

W tym tygodniu

- **Najważniejszym wydarzeniem w tym tygodniu będzie zaplanowana na piątek publikacja wstępnego szacunku PKB w Polsce w I kw.** Prognozujemy, że dynamika PKB zmniejszyła się do 0,1% r/r z 3,2% w IV kw. ub. r. W kierunku silnego spowolnienia wzrostu gospodarczego oddziaływały lekki spadek konsumpcji i wyraźne wyhamowanie wzrostu inwestycji. Nasza prognoza kształtuje się wyraźnie poniżej konsensusu (1,7%), a tym samym jej materializacja będzie lekko negatywna dla kursu złotego i rentowności polskich obligacji.
- **W tym tygodniu poznamy istotne dane z USA, które odzwierciedlą negatywny wpływ epidemii COVID-19 na aktywność gospodarczą.** Oczekujemy, że nominalna sprzedaż detaliczna zmniejszyła się w kwietniu o 10,0% m/m wobec spadku o 8,4% w marcu. Prognozujemy, że dynamika produkcji przemysłowej zmniejszyła się w kwietniu do -11,0% m/m wobec -5,4% w marcu. Oczekujemy, że inflacja ogółem zmniejszyła się w kwietniu do 0,5% r/r wobec 1,5% w marcu, do czego przyczynił się spadek inflacji bazowej oraz dynamiki cen nośników energii. Zza oceanu napłyną również wyniki badań koniunktury. W piątek opublikowany zostanie wstępny indeks Uniwersytetu Michigan. Prognozujemy, że jego wartość zmniejszyła się do 69,0 pkt. w maju wobec 71,8 pkt. w kwietniu. Uważamy, że sumaryczny wpływ danych z amerykańskiej gospodarki na rynki finansowe będzie ograniczony.
- **W piątek opublikowane zostaną ważne dane z Chin.** Oczekujemy, że dane miesięczne wskażą najprawdopodobniej na dalsze ożywienie aktywności gospodarczej w kwietniu, co będzie efektem wznawiania działalności przez kolejne firmy. Prognozujemy, że produkcja przemysłowa zwiększyła się o 2,7% r/r w kwietniu wobec spadku o 1,1% w marcu, dynamika sprzedaży detaliczna wzrosła do -8,0% r/r wobec -15,8%, a inwestycje w aglomeracjach miejskich obniżyły się o 10,7% r/r wobec spadku o 16,1% w marcu. Naszym zdaniem publikacja danych z Chin będzie neutralna dla rynków finansowych.
- **W czwartek poznamy dane nt. polskiego bilansu płatniczego w marcu.** Oczekujemy zmniejszenia salda na rachunku obrotów bieżących do 648 mln EUR wobec 659 mln EUR w lutym, będącego wynikiem przede wszystkim niższego salda obrotów towarowych. Prognozujemy, że dynamika eksportu zmniejszyła się z 5,7% r/r w lutym do -6,8% w marcu, a dynamika importu obniżyła się z 0,5% r/r do -6,7%. Silny spadek eksportu i importu będzie spójny z odnotowanym w marcu załamaniem produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej. Naszym zdaniem dane o bilansie płatniczym będą neutralne dla kursu złotego i rentowności polskich obligacji.
- **W piątek opublikowane zostaną finalne dane o kwietniowej inflacji w Polsce.** Oczekujemy, że tempo wzrostu cen będzie zgodne z wstępnym szacunkiem (3,4% r/r wobec 4,6% w marcu). Uważamy, że w kierunku spadku wskaźnika w kwietniu oddziaływała niższa dynamika wszystkich jego składowych (cen żywności, paliw i innych nośników energii oraz towarów i usług uwzględnianych przy obliczaniu inflacji bazowej). Publikacja danych o inflacji będzie neutralna dla kursu złotego i cen polskich obligacji.

