

Codziennik

S&P potwierdza rating Polski

Koniec tygodnia w dobrych nastrojach po danych z Chin i Europy

Rating Polski utrzymany

Złoty zyskuje dzięki odbiciu EURUSD, obligacje odporne na wyprzedaż Bundów

Dziś polska marcową inflacją

Ostatnia w zeszłym tygodniu sesja przebiegała w dość dobrych nastrojach. Giełdy w Europie lekko rosły, obligacje były pod presją, a większość walut z rynków wschodzących zyskiwała. Drożały też surowce, co było skutkiem lepszych od oczekiwań danych z Chin (mocniejszy od prognoz wzrost eksportu w marcu) oraz strefy euro (mniejszy od konsensusu spadek produkcji przemysłowej w lutym). Gorszy od oczekiwań wstępny odczyt indeksu Michigan nie wywołał trwałej reakcji rynku. Wieczorem Agencja S&P potwierdziła rating polskiego długu.

Agencja S&P potwierdziła rating Polski „A-”, z perspektywą stabilną. Według Agencji poluzowanie polityki fiskalnej nie wpłynie na pogorszenie oceny kredytowej względu na szybki wzrost gospodarczy. Zdaniem S&P poziom długu prywatnego i publicznego jest możliwy do obsłużenia, zaś pozycja zewnętrzna, zdwersyfikowana gospodarka oraz relatywnie głęboki rynek kapitałowy wspierają rating. S&P spodziewa się wzrostu deficytu finansów publicznych począwszy od 2020 roku oraz wzrostu relacji długu publicznego do PKB. Według Agencji negatywny nacisk na rating może zostać wywarty przez pogorszenie kondycji fiskalnej; szybki wzrost płac, który przekładałby się na szybszy niż spodziewany wzrost długu zagranicznego netto. S&P twierdzi, że podwyższeniem ratingu przemawiałyby dalszy realny wzrost dochodów (szybszy niż u partnerów), redukcja długu nominalnego poprzez generowanie nadwyżek budżetowych i zwiększenie oszczędności prywatnych (poprzez PPK).

Lutowe dane o bilansie płatniczym z saldem na rachunku obrotów bieżących -1386 mln €, pokazały dużo wyższy od oczekiwań import po kilku zaskakująco słabych miesiącach w tej kategorii. Eksport też wzrósł bardziej niż oczekiwano, ale bilans handlowy okazał się o 1 mld € niższy od konsensusu rynkowego (i 0,8 mld € od naszej prognozy). Analitycy NBP wspomnieli o istotnym wkładzie do wyniku importu ze strony ropy i samolotów (co może być czynnikiem jednorazowym). Po stronie eksportu wspomniano o samochodach dostawczych, częściach samochodowych, elektronice i miedzi. Eksport wzrósł 10% r/r a import o 13,4% r/r, w obu przypadkach najmocniej od października. Wyniki mają negatywny wydźwięk dla wzrostu PKB w I kw., wskazując na ryzyko niższego odczytu niż nasza prognoza 4,5% r/r. Ponieważ popyt krajowy w Polsce pozostaje silny, a niedługo pojawi się jeszcze dodatkowy pakiet fiskalny, to naszym zdaniem w tym roku import będzie rósł szybciej od eksportu, choć saldo handlowe nie pogorszy się jakoś wyraźnie, przynajmniej w porównaniu do tych samych faz poprzednich cykli koniunkturalnych. 12-miesięczna suma salda obrotów bieżących pokazała wzrost deficytu do 0,9% PKB w lutym z 0,7% na koniec 2018 r. i do końca br. może się podwoić.

EURUSD zanotował w piątek silny wzrost do nieco ponad 1,13 z 1,125 pod wpływem spadku obaw o globalną gospodarkę po lepszych od oczekiwań danych z Chin i strefy euro.

