

Codziennik

Rating Polski bez zmian

Fitch podtrzymał rating Polski

Inflacja r/r w marcu do góry

Złoty i inne waluty regionu tracą na koniec tygodnia

Rentowności obligacji w górę, w Polsce mocniej niż za granicą

Dzisiaj dane o aktywności w przemyśle Polski, Europy i USA

W piątek od początku sesji panował stosunkowo dobry nastrój. Indeksy giełdowe w Europie rosły, a obligacje były pod presją, ale po południu trendy te uległy częściowej korekcie w reakcji na wydarzenia w Wielkiej Brytanii. Izba Gmin po raz trzeci odrzuciła umowę z UE, więc wszystkie opcje wciąż są otwarte (dzisiaj kolejne głosowania indykatoryjne), a domyślną datą bezumownego Brexitu pozostaje 12 kwietnia. 10 kwietnia odbędzie się nadzwyczajny szczyt Rady Europejskiej.

Agencja Fitch potwierdziła rating Polski na poziomie A- ze stabilną perspektywą, podobnie jak poprzednio zwracając uwagę na solidne fundamenty makroekonomiczne, niskie PKB per capita oraz wysokie zadłużenie zagraniczne. Oceniając pakiet fiskalny PiS agencja podniosła ocenę deficytu budżetowego z 2,0% do 2,2% PKB w 2019 i z 2,2% do 2,8% w 2020. Fitch sądzi, że rząd dotrzyma reguły konwergencji (deficytu poniżej 3,0% PKB). Zdaniem agencji negatywnie na ratingu mogłoby zaważyć przekroczenie progu 3% deficyt/PKB, słabsze ramy polityki makroekonomicznej, pogorszenie jakości rządzenia w sposób grozący wzrostowi gospodarczemu. Pozytywnie na rating zadziałać mogłaby dalsza redukcja relacji dług zagraniczny/PKB, dalsza konsolidacja fiskalna zmierzająca do zmniejszenia relacji dług/PKB oraz konwergencja wzrostu dochodów oparta na wzroście PKB.

Wstępny odczyt inflacji CPI w marcu pokazał wzrost do 1,7% r/r z 1,2% r/r w lutym, nieco więcej od konsensusu rynkowego. Oczekiwaliśmy, że żywność podrożeje nieco mocniej niż zwykle w tym miesiącu, a odczyt okazał się jeszcze o oczko wyższy (0,4% m/m). Na podstawie skąpych informacji, które GUS publikuje we wstępnym odczycie szacujemy, że inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii wzrosła do 1,3% r/r z 1,0% r/r, najwyższej od października 2013 r. i zdecydowanie nie był to ostatni wzrost w tym roku. Naszym zdaniem do połowy roku inflacja bazowa może dojść do 1,7% r/r a do grudnia do 2,5% r/r. Główny wskaźnik CPI powinien natomiast zbliżyć się do 2,0-2,5% r/r pod koniec roku. Marcowy odczyt CPI nie zmienia sytuacji jeśli chodzi o perspektywy polityki pieniężnej i jest mniej więcej zgodny z marcową projekcją NBP, ale ostatnio pięciu z dziesięciu członków RPP wyraziło opinię, że nie można zagwarantować stabilności stóp w obliczu nowego programu stymulacji fiskalnej.

Dzisiaj o 9:00 poznamy marcowy indeks PMI dla polskiego przemysłu. Przewidujemy stabilizację indeksu na niskim poziomie z lutego (47 pkt) i jednocześnie przypominamy, że wskazania PMI nie są dobrymi predyktorami sytuacji w polskim przemyśle, szczególnie w ostatnich miesiącach.

EURUSD wahał się w piątek wokół 1,122 jedynie przejściowo spadając do prawie 1,12 po lepszych danych z USA. Wynik głosowania w brytyjskim parlamencie nie miał istotnego wpływu na notowania.

EURPLN wzrósł na koniec tygodnia do 4,305 z 4,29 osiągając najwyższy poziom od połowy marca, a USDPLN do 3,838. Fala wzrostowa rozpoczęła się po publikacji nieco wyższej od oczekiwań marcowej wstępnej inflacji.