W zeszłym tygodniu

- **W ubiegłym tygodniu poznaliśmy istotne dane z USA.** Liczba nowych wniosków o zasiłek dla bezrobotnych zmniejszyła się do 3169 tys. wobec 3846 tys. dwa tygodnie temu. W ubiegłym tygodniu opublikowane zostały również dane nt. zatrudnienia poza rolnictwem, które zmniejszyło się w kwietniu o 20,5 mln osób wobec spadku o 870 tys. w marcu (rewizja z -701 tys.). Tym samym był to najsilniejszy miesięczny spadek zatrudnienia w USA w historii szeregu. Zatrudnienie najsilniej obniżyło się w turystyce i rekreacji (-7,7 mln osób), oświacie i służbie zdrowia (-2,5 mln), w usługach biznesowych (-2,1 mln) oraz handlu detalicznym (-2,1 mln). Jednocześnie stopa bezrobocia wzrosła w kwietniu do 14,7 % wobec 4,4% w marcu, kształtując

się poniżej oczekiwań rynku (16,0%). Współczynnik aktywności zawodowej obniżył się w kwietniu do 60,2% wobec 62,7% w marcu. Na szczególną uwagę zasługuje wzrost dynamiki przeciętnego wynagrodzenia do 7,9% r/r w kwietniu z 3,3% w marcu. Oznacza to, że w następstwie epidemii COVID-19 pracę utraciły osoby relatywnie mało zarabiające, co podbiło przeciętny poziom płac. Pomimo przyspieszenia tempa wzrostu wynagrodzeń, ze względu na silny spadek zatrudnienia doszło do wyraźnego zmniejszenia funduszu płac, co sygnalizuje, że konsumpcja znacząco obniży się w II kw. W ubiegłym tygodniu opublikowane zostały także wyniki badań koniunktury. Indeks ISM poza przetwórstwem zmniejszył się w kwietniu do 41,8 pkt. wobec 52,8 pkt. w marcu. Obniżenie indeksu wynikało z niższych wkładów 3 z 4 jego składowych (dla aktywności biznesowej, nowych zamówień i zatrudnienia), podczas gdy przeciwny wpływ miał wyższy wkład składowej dla czasu dostaw. Oczekujemy, że sprowadzona do wymiaru rocznego zmiana amerykańskiego PKB wyniesie ok. -30% w II kw., do czego przyczyni się przede wszystkim znaczący spadek konsumpcji i inwestycji.

➤ **W ubiegłym tygodniu poznaliśmy istotne dane z niemieckiej gospodarki.** Dynamika produkcji przemysłowej zmniejszyła się w marcu do -9,2% m/m wobec 0,3% w lutym, co było wyraźnie poniżej oczekiwań rynku (-7,4%). Spadek produkcji odnotowano w energetyce oraz przetwórstwie, podczas gdy przeciwny efekt miał jej wzrost w budownictwie. Spadek odnotowały także zamówienia w niemieckim przetwórstwie, które zmniejszyły się w marcu o 15,6% wobec spadku o 1,2% w lutym, kształtując się poniżej oczekiwań rynku (-10,0%). Do spadku zamówień ogółem przyczyniło się zmniejszenie zamówień krajowych i zagranicznych (zarówno ze strefy euro, jak i krajów spoza obszaru wspólnej waluty). Dane nt. niemieckiego handlu zagranicznego, również ukształtowały się poniżej oczekiwań. Dynamika eksportu zmniejszyła się w marcu do -11,8% m/m wobec 1,2% w lutym, a dynamika importu obniżyła się do -5,1% m/m wobec -1,5%, przy oczekiwaniach rynku równych odpowiednio -5,0% m/m oraz -4,0% m/m. Dane z niemieckiej gospodarki stanowią wsparcie dla naszej prognozy, zgodnie z którą PKB w Niemczech spadł w I kw. br. o -2,5% kw/kw wobec braku zmian w IV kw. 2019 r. Dane o PKB w I kw. zostaną opublikowane w piątek.

➤ **Saldo chińskiego bilansu handlowego zwiększyło się w kwietniu do 45,3 mld USD wobec 19,9 mld USD w marcu, co było znacząco powyżej oczekiwań rynku (9,7 mld USD).** Jednocześnie dynamika eksportu zwiększyła się w kwietniu do 3,5% r/r wobec -6,6% w marcu, a dynamika importu spadła do -14,2% r/r wobec -1,0%, co było odpowiednio powyżej i poniżej konsensusu rynkowego (-12,1% i -12,4%). Wyższa od oczekiwań dynamika chińskiego eksportu związana jest z przyspieszeniem w kategorii „tekstylii”, co można wiązać z nasilonym eksportem maseczek i innych artykułów ochrony osobistej. Z kolei spadek nominalnej dynamiki importu wynikał w dużej mierze z silnego spadku cen surowców. Dane są spójne z naszym scenariuszem zakładającym przyspieszenie wzrostu gospodarczego w Chinach począwszy od II kw. br. W konsekwencji w całym 2020 r. prognozujemy, że dynamika chińskiego PKB wyniesie 2,0% wobec 6,1% w 2019 r.