EURPLN rósł w pierwszej połowie sesji i przebił 4,285 mimo rosnącego EURUSD i całkiem dobrego nastroju na globalnym rynku. Wpływ aprecjacji euro do dolara wywołał w końcu jednak spadek EURPLN do nowego kwietniowego minimum na 4,274 i poniżej marcowego dołka na 4,275.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności i IRS wzrosły, ale więcej niż o 2 pb. Polski dług radził sobie na koniec tygodnia dużo lepiej niż obligacje Niemiec i USA, gdzie rentowność 10-latek wzrosła o ponad 5 pb.

Dziś o 10:00 GUS opublikuje finalne dane o marcowej inflacji. Wstępny odczyt CPI pokazał mocny wzrost do 1,7% r/r (z 1,2%) i dane prawdopodobnie potwierdzą, że to wynik m.in. odbicia inflacji bazowej (do 1,3%, najwyższej od ponad 5 lat). W sumie nie będzie to jednak wielka nowość dla rynku, skoro wszyscy znają wstępne dane.

W tym tygodniu wreszcie trochę odpocznemy od Brexitu, a uwaga inwestorów skupi się na perspektywach wzrostu gospodarczego. W kalendarzu mamy m.in. indeksy ZEW oraz wstępne PMI i te odczyty mogą decydować o nastrojach. W kraju poznamy m.in. marcowe inflację i produkcję i według nas, dane nie zmienią perspektyw krajowej gospodarki. Tym bardziej nie wpłyną też na zmianę stanowiska RPP. Złoty nieco zyskał pod wpływem gołębiego EBC i odroczenia niepewności brexitowej, ale przestrzeń do dalszej aprecjacji wydaje się nam ograniczona. Ostatnio w danych pojawiło się już trochę pozytywnych niespodzianek, jednak nie mamy przekonania, że indeksy PMI i ZEW dadzą już powód do dużo większego optymizmu i trwałego odbicia rentowności. Pod koniec tygodnia aktywność rynkowa może wygasać, ponieważ Wielki Piątek jest dniem wolnym na niektórych rynkach.

Prognozy S&P dla Polski, kwiecień 2019

	2019	2020	2021	2022
PKB, %r/r	3,9(0,4)	3,1(0,1)	3,0(0,0)	2,8
Wynik sektora fin. publicznych, %PKB	-1,5(0,0)	-2,6(-0,6)	-2,6(-0,6)	-2,6
Dług publiczny, %PKB	47,7(0,5)	47,9(1,1)	48,1(1,6)	48,4
Saldo obrotów bieżących, %PKB	-1,9(-0,1)	-2,3(-0,1)	-2,5(-0,2)	-2,9

Źródło: PAP, 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	4.2792	CZKPLN	0.1670
USDPLN	3.7826	HUFPLN*	1.3311
EURUSD	1.1313	RUBPLN	0.0587
CHFPLN	3.7777	NOKPLN	0.4455
GBPPLN	4.9495	DKKPLN	0.5733
USDCNY	6.7046	SEKPLN	0.4085

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

12/04/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.275	4.286	4.282	4.278	4.2847
USDPLN	3.776	3.806	3.804	3.786	3.7899
EURUSD	1.125	1.132	1.126	1.130	-

Rynek stopy procentowej

12/04/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0421 (2L)	1.65	1	21 mar 19	OK0521	1.633
PS0424 (5L)	2.23	1	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.90	0	21 mar 19	DS1029	2.877

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.73	0	2.61	2	-0.23	0
2L	1.82	1	2.50	5	-0.20	1
3L	1.88	2	2.43	7	-0.13	2
4L	1.97	3	2.41	7	-0.04	3
5L	2.05	2	2.41	7	0.06	4
8L	2.27	3	2.49	6	0.36	5
10L	2.39	4	2.55	6	0.55	5

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.55	1
T/N	1.55	1
SW	1.55	0
2W	1.58	0
1M	1.64	0
3M	1.72	0
6M	1.79	0
9M	1.81	0
1Y	1.87	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.72	0
3x6	1.72	0
6x9	1.72	1
9x12	1.73	1
3x9	1.79	0
6x12	1.79	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.85	1
Francja	29	-1	0.34	-1
Węgry			3.18	1
Hiszpania	57	-1	0.99	0
Włochy	187	1	2.48	-1
Portugalia	66	-2	1.11	0
Irlandia	28	5	0.54	0
Niemcy	11	1	-	-

