

Codziennik

Minister finansów szuka finansowania

Złoty i euro nieco mocniejsze, obligacje stabilne po mocniejszym lfo
 Brytyjski parlament rozważy alternatywy dla Brexitu
 Minister finansów chce utrzymać deficyt sektora poniżej 3% PKB
 Słabsza koniunktura w przemyśle, poprawa w innych sektorach
 Dzisiaj decyzja banku centralnego Węgier, dane Conference Board z USA

Początek tygodnia przyniósł stabilizację wycen na giełdach, na rynku długu i na rynku walutowym. Dane Ifo z Niemiec zaskoczyły w górę, zaś dane krajowe (podaż pieniądza, koniunktura) potwierdziły obraz gospodarki widoczny w twardych danych z sektora realnego.

Wieczorem **brytyjski parlament** przegłosował poprawkę, która pozwala Izbie Gmin na tymczasowe przejęcie kontroli nad procesem Brexitu. W środę odbędą się głosowania nad opcjami alternatywnymi do umowy forsowanej przez premier Theresę May. Listy propozycji jeszcze nie znamy, ale mogą się wśród nich znaleźć m.in. porozumienie o wolnym handlu, utrzymanie Wlk. Brytanii we wspólnym rynku, powtórne referendum, czy też wycofanie wniosku o Brexit. Niepewność trwa, ale rynek odebrał to jako zmniejszenie ryzyka czarnego scenariusza, co zaowocowało umocnieniem funta.

Minister finansów Teresa Czerwińska powiedziała wczoraj, że plotki o jej dymisji są mocno przesadzone. Stwierdziła też, że szuka możliwości sfinansowania „5-ki Kaczyńskiego” i chciałaby zrobić wszystko, by deficyt sektora nie przekroczył 3% PKB. Z jednej strony, wskazuje to, że MF nie ma na razie gotowego pomysłu jak pogodzić obietnice wyborcze PiS z odpowiedzialną polityką fiskalną. Z drugiej strony, widać, że poszukiwania rozwiązań trwają: Czerwińska stwierdziła, że trwa przegląd dochodów i wydatków, a reguła wydatkowa i 3-procentowy limit deficytu dają „dużą możliwość”, by zastosować pakiet luzowania fiskalnego.

Członkowie RPP odnieśli się wczoraj do nowych propozycji fiskalnych PiS i ich wpływu na politykę pieniężną. Zdaniem Jerzego Osiałyńskiego, nowy pakiet fiskalny może spowodować szybszy wzrost inflacji, więc nie można obiecać, że stopy procentowe pozostaną bez zmian nawet do końca tego roku. Z kolei zdaniem Kamila Zubelewicza impuls fiskalny nie będzie miał wpływu na politykę pieniężną, choć stopy procentowe i tak powinny być podniesione. Jerzy Żyżyński stwierdził, że pakiet fiskalny ani nie wyklucza obniżki stóp (choć na razie nie jest potrzebna), ani nie przybliża ich podwyżki. Jego zdaniem bazowym scenariuszem jest stabilizacja stóp do końca kadencji. Powyższe wypowiedzi nie zmieniają perspektyw polityki pieniężnej – nadal można się spodziewać kontynuacji polityki stabilizacji stóp.

Stopa bezrobocia rejestrowanego wyniosła w lutym 6,1%, tyle co w styczniu i zgodnie z oczekiwaniami. Liczba bezrobotnych zmniejszyła się o ok. 6 tys. m/m i 110 tys. r/r, co wskazuje, że tempo poprawy maleje, ale sytuacja na rynku pracy nadal jest dobra.

Marcowe badanie koniunktury GUS wykazało poprawę nastrojów w budownictwie (najwyższy poziom wskaźnika od dziesięciu lat) oraz sektorach handlu i usług (po wyraźnym pogorszeniu w dwóch poprzednich miesiącach). Gorzej postrzegały swoją sytuację przedsiębiorstwa przemysłowe – wskaźnik ogólnej koniunktury był najniższy od około dwóch lat, podobnie jak wskaźniki bieżącej i prognozowanej produkcji. W lutym **tempo wzrostu zamówień** w polskim przemyśle wzrosło (z 9,1% r/r do 11,9%) mimo wyraźnego wyhamowania zamówień eksportowych (z 11% r/r do 4,4%). Tendencja do szybszego wzrostu zamówień krajowych ujawniła się na przełomie roku.