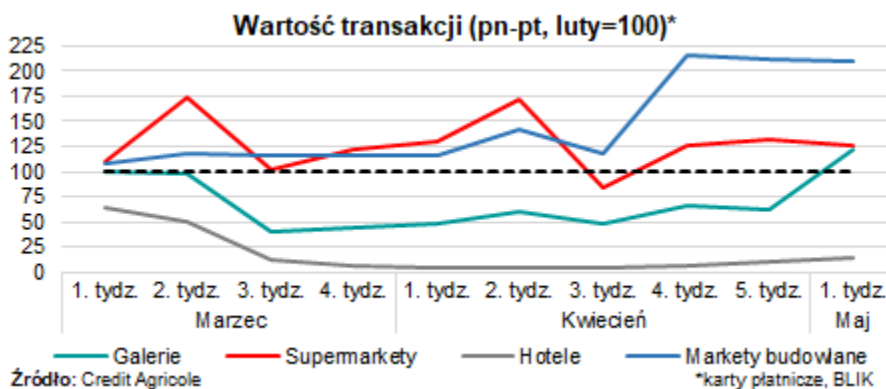
➤ **W ubiegłym tygodniu opublikowany został indeks PMI dla polskiego przetwórstwa.** Wskaźnik zmniejszył się w kwietniu do 31,9 pkt. wobec 42,4 pkt. w marcu, kształtując się poniżej oczekiwań rynku (34,6 pkt.) i naszej prognozy (34,3 pkt.). Tym samym indeks osiągnął najniższą w historii szereg (tj. od połowy 1998 r.). Do spadku wskaźnika PMI przyczyniły się przede wszystkim niższe składowe dla bieżącej produkcji (20,9 pkt. w kwietniu wobec 36,6 pkt. w marcu) i nowych zamówień ogółem (17,1 pkt. wobec 34,2 pkt.). Jednocześnie doszło do pogłębienia spadku zamówień eksportowych. Obniżenie wspomnianych wskaźników jest spójne z obostrzeniami nakładanymi przez rząd w Polsce i innych krajach oraz przestojami w wielu firmach. Dzisiejsze dane stanowią wsparcie dla naszej prognozy spadku produkcji przemysłowej o 18,0% r/r w kwietniu. W warunkach ograniczonego wykorzystania mocy produkcyjnych firmy nadal ograniczały zatrudnienie, i to w szybszym tempie niż w marcu. W przeciwieństwie do lutego i marca, wydłużenie czasu dostaw w kwietniu w ograniczonym stopniu (tylko 0,1 pkt.) wspierało indeks PMI. Najbardziej pesymistycznym elementem wyników badań koniunktury jest

dalszy znaczący spadek indeksu wskaźnika przyszłej produkcji (w horyzoncie 12-miesięcy), co wskazuje, że firmy nie oczekują poprawy swojej sytuacji w kolejnych miesiącach. Przedsiębiorcy uzasadniali swój pesymizm obawą przed długofalowymi skutkami gospodarczymi obostrzeń społecznych obowiązujących w Polsce i za granicą. Kwietniowe wyniki badań koniunktury stanowią wsparcie dla naszej prognozy dynamiki PKB w II kw. (-11,7% r/r wobec +0,1% w I kw.).

Silny wzrost sprzedaży w galeriach handlowych

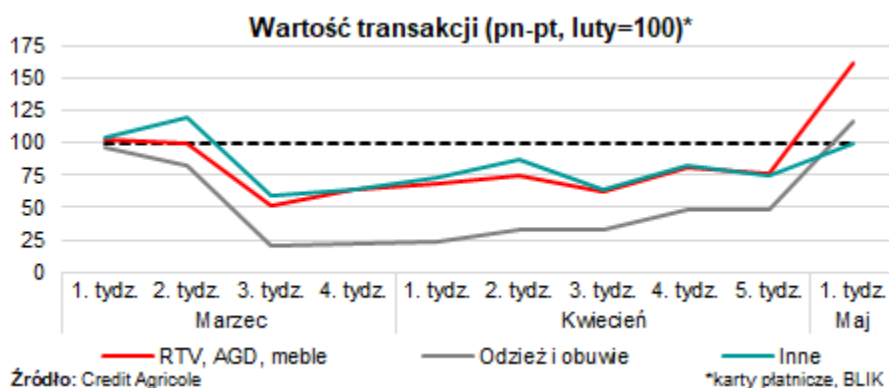
W ubiegłym tygodniu wznowiona została działalność galerii handlowych i hoteli. Poniżej analizujemy, jak zmieniły się wydatki gospodarstw domowych w następstwie zniesienia obostrzeń wprowadzonych w związku z epidemią COVID-19. W tym celu posługujemy się informacjami nt. płatności dokonywanych przez klientów indywidualnych naszego banku (por. MAKROmapa z 27.04.2020). W poniższej analizie korzystamy z danych w częstotliwości tygodniowej, przedstawiających łączną wartość transakcji kartami płatniczymi i BLIK od poniedziałku do piątku.