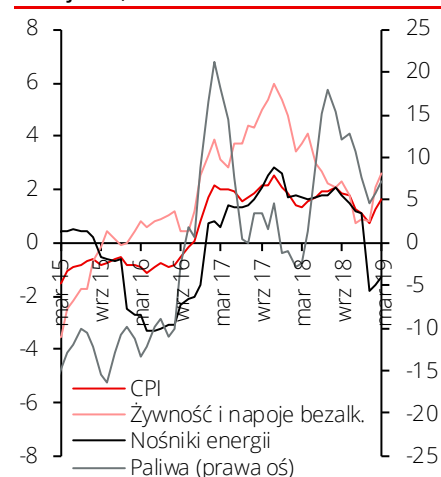
W przypadku walut regionu, forint i rubel traciły dość wyraźnie podczas gdy korona była stabilna. EURHUF przebił 321 osiągając najwyższy poziom od połowy marca, podczas gdy jeszcze w połowie marca był blisko 313. Kurs USDRUB odbił powyżej 65,72 mimo silnej zwyżki ceny ropy naftowej, istotniejsze okazały się doniesienia medialne o tym, że USA zamierzają nałożyć na Rosję nowe sankcje.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności wzrosły o 2-3 pb na środku i długim końcu krzywej, podczas gdy krótki koniec pozostał stabilny. Część ruchu dokonała się po publikacji wyższej od oczekiwań wstępnej marcowej inflacji. Polski dług 10-letni tracił mniej niż amerykański i więcej niż niemiecki.

Ministerstwo Finansów podało, że w II kw. na trzech-czterech aukcjach zaoferuje dług o łącznej wartości 15-25 mld zł. Resort dodał, że możliwe są emisje obligacji na rynkach zagranicznych. Na regularnej aukcji 25 kwietnia Ministerstwo ma zaoferować 4-8 mld zł obligacji serii OK0521, PS0424, WZ0524, WZ0528 i DS1029.

W tym tygodniu RPP ogłosi decyzję ws. stóp, które pozostaną zapewne bez zmian, ale w polskiej polityce pieniężnej robi się trochę ciekawiej. Ostatnio aż pięcioro członków RPP stwierdziło, że stabilności stóp po 2019 r. nie można już zagwarantować ze względu na pakiet stymulacji fiskalnej. Poznamy też sporo danych: PMI dla Polski i innych krajów oraz miesięczny raport z rynku pracy USA.

Inflacja CPI, %/r



Źródło: GUS, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 Strona www: skarb.santander.pl
Piotr Bielski 22 534 18 87
Marcin Luzziński 22 534 18 85
Grzegorz Ogonek 22 534 19 23
Konrad Soszyński 22 534 18 86
Marcin Sulewski, CFA 22 534 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2993	CZKPLN	0.1665
USDPLN	3.8264	HUFPLN*	1.3405
EURUSD	1.1236	RUBPLN	0.0586
CHFPLN	3.8430	NOKPLN	0.4451
GBPPLN	5.0026	DKKPLN	0.5760
USDCNY	6.7083	SEKPLN	0.4129

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

29/03/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.293	4.308	4.296	4.305	4.3013
USDPLN	3.820	3.840	3.824	3.837	3.8365
EURUSD	1.121	1.125	1.124	1.122	-

Rynek stopy procentowej

29/03/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0421 (2L)	1.67	1	21 mar 19	OK0521	1.633
PS0424 (5L)	2.19	2	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.83	2	21 mar 19	DS1029	2.877

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.73	1	2.54	2	-0.23	0
2L	1.77	1	2.38	4	-0.20	0
3L	1.81	2	2.31	5	-0.14	1
4L	1.85	0	2.28	6	-0.07	1
5L	1.94	3	2.28	5	0.01	0
8L	2.14	4	2.35	5	0.29	1
10L	2.26	4	2.41	4	0.47	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.52	0
T/N	1.54	1
SW	1.55	1
2W	1.58	0
1M	1.64	0
3M	1.72	0
6M	1.79	0
9M	1.82	0
1Y	1.87	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.72	0
3x6	1.72	1
6x9	1.72	1
9x12	1.72	1
3x9	1.78	0
6x12	1.78	1

Miary ryzyka fiskalnego

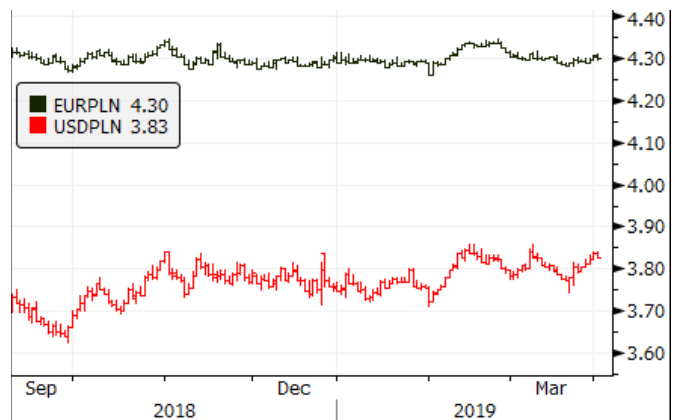
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.87	-1
Francja	30	1	0.39	0
Węgry			2.92	-1
Hiszpania	64	-1	1.16	-1
Włochy	208	-1	2.55	-1
Portugalia	73	1	1.31	-1
Irlandia	38	0	0.62	0
Niemcy	13	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

