

# Codziennik

## Wzrost optymizmu na rynkach

Koniec tygodnia w dobrych nastrojach dzięki danym z Chin  
 EURPLN i EURUSD lekko w dół  
 Rentowności w kraju i za granicą rosną pod wpływem apetytu na ryzyko  
 Dzisiaj brak publikacji ważnych danych

W piątek od początku sesji dominował popyt na ryzykowne aktywa. indeksy giełdowe rosły, a obligacje były pod presją z powodu lepszych od oczekiwań czwartkowych danych z USA (PKB w IV kw.) i piątkowych z Chin (indeks aktywności przemysłu). Na rynku walutowym zmiany były niewielkie, poza jenem (który tracił pod wpływem spadku popytu na bezpieczne aktywa) i funtem (zyskał do euro). W ciągu weekendu pojawiły się informacje, że bliski jest sukces negocjacji handlowych USA-Chiny.

**PMI dla polskiego przetwórstwa** spadł w lutym do poziomu z grudnia (47,6 pkt, najniższe od 2013 r.). Zanotowano dalsze, siódme z rzędu pogorszenie popytu z zagranicy, szczególnie z Niemiec oraz najszybszy od 20 lat przyrost zapasów i to mimo zgłaszanego w ankiecie redukcji produkcji. Spójnie z sygnałami słabnącego popytu zagranicznego spadły wskaźniki zatrudnienia, bieżącej aktywności zakupowej i cen własnych. To kolejne dane potwierdzające, że polska gospodarka spowalnia, ale wg nas PMI przesadza z sygnalizowaniem skali spowolnienia. Wskaźniki koniunktury GUS i Komisji Europejskiej pokazują mniej dramatyczny obraz. Do tego ostatni odczyt produkcji przemysłowej wypadł całkiem dobrze i zaskoczył pozytywnie, a zapowiedziana stymulacja fiskalna powinna w pewnym stopniu przeciwdziałać spadkowi popytu z zagranicy.

**W piątek KPRM** opublikował dodatkowe szczegóły pakietu przedwyborczego. Są one z grubsza zgodne z naszymi założeniami i obliczeniami, które opublikowaliśmy w naszym [Komentarzu](#). „Trzynasta” emerytura ma wynieść 1100 zł brutto i objąć wszystkich emerytów oraz rencistów. Rząd szacuje koszt tego działania na 9-10 mld zł rocznie (a ZUS na 10,8 mld zł). Wyższe koszty uzyskania przychodu i niższa stawka PIT mają wejść w życie „na pewno” w tym roku podatkowym. Szacowany koszt: 7-10 mld zł. Osoby do 26 roku życia uzyskują zerową stawkę PIT zamiast stawki 18% (stawka 32% pozostaje). Rząd chce wprowadzić to rozwiązanie w tym roku, ale się nie jest to twarde zobowiązanie. Szacowany koszt: 2-3 mld zł. Wydaje nam się, że zmiany stawek podatkowych w ciągu roku są trudne, gdyż skomplikują rozliczenie podatnikom, więc spodziewamy się, że efektywnie zaczną obowiązywać od stycznia 2020 r. (chyba że wprowadzono by je wstecznie od początku roku 2019, ale tego zakładamy). Rozszerzenie 500+ ma kosztować 18,5 mld zł rocznie. Rząd podtrzymał swoje wcześniejsze słowa, że nie planuje nowelizacji budżetu i stwierdził, że „jest duże prawdopodobieństwo, że obecny budżet pomieści zaplanowane wydatki”. Koszt obietnic, które rząd twardo obiecuje wprowadzić w tym roku, to ok. 21 mld zł brutto. Netto jest to poniżej 10 mld zł dla budżetu centralnego, (przy założeniu że „trzynastka” obciąża budżet FUS), co faktycznie z dużym prawdopodobieństwem może zmieścić się w limicie deficytu.

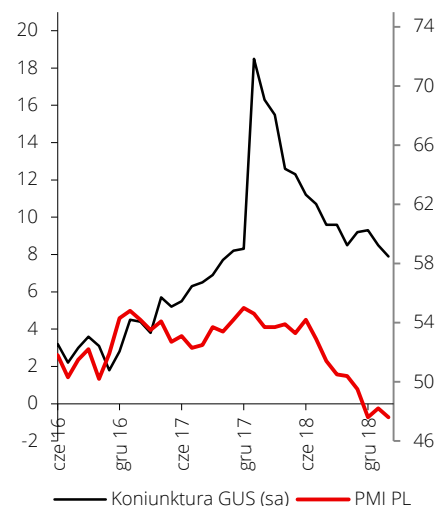
W piątek na dolara presję wywierały słabsze dane z USA, ale **EURUSD** pozostał poniżej czwartkowego szczytu na 1,142. Później fala optymizmu rynkowego obniżyła notowania dolara. Dzisiaj rano kurs jest na 1,137 i nie oczekujemy dużych zmian.