Każda transakcja opisana jest kodem MCC (*Merchant Category Code*). Jest to oznaczenie nadawane przedsiębiorstwu działającemu w danej branży w momencie zainstalowania terminalu do płatności kartami któregoś z globalnych operatorów (Mastercard, Visa i American Express). Na podstawie kodów MCC wybraliśmy transakcje dokonywane w sklepach znajdujących się zazwyczaj w galeriach handlowych (m.in. odzież i obuwiu, sprzęt RTV i AGD). Oprócz tego przeanalizowaliśmy jak zmieniły się w ostatnich tygodniach wydatki realizowane w marketach budowlanych, supermarketach i hotelach.

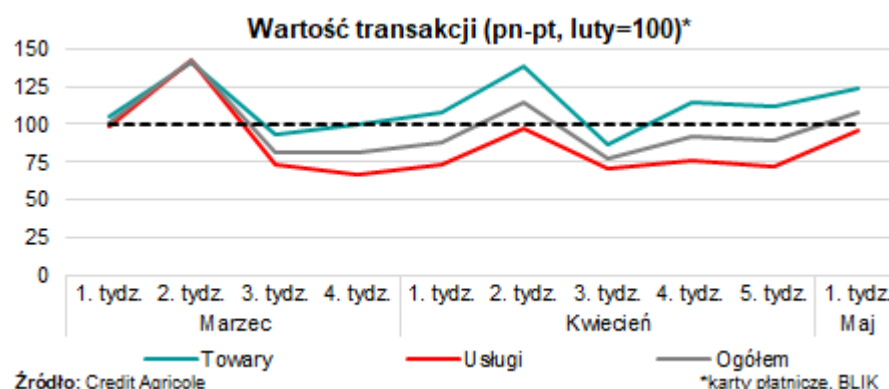


Zniesienie obostrzeń przyczyniło się do zwiększenia wydatków klientów banku w kategorii „hotele” o ok. 50% w porównaniu do poprzedniego tygodnia. Należy jednak pamiętać, że jest to efekt tzw. niskiej bazy. Wartość transakcji w ostatnim tygodniu nadal kształtowała się na bardzo niskim poziomie. Stanowiła ona tylko 15% przeciętnych tygodniowych

wydatków z lutego (tj. sprzed wybuchu epidemii). Wartość transakcji w marketach budowlanych i supermarketach utrzymywała się w ubiegłym tygodniu na podobnym poziomie jak dwa i trzy tygodnie temu, wyraźnie wyższym niż w lutym. W przypadku marketów budowlanych obserwowany silny wzrost sprzedaży ma charakter sezonowy. Otwarcie galerii przyczyniło się do wzrostu obrotów w tej kategorii o ok. 90% w porównaniu do analogicznego okresu tydzień wcześniej i ukształtowały się one na poziomie o ok. 20% wyższym niż przeciętnie w lutym.

