

Codziennik

Czy EBC będzie bardziej gołębi?

Spokojna sesja w oczekiwaniu na ważne wydarzenia

OECD tnie prognozy wzrostu

Pakiet fiskalny bez wpływu na RPP

Dziś decyzja EBC

Środowa sesja przyniosła kontynuację niewielkich zmian na rynku walutowym oraz lekkie spadki rentowności obligacji na rynkach bazowych i peryferiach strefy euro. Lutowy raport ADP z amerykańskiego rynku pracy pokazał nieco słabszy od prognoz przyrost zatrudnienia, ale za to dane za styczeń zostały zrewidowane wyraźnie w górę. Tymczasem źródła z UE twierdzą, że małe są szanse na osiągnięcie w tym tygodniu przełomu w renegocjacji umowy Brexitowej. Najpóźniej 12 marca ma się tymczasem odbyć głosowanie nad umową w brytyjskim parlamencie i wygląda na to, że weekendowe rozmowy będą kluczowe.

Zgodnie z oczekiwaniami, **RPP pozostawiła stopy procentowe bez zmian**, w tym główną na poziomie 1,50%. Nowe projekcje pokazały niższą inflację (ze środkiem przedziału niedużo powyżej 2,5% w 3-letnim horyzoncie) oraz wyższy PKB (choć wciąż spowalniający) niż w poprzedniej edycji. Niższa inflacja nie jest zaskoczeniem, bowiem w listopadowej edycji przyjęto założenie o znacznym wzroście cen energii. Rewizja w górę prognozy PKB to w pewnym stopniu wpływ uwzględnienia nowych obietnic wyborczych PiS. Ton komunikatu RPP nie zmienił się. Prezes NBP powiedział, że zapowiedziany impuls fiskalny nie zwiększa szans zacieśnienia polityki pieniężnej. Powtórzył, że stopy mogą pozostać bez zmian nawet do końca kadencji RPP (2022 r.). Ogólnie, przesłanie banku centralnego pozostało bez zmian, tak jak się spodziewaliśmy. Tak długo, jak inflacja pozostaje niska, zmiany retoryki są mało prawdopodobne. W Radzie może jednak zrobić się ciekawiej pod koniec roku, gdy – zgodnie z naszymi prognozami – inflacja CPI i inflacja bazowa odbiją w górę, dochodząc do celu 2,5%. Na razie jednak hasłem przewodnim opisującym politykę pieniężną pozostaje stabilizacja

OECD po raz kolejny obniżyła prognozy światowego wzrostu (do 3,3% z 3,5% dla roku 2019 i do 3,4% do 3,5% dla 2020), w tym szczególnie dla strefy euro. Wzrost w strefie euro miałby zdaniem organizacji wynieść w tym roku 1% (w listopadzie oczekiwała 1,8%), a w przyszłym roku 1,2% (zamiast 1,6%). Prezentacja omawiająca nowe prognozy skupia się na problemach ze słabnącymi obrotami handlowymi. Niepewność (globalna a w przypadku strefy euro też polityczna) odbija się na nastrojach biznesu i konsumentów w Europie, a także na podejściu firm do inwestowania oraz zatrudniania, słabnie też wzrost kredytu. Dodatkowym poważnym ryzykiem dla światowego wzrostu podkreślonym przez OECD jest kondycja Chin. Organizacja zaleca skoordynowaną stymulację fiskalną przez rządy strefy euro, gdyż wiele krajów członkowskich może pozwolić sobie na takie działanie – ma dostatecznie dobrą kondycję budżetową oraz dostatecznie niski poziom długu. W tej rundzie progностycznej nie pokazano nowych prognoz dla Polski.

EURUSD nie uległ wczoraj istotnym zmianom i przez cały dzień wahał się blisko 1,13. Dziś uwaga rynku skupi się na wyniku posiedzenia EBC. W styczniu Mario Draghi nie zmienił nastawienia sugerując, że bankierzy centralni woleliby się najpierw zapoznać z nowymi prognozami PKB oraz CPI. Dziś będą mieli je do dyspozycji i nie powinno być niespodzianką jeśli oczekiwania dotyczące wzrostu gospodarczego zostaną obniżone. Zakładamy, że ton może być bardziej ostrożny niż w poprzednich miesiącach, ale bank centralny nie będzie chciał przestraszyć inwestorów. W szczególności, uważamy, że EBC nie wycofa się z sugestii o możliwej podwyżce stóp w tym roku, choć może wskazać, że nastąpi ona raczej pod koniec 2019, a nie w II czy III kw. Jeśli tak się stanie, kurs EURUSD mógłby wzrosnąć.

EURPLN wahał się wczoraj wokół 4,30, a USDPLN blisko 3,805. Sądzymy, że dziś reakcja EURUSD na wynik posiedzenia EBC będzie kluczowa dla złotego. Widzimy szanse na umocnienie euro do dolara, co mogłoby przyczynić się do aprecjacji polskiej waluty.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności i IRS spadły korzystając ze zmian obserwowanych za granicą. Dziś notowania na rynkach bazowych też mogą być kluczowe dla polskiego długu. Oczekujemy, że wynik posiedzenia EBC wywoła wzrost rentowności za granicą. Krajowy dług może sobie jednak radzić lepiej niż obligacje z rynków bazowych dzięki wciąż dobrym wynikom budżetu centralnego i pokryciu już w 52% tegorocznych potrzeb pożyczkowych brutto.

