

Codziennik

Połowa RPP nie gwarantuje stabilności stóp

Złoty i dolar umacniają się

Ancyparowicz: agresywna polityka fiskalna nie gwarantuje stabilnych stóp

Rząd będzie „starą się” trzymać reguły wydatkowej i deficytu poniżej 3,0%

Obligacje nieznacznie tracą w obliczu wypowiedzi członków RPP

Brytyjski parlament rozważy dziś alternatywy dla Brexitu

We wtorek węgierski bank centralny podniósł stopę depozytową o 10 pb sugerując, że to jedyne zaostrożenie polityki w tym roku. Dane z rynku nieruchomości w USA pokazały spadek rozpoczętych budów, wskaźnik nastrojów konsumentów Conference Board obniżył się, zaś członkowie Fed w swoich wystąpieniach zwracali uwagę na to, że wzrost w USA w tym i przyszłym roku może być w okolicach 2,0% r/r. Na globalnych rynkach ceny ropy naftowej rosły z powodu obaw o podaż, rentowności obligacji pozostawały względnie stabilne, zaś dolar i złoty umocniły się nieco do euro.

Dzisiaj parlament brytyjski ma głosować nad alternatywami dla Brexitu, wśród których mogą się znaleźć propozycje łagodnego wyjścia Wielkiej Brytanii z UE lub przeprowadzenie ponownego referendum w sprawie Brexit-u. Dyskusja ma się rozpocząć po południu, a głosowania wieczorem.

Grażyna Ancyparowicz z RPP stwierdziła, że w obliczu zapowiadanej „agresywnej polityki fiskalnej” nie jest już przekonana, że można zagwarantować stabilność stóp procentowych. Przed ogłoszeniem pakietu fiskalnego Ancyparowicz przychyliła się do poglądu, że stopy mogą pozostać stabilne nawet do końca kadencji RPP. Teraz dołączyła do trzech innych członków (Gatnar, Hardt, Osiatyński), którzy uważają, że zmiana w polityce fiskalnej może wymagać dostosowania polityki pieniężnej. Łącznie z Zubelewiczem (którego zdaniem stopy powinny pójść w górę niezależnie od pakietu fiskalnego), daje to już połowę składu RPP.

Premier Mateusz Morawiecki zapowiedział, że w ramach ciężkiej pracy szukania **finansowania obietnic wyborczych** rząd będzie „starą się” poruszać w ramach stabilizującej reguły wydatkowej i utrzymać deficyt poniżej unijnego progu 3% PKB. Mówił też, że budżet nie jest workiem bez dna. Jednocześnie, wicepremier Szydło zapewniła, że niebawem pokaże nowe propozycje dla nauczycieli, a trzynasta emerytura będzie dodatkiem trwałym, a nie jednorazowym, o ile tylko PiS wygra wybory. Takie zapewnienia o „staraniach” mogą nie uspokoić obaw agencji ratingowych, o ile nie będzie im towarzyszyć wiarygodne wyliczenie źródeł finansowania. Jak już wielokrotnie sygnalizowaliśmy, skala wydatków związanych z pakietem fiskalnym jest nie do pogodzenia z wytycznymi reguły wydatkowej w jej obecnej formie, o ile nie wskaże się np. nowych źródeł znaczących dochodów i/lub cięć w innych obszarach. W najbliższy piątek Fitch ma opublikować wynik przeglądu polskiego ratingu, kolejne dwie agencje wypowiedzą się w drugiej dekadzie kwietnia. Nie spodziewamy się na razie zmiany ratingu, ani perspektywy (zbyt mało jeszcze wiadomo nt. rządowych planów), ale agencje mogą nadać swoim raportom zdecydowanie bardziej ostrzegawczy wydźwięk.

EURUSD spadł we wtorek z 1,1320 rano do 1,1290 po południu, co miało miejsce mimo publikacji rozczarowujących danych z USA nt. rynku nieruchomości i nastrojów konsumentów i sugestii wolniejszego wzrostu ze strony przedstawicieli Fed. Dziś rynek powinien być względnie spokojny w obliczu braku publikacji ważniejszych danych.

We wtorek **EURPLN** wzrósł przed południem do 4,2990 (w reakcji na umocnienie dolara), by po południu wymazać ten ruch i zejść do 4,2890 w ślad za rosnącymi giełdami za Oceanem. Dziś widzimy możliwość dalszego lekkiego spadku EURPLN, przy braku publikacji ważniejszych danych i dyskusji w brytyjskim parlamencie, która może przybliżyć rozwiązania w kwestii Brexitu.