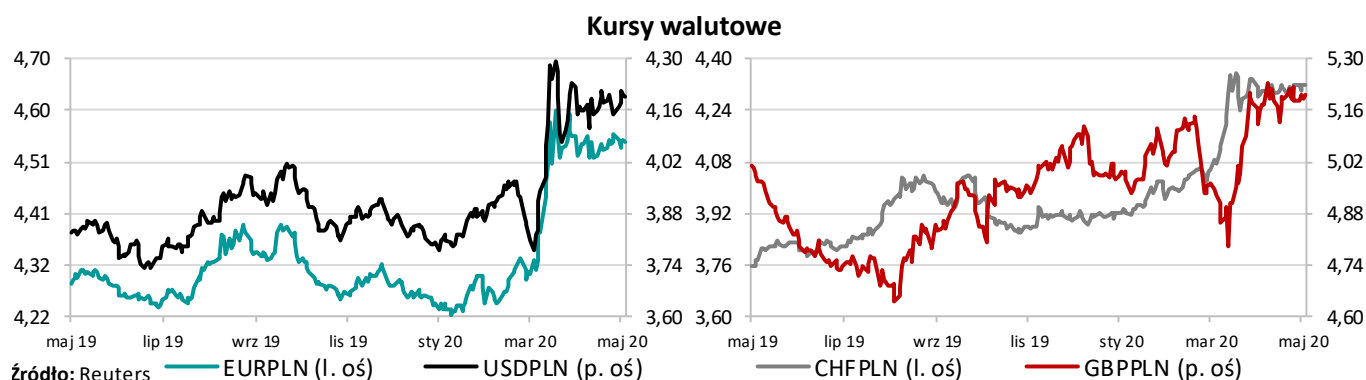


Na potrzeby analizy przyjęliśmy założenie, że wydatki realizowane w kategorii „galerie handlowe” to transakcje w sklepach zajmujących się sprzedażą „sprzętu RTV, AGD i mebli”, „odzieży i obuwia” oraz innych sklepach, które zazwyczaj można spotkać w centrach handlowych (księgarnie, drogerie, jubilerzy, sklepy sportowe, etc.). Należy zwrócić uwagę, że nasz szacunek wydatków w kategorii „galerie handlowe” jest zatem tylko przybliżeniem rzeczywistych wydatków dokonywanych w centrach handlowych. Uwzględniamy w nich bowiem również transakcje dokonywane w internecie i sklepach, które nie znajdują się fizycznie w galeriach (np. wolnostojący salon RTV lub drogeria). Niemniej jednak na podstawie tych danych można wnioskować o kierunku względnych zmian obrotów w centrach handlowych. Można zauważyć, że sprzedaż w kategorii „RTV, AGD, meble” zwiększyła się w ubiegłym tygodniu dwukrotnie w porównaniu do poziomu sprzed dwóch tygodni i ukształtowała się na poziomie o 60 % wyższym niż przed wybuchem epidemii. Skala ożywienia w przypadku sklepów odzieżowych i obuwniczych była jeszcze większa. Wartość transakcji wzrosła o 144% pomiędzy tygodniami i była wyższa o 17% niż przed zamknięciem galerii handlowych. Sprzedaż w kategorii „inne wydatki sklepy w galeriach” zwiększyła się w ubiegłym tygodniu o 30% i była zbliżona do wartości obserwowanych w lutym.



Analizując łączną wartość transakcji wszystkich klientów indywidualnych w kolejnych tygodniach można zauważyć, że w ubiegłym tygodniu wydatki gospodarstw domowych były wyższe o ok. 8% w porównaniu do przeciętnej wartości tygodniowej z lutego. Na szczególną uwagę zasługuje wyraźny wzrost wydatków na usługi – zwiększyły się one o 32% w porównaniu do wartości sprzed dwóch tygodni i obecnie są one zbliżone do poziomów obserwowanych w lutym. Jest to jednak pozorna poprawa związana z sezonowym wzrostem popytu na niektóre usługi, m.in. na budowlano-remontowe, wymianę opon, naprawę i montaż klimatyzacji, usługi ogrodnicze. Tym samym wielkość transakcji w ubiegłym tygodniu była nadal niższa o ok 20% w porównaniu do analogicznego okresu rok temu. Niemniej jednak, dane transakcyjne za kwiecień i początek maja wskazujące na ożywienie sprzedaży w zakresie towarów stanowią lekkie ryzyko w górę dla naszej prognozy dynamiki spożycia prywatnego w II kw. (-20% r/r) i całym 2020 r. (-6,8% r/r).