Marcowa projekcja NBP i prognozy Santander (w nawiasach)

	2019	2020
Inflacja CPI	1,7 (1,6)	2,7 (2,7)
Wzrost PKB	4,0 (3,8)	3,7 (3,4)

Źródło: NBP, Santander

Prognozy OECD: obecne i listopadowe (w nawiasach)

	2019	2020
Świat	3.3 (3.5)	3.4 (3.5)
Strefa euro	1.0 (1.8)	1.2 (1.6)
Niemcy	0.7 (1.6)	1.1 (1.4)
Francja	1.3 (1.6)	1.3 (1.5)
Włochy	-0.2 (0.9)	0.5 (0.9)
Wlk. Brytania	0.8 (1.4)	0.9 (1.1)
USA	2.6 (2.7)	2.2 (2.1)

Źródło: OECD, 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 Luźniński 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	4.3000	CZKPLN	0.1680
USDPLN	3.8027	HUFPLN*	1.3635
EURUSD	1.1308	RUBPLN	0.0577
CHFPLN	3.7850	NOKPLN	0.4388
GBPPLN	5.0061	DKKPLN	0.5763
USDCNY	6.7087	SEKPLN	0.4092

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

06/03/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.297	4.302	4.301	4.299	4.2992
USDPLN	3.795	3.810	3.807	3.802	3.8038
EURUSD	1.129	1.133	1.130	1.131	-

Rynek stopy procentowej

06/03/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0421 (2L)	1.60	-3	7 lut 19	OK0521	1.493
PS0424 (5L)	2.25	-3	7 lut 19	PS0424	2.158
DS1029 (10L)	2.90	-2	7 lut 19	DS1029	2.820

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.73	0	2.67	-2	-0.22	0
2L	1.80	-2	2.62	-3	-0.16	-1
3L	1.85	-2	2.57	-4	-0.07	-2
4L	1.95	-3	2.55	-5	0.02	-3
5L	2.06	-3	2.55	-5	0.13	-3
8L	2.29	-3	2.63	-5	0.44	-4
10L	2.42	-4	2.70	-5	0.65	-4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.58	2
T/N	1.57	1
SW	1.56	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	0
6x9	1.71	-1
9x12	1.71	-2
3x9	1.79	0
6x12	1.78	-1

Miary ryzyka fiskalnego

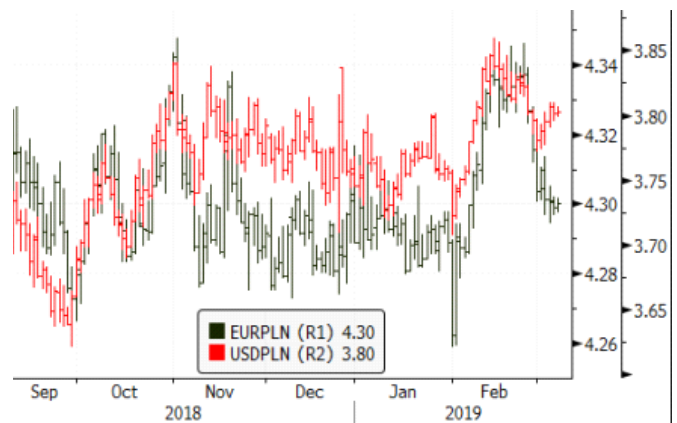
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.77	-2
Francja	31	-1	0.39	0
Węgry			3.08	1
Hiszpania	61	-1	0.99	1
Włochy	204	-3	2.48	1
Portugalia	71	1	1.29	0
Irlandia	37	-1	0.63	0
Niemcy	12	0	-	-

*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



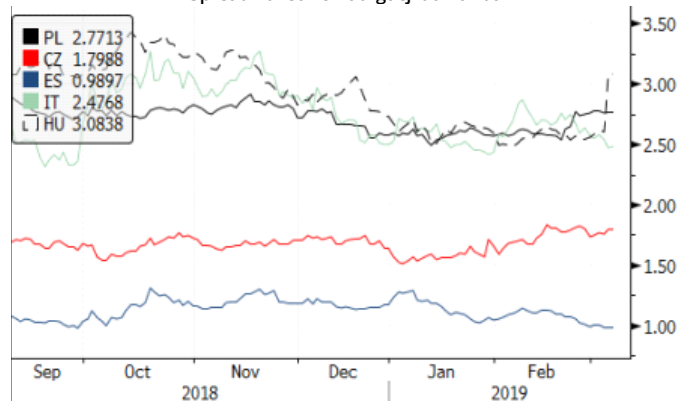
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA	
				RYNEK	SANTANDER	WARTOŚĆ*		
PIĄTEK (1 marca)								
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
09:00	PL	PMI przemysł	II	pkt	48,1	48,5	47,6	48,2
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
PONIEDZIAŁEK (4 marca)								
Brak ważnych wydarzeń								
WTOREK (5 marca)								
02:45	CN	PMI usługi	II	pkt	54,0	-	51,1	53,6
09:55	DE	PMI usługi	II	pkt	55,1	-	55,3	55,1
10:00	EZ	PMI usługi	II	pkt	52,3	-	52,8	52,3
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	I	% m/m	1,3	-	1,3	-1,4
16:00	US	ISM usługi	II	pkt	57,2	-	59,7	56,7
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	XII	% m/m	0,9	-	3,7	9,1
ŚRODA (6 marca)								
	PL	Decyzja RPP		%	1,50	1,50	1,50	1,50
14:15	US	Raport ADP	II	tys.	190	-	183	300
20:00	US	Beżowa Księga Fed						
CZWARTEK (7 marca)								
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	3,2	-		5,7
11:00	EZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	1,2	-		1,2
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,0	-		0,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	225	-		216
PIĄTEK (8 marca)								
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 obowiązują 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