**EURPLN** ustabilizował się po czterech spadkowych sesjach i odbił do 4,31. Dzisiaj rano kurs jest przy 4,303 i początek tygodnia nie przyniesie zapewne istotnych zmian.

**Na krajowym rynku stopy procentowej** rentowności wzrosły o 1-2 pb, chociaż w trakcie dnia skala ruchu była większa (w odrobieniu strat pomogły słabsze dane z USA). Wbrew temu czego się spodziewaliśmy, polski dług radził sobie przez większą część dnia słabiej niż obligacje z rynków bazowych.

**W tym tygodniu** odbędzie się posiedzenie RPP i EBC. W obu przypadkach nie oczekujemy zmian w parametrach polityki pieniężnej, ale bankierzy centralni będą mieli do dyspozycji nowe prognozy PKB i inflacji. Poznamy też ważne dane z USA – miesięczny raport z rynku pracy. Ogłoszenie „Nowej piątki PiS” spowodowało znaczny wzrost rentowności, a ostatnie deklaracje rządu i prawdopodobnie wciąż łagodna retoryka RPP mogą być argumentem za częściowym cofnięciem tego ruchu, chociaż pole do umocnienia rynku długu może być ograniczone przez wzrost rentowności na rynkach bazowych. Widzimy jeszcze przestrzeń do umocnienia złotego, m.in. pod wpływem nieco bardziej jastrzębiego od oczekiwań rynkowych tonu komunikatu EBC, który może pchnąć w górę kurs EURUSD.

### Indeksy nastroju w przemyśle



Źródło: GUS, Markit, Santander

### Nasze szacunki łącznego kosztu nowych propozycji PiS dla finansów publicznych (w mld zł):

	Wariant bazowy*	
	2019	2020
Rozszerzenie 500+	9,2	18,5
Trzynasta emerytura	10,2	-
Zero PIT dla młodych	-	2,5
17% PIT	-	8,0
Wyższe koszty uzyskania przychodu	1,7	3,5
Odbudowa PKS	-	1,0
<b>Razem brutto</b>	<b>23,1</b>	<b>33,5</b>
Wraca w podatkach	3,5	4,0
<b>Razem netto (mld zł)</b>	<b>17,5</b>	<b>29,5</b>
<b>Razem netto (% PKB)</b>	<b>0,8%</b>	<b>1,3%</b>

\* wariant bazowy uważamy za najbardziej prawdopodobny  
 Źródło: Ministerstwo Finansów, 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	4.3043	CZKPLN	0.1679
USDPLN	3.7870	HUFPLN*	1.3619
EURUSD	1.1366	RUBPLN	0.0576
CHFPLN	3.7874	NOKPLN	0.4412
GBPPLN	5.0133	DKKPLN	0.5769
USDCNY	6.6967	SEKPLN	0.4085

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 01/03/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.301	4.311	4.304	4.305	4.3079
USDPLN	3.773	3.793	3.781	3.788	3.792
EURUSD	1.135	1.141	1.138	1.137	-

### Rynek stopy procentowej 01/03/2019

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0421 (2L)	1.63	1	7 lut 19	OK0521	1.493
PS0424 (5L)	2.31	0	7 lut 19	PS0424	2.158
DS1029 (10L)	2.96	2	7 lut 19	DS1029	2.820

#### Stawki IRS na rynku międzybankowym\*\*

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.74	0	2.68	1	-0.21	0
2L	1.83	2	2.64	3	-0.14	0
3L	1.90	2	2.61	4	-0.04	1
4L	1.99	3	2.59	4	0.06	1
5L	2.14	3	2.61	4	0.17	2
8L	2.39	4	2.69	5	0.50	2
10L	2.52	3	2.76	4	0.70	3

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.55	9
T/N	1.55	0
SW	1.55	0
2W	1.57	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	0
6x9	1.73	1
9x12	1.72	0
3x9	1.79	0
6x12	1.79	0