W przypadku walut regionu EURCZK pozostawał względnie stabilny w oczekiwaniu czwartkową decyzję tamtejszego banku centralnego. EURHUF wzrósł gwałtownie z 316,20 do 318,70. Stało się to po tym jak węgierski bank centralny podniósł stopę depozytową i zasugerował koniec ruchów w stronę zaostrożenia polityki pieniężnej w tym roku. USDRUB wspiął się z 64,00 do 64,40, w czym nie przeszkodziły mu rosnące ceny ropy naftowej.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności obligacji 10L pozostawały względnie stabilne, jednocześnie rosnąc o 2 pb. w segmencie 2-5L. Dziś oczekujemy stabilizacji na rynku długu wobec braku publikacji ważniejszych danych.

Daty przeglądu polskiego ratingu w 2019 r.

29 marca	Fitch
12 kwietnia	S&P
19 kwietnia	Moody's
27 września	Fitch
11 października	S&P, Moody's

Źródło: agencje ratingowe, 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 Luziński 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	4.2988	CZKPLN	0.1669
USDPLN	3.8111	HUFPLN*	1.3435
EURUSD	1.1280	RUBPLN	0.0588
CHFPLN	3.8378	NOKPLN	0.4444
GBPPLN	5.0331	DKKPLN	0.5757
USDCNY	6.7208	SEKPLN	0.4124

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

26/03/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.289	4.299	4.293	4.293	4.297
USDPLN	3.790	3.806	3.794	3.805	3.7969
EURUSD	1.128	1.133	1.132	1.128	-

Rynek stopy procentowej

26/03/2019

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)	2.18	-2	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.81	-4	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	2.54	2	-0.22	0
2L	1.79	1	2.36	3	-0.17	1
3L	1.82	0	2.26	4	-0.11	1
4L	1.87	1	2.23	4	-0.03	1
5L	1.95	1	2.24	4	0.06	1
8L	2.15	1	2.32	3	0.32	2
10L	2.26	0	2.38	3	0.50	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.50	8
T/N	1.51	8
SW	1.54	0
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	0
9x12	1.71	0
3x9	1.78	0
6x12	1.77	0

Miary ryzyka fiskalnego

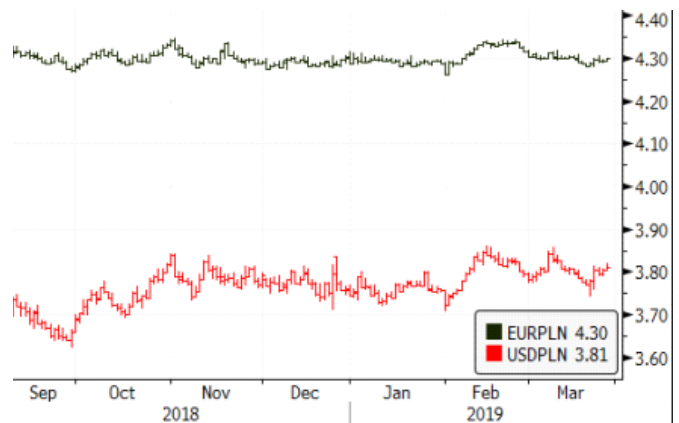
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.87	0
Francja	30	1	0.38	1
Węgry			2.91	-1
Hiszpania	63	0	1.12	2
Włochy	205	4	2.59	11
Portugalia	72	2	1.31	0
Irlandia	38	-2	0.61	1
Niemcy	12	1	-	-

*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



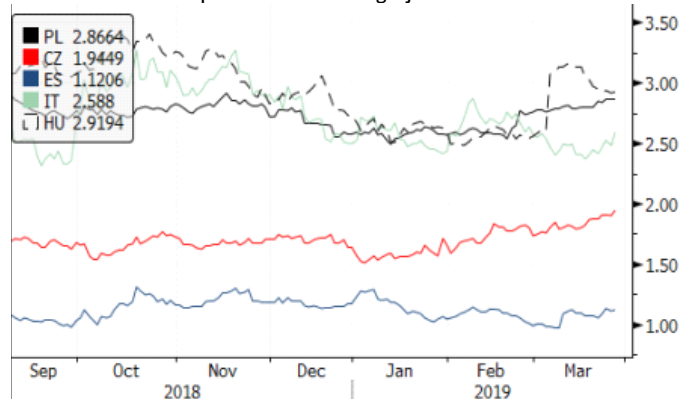
Rentowności obligacji skarbowych



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	-1,6	-	-8,7	11,7
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,9	-	0,9	0,9
15:00	US	Conference Board Konsumenci	III	pkt	132,5	-	124,1	131,4
ŚRODA (27 marca)								
Brak publikacji ważnych danych								
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						
8:00	DE	Sprzedaż detaliczna	II	% m/m	-1,0	-		2,9
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