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

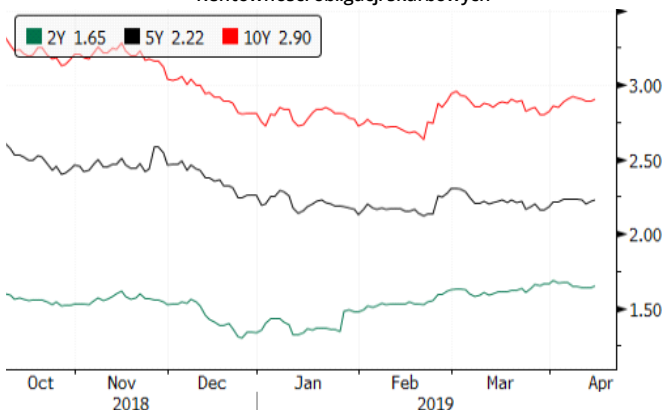
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego



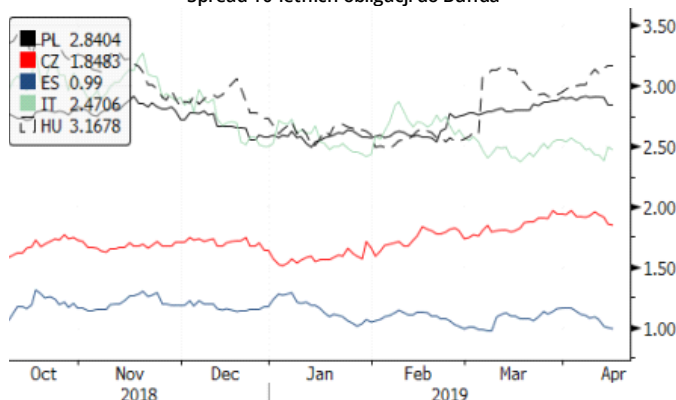
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA	
				RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ*	
PIĄTEK (12 kwietnia)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	II	% m/m	-0,5	-	-0,2	1,9
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	II	mln €	-400	-597	-1 386	1 825
14:00	PL	Bilans handlowy	II	mln €	-262	-506	-1 327	290
14:00	PL	Eksport	II	mln €	17 963	-	18 324	18 445
14:00	PL	Import	II	mln €	18 133	-	19 651	18 735
16:00	US	Indeks Michigan	IV	pkt	98,2	-	96,9	98,4
PONIEDZIAŁEK (15 kwietnia)								
10:00	PL	Inflacja	III	% r/r	-	1,7		1,7
WTOREK (16 kwietnia)								
11:00	DE	ZEW	IV	pkt	8,0	-		11,1
14:00	PL	Inflacja bazowa	III	% r/r	1,3	1,3		1,0
15:15	US	Produkcja przemysłowa	III	% m/m	0,3	-		0,0
ŚRODA (17 kwietnia)								
10:00	PL	Zatrudnienie	III	% r/r	2,9	2,9		2,9
10:00	PL	Płace	III	% r/r	7,3	7,4		7,6
11:00	EZ	HICP	III	% r/r	1,4			1,4
CZWARTEK (18 kwietnia)								
09:30	DE	Wstępny - PMI przemysł	IV	pkt	45,0	-		44,1
09:30	DE	Wstępny - PMI usługi	IV	pkt	55,0	-		55,4
10:00	EZ	Wstępny - PMI przemysł	IV	pkt	47,8	-		47,5
10:00	EZ	Wstępny - PMI usługi	IV	pkt	53,0	-		53,3
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	III	% r/r	4,3	4,1		6,9
10:00	PL	PPI	III	% r/r	2,6	2,4		2,9
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	210,0	-		196,0
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	III	% m/m	0,8	-		-0,2
14:30	US	Indeks Philly Fed	IV	pkt	11,0	-		13,7
PIĄTEK (19 kwietnia)								
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	III	% m/m	5,9	-		-8,7

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