#### Miary ryzyka fiskalnego

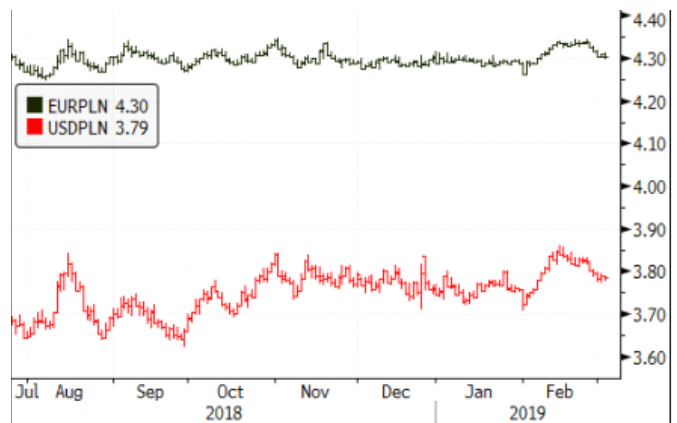
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.77	1
Francja	33	-1	0.39	0
Węgry			2.58	2
Hiszpania	64	-2	1.01	0
Włochy	210	-6	2.54	-1
Portugalia	78	-6	1.30	0
Irlandia	40	-2	0.64	0
Niemcy	12	0	-	-

\*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



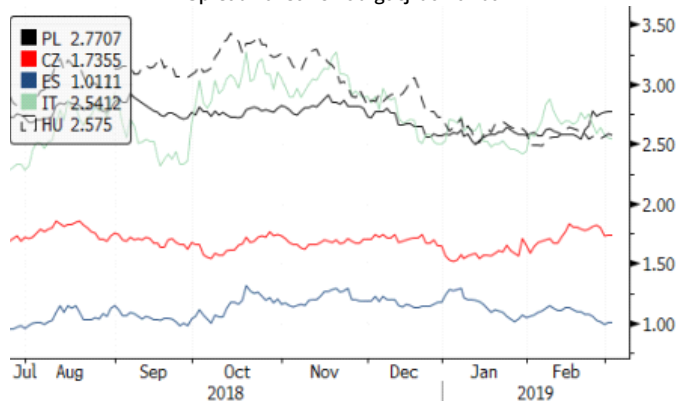
#### Rentowności obligacji skarbowych



#### 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



#### Spread 10-letnich obligacji do Bunda



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA	
				RYNEK	SANTANDER	WARTOŚĆ*		
<b>PIĄTEK (1 marca)</b>								
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	I	% m/m	1,9	-	3,3	-4,3
09:00	CZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	2,9	-	2,8	2,9
<b>09:00</b>	<b>PL</b>	<b>PMI przemysł</b>	<b>II</b>	<b>pkt</b>	<b>48,1</b>	<b>48,5</b>	<b>47,6</b>	<b>48,2</b>
09:00	HU	PKB	IV kw.	% r/r	5,0	-	5,1	5,0
09:55	DE	PMI przemysł	II	pkt	47,6	-	47,6	47,6
10:00	EZ	PMI przemysł	II	pkt	49,2	-	49,3	49,2
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	II	% r/r	1,5	-	1,5	1,4
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	I	%	7,9	-	7,8	7,9
14:30	US	Wydatki osobiste	XII	% m/m	-0,1	-	-0,5	0,6
14:30	US	Dochody osobiste	I	% m/m	0,3	-	-0,1	0,2
14:30	US	Indeks cen PCE SA	XII	% m/m	0,0	-	0,1	0,1
16:00	US	Indeks Michigan	II	pkt	95,8	-	93,8	95,5
16:00	US	ISM przemysł	II	pkt	55,6	-	54,2	56,6
<b>PONIEDZIAŁEK (4 marca)</b>								
Brak ważnych wydarzeń								
<b>WTOREK (5 marca)</b>								
02:45	CN	PMI usługi	II	pkt	54,0	-	-	53,6
09:55	DE	PMI usługi	II	pkt	-	-	-	55,1
10:00	EZ	PMI usługi	II	pkt	-	-	-	52,3
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	I	% m/m	-	-	-	-1,6
16:00	US	ISM usługi	II	pkt	57,2	-	-	56,7
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	XII	% m/m	0,9	-	-	16,9
<b>ŚRODA (6 marca)</b>								
	<b>PL</b>	<b>Decyzja RPP</b>		<b>%</b>	<b>1,50</b>	<b>1,50</b>		<b>1,50</b>
14:15	US	Raport ADP	II	tys.	182	-	-	212
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	II	% m/m	-	-	-	1,2
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	II	% m/m	0,6	-	-	-0,6
<b>CZWARTEK (7 marca)</b>								
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	-	-	-	5,7
11:00	EZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	-	-	-	1,2
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	-	-	-	0,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	222	-	-	216
<b>PIĄTEK (8 marca)</b>								
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	I	% m/m	-	-	-	-1,6
09:00	HU	Inflacja	II	% r/r	-	-	-	2,7
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	II	tys.	168	-	-	304
14:30	US	Stopa bezrobocia	II	%	3,8	-	-	4,0

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 obowiązująca 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