Lekkie umocnienie złotego na fali globalnych nastrojów

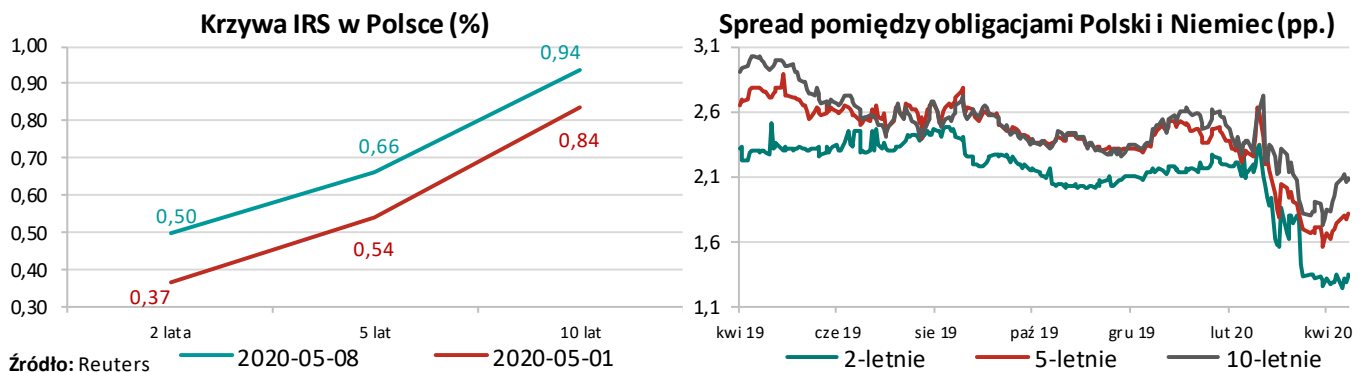


W ubiegłym tygodniu kurs EURPLN spadł do 4,5454 (umocnienie złotego o 0,3%). W poniedziałek i wtorek złoty odrabiał straty po wyraźnym osłabieniu się w piątek dwa tygodnie temu. Aprecjacji polskiej waluty sprzyjało zmniejszenie globalnej awersji do ryzyka odzwierciedlanej spadkiem indeksu VIX. Pomimo dalszej poprawy globalnych nastrojów, w środę kurs EURPLN zwyżkował. Do końca tygodnia kurs EURPLN kształtował się blisko poziomu 4,55. Dane z rynku pracy w USA nie miały istotnego wpływu na kurs polskiej waluty.

Kurs EURUSD od poniedziałku do czwartku kształtował się w trendzie spadkowym. Osłabienie euro było częściowo spowodowane obawami rynków o dalsze losy programu skupu aktywów realizowanego przez EBC, z uwagi na jego częściową niekonstytucyjność stwierdzoną przez niemiecki Trybunał Konstytucyjny. W czwartek i piątek mieliśmy do czynienia z korektą i, po tym jak prezes Ch. Lagarde podkreśliła, że EBC będzie korzystać ze wszystkich możliwych narzędzi w walce z kryzysem.

Oczekujemy, że w tym tygodniu, podobnie jak w poprzednich tygodniach kurs złotego pozostanie pod wpływem nastrojów na rynkach globalnych związanych z przebiegiem pandemii COVID-19. W tym tygodniu kluczowa dla złotego będzie publikacja krajowych danych o PKB. Uważamy, że będzie ona oddziaływała w kierunku lekkiego osłabienia kursu polskiej waluty. Uważamy, że ograniczony wpływ na kurs polskiej waluty będą miały liczne dane z USA (sprzedaż detaliczna, produkcja przemysłowa, inflacja CPI i wstępny indeks Uniwersytetu Michigan) i Chin (produkcja przemysłowa, sprzedaż detaliczna, inwestycje w aglomeracjach miejskich). Krajowe dane o inflacji i bilansie płatniczym również będą najprawdopodobniej neutralne dla kursu EURPLN.

Dalszy wzrost stawek IRS



W ubiegłym tygodniu 2-letnie stawki IRS zwiększyły się do 0,4975 (wzrost o 13pb), 5-letnie do 0,6625 (wzrost o 12pb), a 10-letnie do 0,93 (wzrost o 10pb). Ubiegłotygodniowy wzrost stawek IRS wynikał głównie ze zwiększenia rentowności obligacji niemieckich w następstwie obaw inwestorów o przyszłość programu luzowania ilościowego realizowanego przez EBC (patrz powyżej). W ubiegłym tygodniu Ministerstwo Finansów sprzedało obligacje o łącznej wartości 5,0 mld zł, PFR wyemitował dług za 18,5 mld zł i BGK sprzedał obligacje za 8,0 mld zł. Aukcje te nie miały istotnego wpływu na krzywą dochodowości ze względu na skup aktywów realizowany przez NBP oddziałujący w kierunku spadku rentowności.

W tym tygodniu, podobnie jak w poprzednich tygodniach głównym czynnikiem wpływającym na stawki IRS będą doniesienia medialne dotyczące przebiegu pandemii COVID-19. Istotna dla rynku długu będzie również zaplanowana na piątek publikacja PKB w Polsce, która może przyczynić się do spadku stawek IRS. Neutralne dla krzywej dochodowości będą najprawdopodobniej liczne dane z USA (sprzedaż detaliczna, produkcja przemysłowa, inflacja CPI i wstępny indeks Uniwersytetu Michigan) oraz krajowe dane o bilansie płatniczym i inflacji.