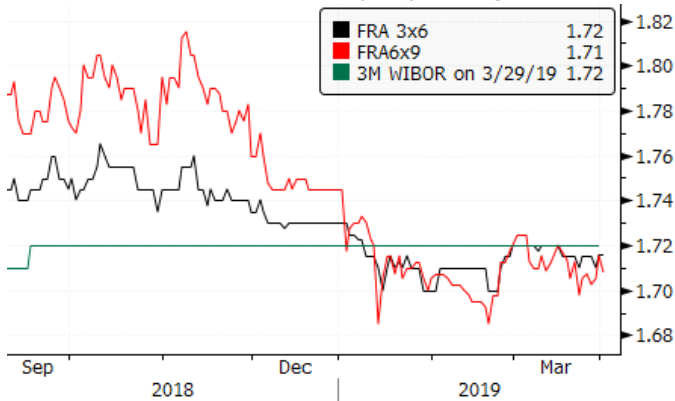
Kurs złotego



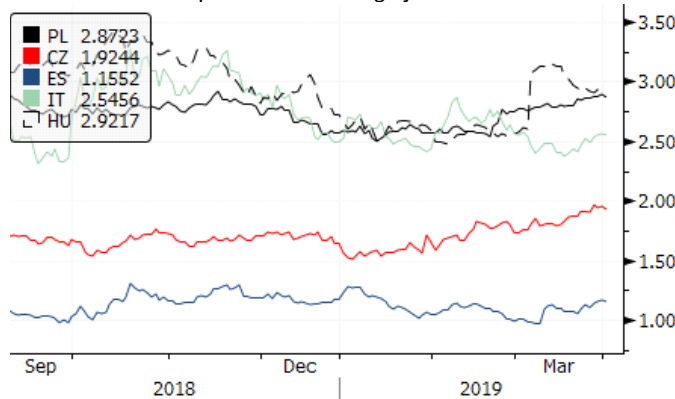
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	SANTANDER		
PIĄTEK (29 marca)							
	PL	Fitch Przegląd ratingu					
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	II	% m/m	-1,0		0,9
10:00	PL	Inflacja	III	% r/r	1,6	1,6	1,7
13:30	US	Wydatki osobiste	I	% m/m	0,3	-	0,1
13:30	US	Dochody osobiste	II	% m/m	0,3	-	0,2
13:30	US	Indeks cen PCE SA	I	% m/m	0,0	-	-0,1
15:00	US	Indeks Michigan	III	pkt	97,8	-	98,4
15:00	US	Sprzedaż nowych domów	II	% m/m	2,1	-	4,9
PONIEDZIAŁEK (1 kwietnia)							
09:00	PL	PMI przemysł	III	pkt	47,3	47,0	47,6
09:55	DE	PMI przemysł	III	pkt	44,7	-	44,7
10:00	EZ	PMI przemysł	III	pkt	47,6	-	47,6
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	III	% r/r	1,5	-	1,5
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	II	%	7,8	-	7,8
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	II	% m/m	0,3	-	0,2
16:00	US	ISM przemysł	III	pkt	54,3	-	54,2
WTOREK (2 kwietnia)							
09:00	CZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	2,8	-	2,8
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	II	% m/m	-1,2	-	0,3
ŚRODA (3 kwietnia)							
	PL	Decyzja RPP		%	1,50	1,50	1,50
03:45	CN	PMI usługi	III	pkt	52,3	-	51,1
09:55	DE	PMI usługi	III	pkt	54,9	-	54,9
10:00	EZ	PMI usługi	III	pkt	52,7	-	52,7
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	II	% m/m	0,1	-	1,3
14:15	US	Raport ADP	III	tys.	180	-	183
16:00	US	ISM usługi	III	pkt	58,0	-	59,7
CZWARTEK (4 kwietnia)							
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	II	% m/m	0,3	-	-2,6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	220	-	211
PIĄTEK (5 kwietnia)							
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	II	% m/m	0,5	-	-0,8
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	II	% r/r	0,0	-	5,0
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	III	tys.	175	-	20
14:30	US	Stopa bezrobocia	III	%	3,8	-	3,8

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