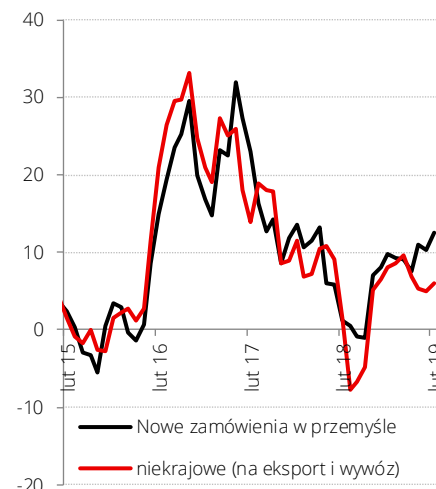
Przeprowadzana co pół roku **ankieta inwestycyjna** pokazuje zmniejszenie planów firm na 2019 r. Inwestycje miałyby w tym roku wzrosnąć o 4,1% zamiast wskazywanych w październiku 5,5% r/r. Wyraźnie spadły wskazania firm zatrudniających 10-49 osób (planują zmniejszenie nakładów inwestycyjnych o ok. 40%), za to wzrosły plany firm zatrudniających 250-499 osób (wzrost o 13,4% zamiast sygnalizowanej pół roku temu delikatnej redukcji nakładów). Firmy największe nadal planują przeznaczyć na inwestycje kilkanaście procent więcej niż w 2018 r.

EURUSD wzrósł nieznacznie na początku tygodnia, w reakcji na nieco lepsze niż oczekiwano dane Ifo, przechodząc z 1,1300 do 1,1310, po drodze uderzając w 1,1340. Dziś spodziewamy się stabilizacji EURUSD.

EURPLN zszedł z 4,2990 do 4,2920 podążając w ślad za umacniającym się EUR. Dziś oczekujemy stabilizacji złotego w oczekiwaniu na wydarzenia w dalszej części tygodnia.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności obligacji ustabilizowały się mimo niewielkich spadków na rynkach bazowych. Ruchom tym towarzyszył niezbyt imponujący (2pb) wzrost stawek IRS. Dziś oczekujemy korekty rentowności w górę w małej skali.

Nowe zamówienia w przemyśle, %/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	4.2928	CZKPLN	0.1666
USDPLN	3.7940	HUFPLN*	1.3582
EURUSD	1.1315	RUBPLN	0.0591
CHFPLN	3.8190	NOKPLN	0.4447
GBPPLN	5.0141	DKKPLN	0.5751
USDCNY	6.7126	SEKPLN	0.4104

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

25/03/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.287	4.306	4.296	4.293	4.2978
USDPLN	3.787	3.810	3.805	3.794	3.7966
EURUSD	1.129	1.133	1.132	1.132	-

Rynek stopy procentowej

25/03/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0421 (2L)	1.63	2	21 mar 19	OK0521	1.633
PS0424 (5L)	2.18	2	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.84	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	2.52	-5	-0.22	0
2L	1.78	2	2.32	-8	-0.18	0
3L	1.82	3	2.23	-9	-0.12	0
4L	1.87	3	2.20	-9	-0.04	-1
5L	1.94	3	2.20	-9	0.04	-1
8L	2.14	3	2.28	-8	0.30	-1
10L	2.25	4	2.35	-7	0.48	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.42	-14
T/N	1.43	-15
SW	1.54	-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	1.71	0
6x9	1.71	1
9x12	1.71	2
3x9	1.78	0
6x12	1.77	0

