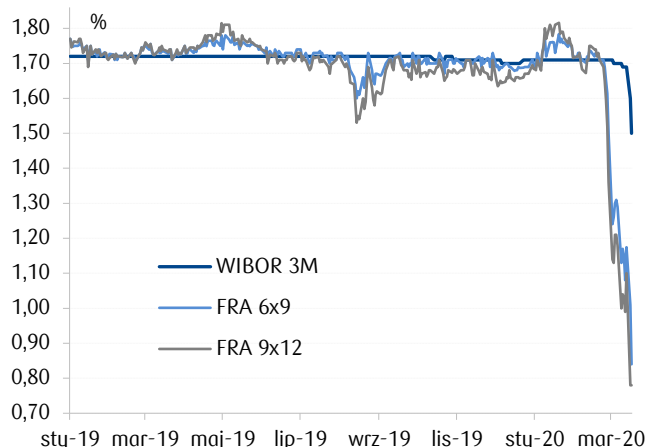
Rentowności polskich obligacji skarbowych



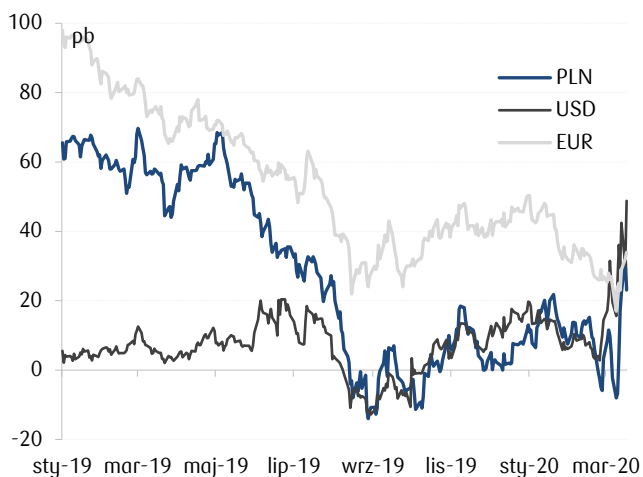
Stopy NBP – prognoza PKO BP vs. oczekiwania rynkowe



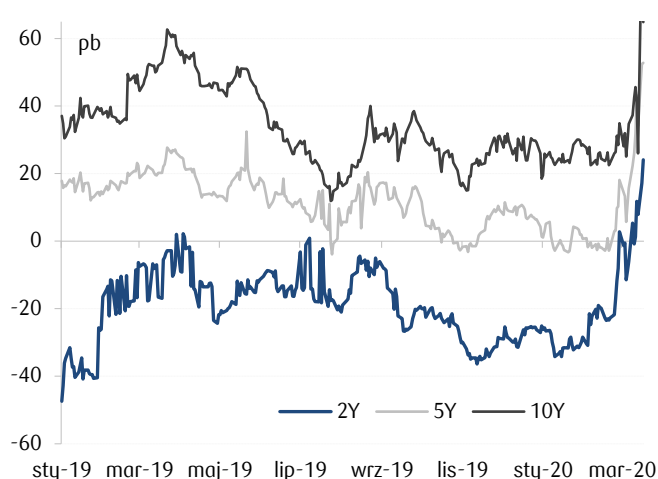
Krótkoterminowe stopy procentowe



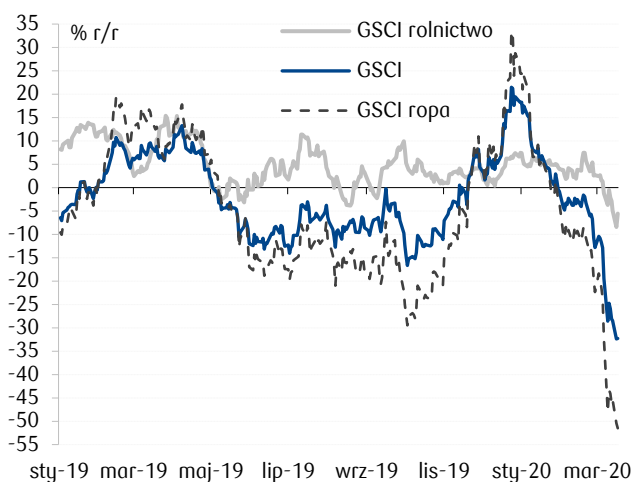
Nachylenie krzywej swap (spread 10Y-2Y)*



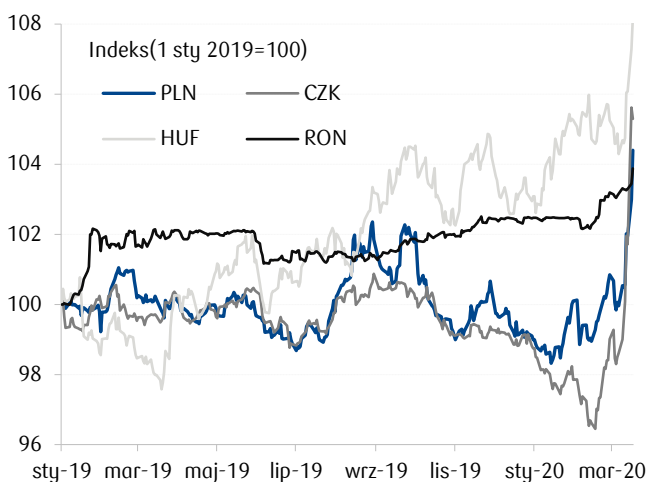
Spread asset swap dla PLN



Dynamika globalnych cen surowców w PLN



Kursy wybranych walut w regionie wobec EUR



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): Marta Petka-Zagajewska

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 którychkolwiek 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 którychkolwiek 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.