Prognozy miesięcznych wskaźników makroekonomicznych

Wybrane wskaźniki makroekonomiczne w Polsce w ujęciu miesięcznym

Wskaźnik	kwi 19	maj 19	cze 19	lip 19	sie 19	wrz 19	paź 19	lis 19	gru 19	sty 20	lut 20	mar 20	kwi 20	maj 20
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	1,00	0,50	0,05
Kurs EURPLN*	4,28	4,28	4,24	4,29	4,38	4,37	4,26	4,31	4,26	4,30	4,33	4,55	4,54	4,50
Kurs USDPLN*	3,82	3,83	3,73	3,87	3,98	4,01	3,82	3,91	3,79	3,87	3,92	4,13	4,15	4,14
Kurs CHFPLN*	3,75	3,83	3,82	3,90	4,02	4,02	3,87	3,91	3,92	4,02	4,06	4,29	4,30	4,25
Inflacja CPI (r/r, %)	2,2	2,4	2,6	2,9	2,9	2,6	2,5	2,6	3,4	4,3	4,7	4,6	3,4	
Inflacja bazowa (r/r, %)	1,7	1,7	1,9	2,2	2,2	2,4	2,4	2,6	3,1	3,1	3,6	3,6	3,3	
Produkcja przemysłu (r/r, %)	9,2	7,6	-2,6	5,8	-1,5	5,5	3,7	1,5	3,8	1,1	4,8	-2,3	-18,0	
Inflacja PPI (r/r, %)	2,6	1,4	0,5	0,5	0,9	0,8	-0,3	-0,1	1,0	0,9	0,2	-0,5	-1,5	
Sprzedaż detaliczna (r/r, %)	13,6	7,3	5,3	7,4	6,0	5,3	5,4	5,9	7,5	5,7	9,6	-7,1	-29,0	
Wynagrodzenie w SP (r/r, %)	7,1	7,7	5,3	7,4	6,8	6,6	5,9	5,3	6,2	7,1	7,7	6,3	5,0	
Zatrudnienie w SP (r/r, %)	2,9	2,7	2,8	2,7	2,6	2,6	2,5	2,6	2,6	1,1	1,1	0,3	-1,1	
Stopa bezrobocia rej.* (%)	5,6	5,4	5,3	5,2	5,2	5,1	5,0	5,1	5,2	5,5	5,5	5,4	5,8	
Saldo ROB (mln EUR)	-158	-227	10	-824	-820	846	442	1412	366	2348	659	648		
Eksport (r/r, % EUR)	9,5	11,5	-2,4	6,4	-1,2	13,0	4,0	0,8	9,0	3,6	5,7	-6,8		
Import (r/r, % EUR)	8,5	11,5	-5,3	6,7	-3,0	6,2	0,3	-3,5	-0,7	2,4	0,5	-6,7		