Miary ryzyka fiskalnego

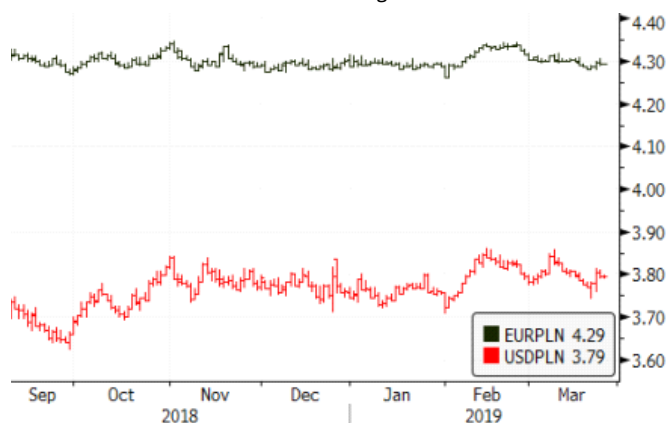
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.86	1
Francja	30	0	0.38	0
Węgry			2.92	-1
Hiszpania	64	0	1.12	-1
Włochy	203	1	2.51	-1
Portugalia	71	1	1.31	-1
Irlandia	38	0	0.61	0
Niemcy	12	1	-	-

*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



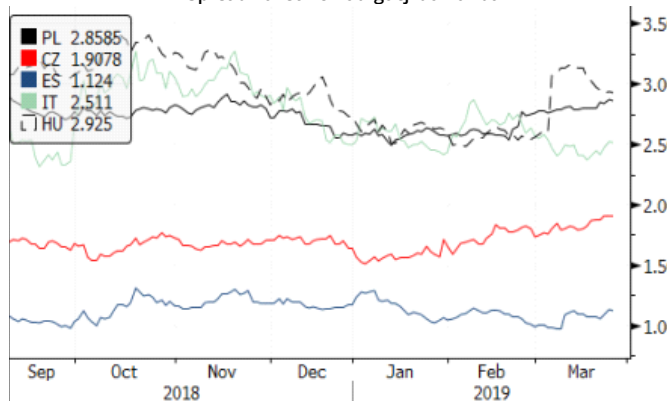
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*	
				RYNEK	SANTANDER			
CZWARTEK (21 marca)								
10:00	PL	Produkcja budowlana	II	% r/r	4,9	8,0	15,1	3,2
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	II	% r/r	5,4	5,0	5,6	6,1
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	225	-	221	230
13:30	US	Indeks Philly Fed	III	pkt	4,8	-	13,7	-4,1
PIĄTEK (22 marca)								
09:30	DE	PMI przemysł	III	pkt	48,0	-	44,7	47,6
09:30	DE	PMI usługi	III	pkt	54,8	-	54,9	55,3
10:00	EZ	PMI przemysł	III	pkt	49,5	-	47,6	49,3
10:00	EZ	PMI usługi	III	pkt	52,7	-	52,7	52,8
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	II	% r/r	9,0	9,1	9,8	8,8
15:00	US	Sprzedaż domów	II	% m/m	3,2	-	11,8	-1,2
PONIEDZIAŁEK (25 marca)								
10:00	DE	Ifo	III	pkt	98,5	-	99,6	98,5
10:00	PL	Stopa bezrobocia	II	%	6,1	6,1	6,1	6,1
WTOREK (26 marca)								
13:30	US	Rozpoczęcie budowy domów	II	% m/m	-0,4	-	-	-14,0
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,9	-	-	0,9
15:00	US	Conference Board Konsumenci	III	pkt	132,0	-	-	131,4
ŚRODA (27 marca)								
8:00	DE	Sprzedaż detaliczna	II	% m/m	-0,1	-	-	2,9
CZWARTEK (28 marca)								
11:00	EZ	ESI	III	pkt	-	-	-	106,1
13:00	CZ	Decyzja banku centralnego		%	1,9	-	-	1,8
13:30	US	PKB	IV kw.	% k/k	2,4	-	-	2,6
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	225	-	-	229
14:00	DE	Inflacja HICP	III	% m/m	0,0	-	-	0,5
15:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	II	% m/m	0,5	-	-	4,6
PIĄTEK (29 marca)								
	PL	Fitch Przegląd ratingu						
10:00	PL	Inflacja	III	% r/r	-	1,6	-	1,2
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	III	% r/r	0,0	-	-	1,5
13:30	US	Wydatki osobiste	II	% m/m	0,3	-	-	0,6
13:30	US	Dochody osobiste	II	% m/m	0,3	-	-	-0,1
13:30	US	Indeks cen PCE SA	I	% m/m	0,0	-	-	0,1
15:00	US	Indeks Michigan	III	pkt	97,8	-	-	97,8
15:00	US	Sprzedaż nowych domów	II	% m/m	1,7	-	-	-6,9

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