* wartość na koniec miesiąca

Prognozy kwartalnych wskaźników makroekonomicznych

Wybrane wskaźniki makroekonomiczne w Polsce w ujęciu kwartalnym

Wskaźnik	2020				2021				2019	2020	2021	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4				
PKB (% r/r)	0,1	-11,7	-2,1	-1,8	0,7	5,6	3,6	2,9	4,1	-3,8	3,0	
Konsumpcja (% r/r)	-0,3	-20,0	-5,1	-2,0	2,1	8,1	4,3	3,7	3,9	-6,8	4,1	
Inwestycje (% r/r)	2,5	-9,4	-6,8	-2,8	1,3	4,5	4,0	2,9	6,9	-4,3	3,1	
Eksport (ceny stałe, % r/r)	2,4	-6,3	-2,3	-1,1	2,0	4,5	4,0	4,1	4,2	-1,8	3,6	
Import (ceny stałe, % r/r)	1,0	-7,0	-5,4	1,0	4,5	5,0	3,4	3,5	3,0	-2,6	4,0	
Wkłady do wzrostu PKB	Spożycie prywatne (pp.)	-0,2	-11,6	-3,0	-1,0	1,3	4,3	2,4	1,8	2,2	-3,9	2,2
	Inwestycje (pp.)	0,3	-1,6	-1,2	-0,7	0,2	0,8	0,7	0,7	1,3	-0,8	0,6
	Eksport netto (pp.)	0,9	0,0	1,5	-1,0	-1,3	0,0	0,5	0,5	0,8	0,3	0,0
Saldo obrotów bieżących (% PKB)***	0,9	0,7	1,1	0,2	-0,1	-0,1	0,0	0,1	0,5	0,2	0,1	
Stopa bezrobocia (%)**	5,4	9,4	8,7	8,2	7,2	6,2	5,8	6,1	5,2	8,2	6,1	
Zatrudnienie poza rolnict. (% r/r)	0,3	-3,7	-3,7	-2,3	-1,0	3,2	2,9	2,2	0,3	-2,3	1,8	
Wynagrodzenia w GN (% r/r)	7,5	5,9	4,8	3,6	3,0	3,6	4,3	5,5	7,2	5,5	4,1	
Inflacja CPI (%)*	4,5	2,6	2,1	3,2	2,1	3,7	3,3	1,8	2,3	3,1	2,7	
Wibor 3-miesięczny (%)**	1,17	0,25	0,25	0,25	0,25	0,62	0,70	0,78	1,71	0,25	0,78	
Stopa referencyjna NBP (%)**	1,00	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,50	0,50	1,50	0,05	0,50	
EURPLN**	4,55	4,44	4,40	4,37	4,36	4,35	4,34	4,33	4,26	4,37	4,33	
USDPLN**	4,13	4,07	4,00	3,94	3,93	3,95	3,95	3,94	3,79	3,94	3,94	

*wartość średniokwartalna

**wartość na koniec okresu

***narastająco za cztery ostatnie kwartały

Kalendarz

GODZINA PUBLIKACJI	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	POPZEDNIA WARTOŚĆ	PROGNOZA*	
					CA	RYNEK**
Wtorek 12.05.2020 r.						
3:30	Chiny	Inflacja PPI (% r/r)	Kwiecień	-1,5	-3,0	-2,6
3:30	Chiny	Inflacja CPI (% r/r)	Kwiecień	4,3	3,7	3,7
14:30	USA	Inflacja CPI (% m/m)	Kwiecień	-0,4	-0,7	-0,7
14:30	USA	Inflacja bazowa CPI (% m/m)	Kwiecień	-0,1	-0,1	-0,2
Środa 13.05.2020 r.						
11:00	Strefa euro	Produkcja przemysłowa (% m/m)	Marzec	-0,1		-12,0
Czwartek 14.05.2020 r.						
14:00	Polska	Saldo na rachunku obrotów bieżących (mln €)	Marzec	659	648	506
14:30	USA	Liczba nowych bezrobotnych (tys.)	o/tydzień	3839		2500
Piątek 15.05.2020 r.						
4:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna (% r/r)	Kwiecień	-15,8	-8,0	-7,5
4:00	Chiny	Produkcja przemysłowa (% r/r)	Kwiecień	-1,1	2,7	1,5
4:00	Chiny	Inwestycje w aglomeracjach miejskich (% r/r)	Kwiecień	-16,1	-10,7	-10,0
8:00	Niemcy	Wstępny PKB (% kw/kw)	I kw.	0,0	-2,5	-2,1
10:00	Polska	Wstępny PKB (% r/r)	I kw.	3,2	0,1	1,7
10:00	Polska	Inflacja CPI (% r/r)	Maj	3,4	3,4	3,4
11:00	Strefa euro	Wstępny PKB (% kw/kw)	I kw.	-3,8	-3,8	-3,8
11:00	Strefa euro	Wstępny PKB (% r/r)	I kw.	-3,3	-3,3	-3,3
14:30	USA	Indeks NY Fed dla przetwórstwa (pkt.)	Maj	-78,2		-65,0
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna (% m/m)	Kwiecień	-8,7	-10,0	-11,6
15:15	USA	Produkcja przemysłowa (% m/m)	Kwiecień	-5,4	-11,0	-11,5
15:15	USA	Wykorzystanie mocy produkcyjnych (%)	Kwiecień	72,7		64,0
16:00	USA	Wstępny indeks Uni. Michigan (pkt.)	Maj	71,8	69,0	68,5
16:00	USA	Zapasy w przedsiębiorstwach (% m/m)	Marzec	-0,4		-0,3

* Prognozy wskaźników krajowych zostały przygotowane przez Credit Agricole Bank Polska S.A. Prognozy wskaźników zagranicznych zostały opracowane przez Crédit Agricole Corporate and Investment Bank.

** Konsensus Reuters