

## Codziennik

### Dzień, w którym miał być Brexit

Slabe dane z USA, na obligacjach korekta po umocnieniu  
Złoty stabilny w oczekiwaniu na impuls, w regionie waluty nieco słabsze  
Dziś w Polsce wstępna inflacja i przegląd ratingu przez Fitch, za granicą dużo danych z USA

Czwartkowa sesja upłynęła pod znakiem niewielkich wzrostów na giełdach, które zachęciły inwestorów do realizacji części zysków ze środowego istotnego umocnienia obligacji. Euro traciło do dolara trzecią sesję z rzędu, co ciążyło walutom z rynków wschodzących. Dane z USA o finalnym wzroście PKB w IV kw. 2018 nieco rozczarowały pokazując 2,2% wobec poprzedniego szacunku na poziomie 2,6% i oczekiwań na poziomie 2,3%. Niższa od prognoz była także niemiecka inflacja. Z kolei dzisiaj rano niemiecka sprzedaż detaliczna zaskoczyła wyraźnie na plus, potwierdzając, że popyt krajowy pozostaje mocną stroną największej europejskiej gospodarki.

**EURUSD** spadł wczoraj do prawie 1,12 pod wpływem środowych sygnałów z EBC. Tempo aprecjacji dolara wyhamowało w drugiej części dnia po słabszych od oczekiwań danych o amerykańskim PKB. Dzisiaj poznamy kolejne dane z USA, rynek będzie także reagował na doniesienia z Wielkiej Brytanii. Kurs jest już tylko nieznacznie powyżej tegorocznego dołka na 1,117 z początku miesiąca.

**EURPLN** ustanowił wczoraj sesyjne maksimum na 4,30, a USDPLN na 3,83, a na koniec dnia oba kursy były nieznacznie poniżej tych poziomów. EURPLN pozostaje w pasmie wahań wyznaczonych przez minimum i maksimum z ostatniego piątku. Nie sądzimy, by dane o inflacji czy przegląd ratingu przez Fitch istotnie wpłynęły na notowania, kluczowe wg nas będą czynniki globalne, które przesądzą o kierunku notowań EURUSD.

**W przypadku walut regionu**, notowania przebiegały podobnie jak w przypadku EURPLN – po porannym osłabieniu korona i forint przejściowo umocniły się dzięki publikacji słabszych niż się spodziewano danych o amerykańskim PKB. Rubel tymczasem tracił całą sesję w wyniku znacznego spadku cen ropy. Bank centralny Czech nie zmienił stóp procentowych, główna nadal wynosi 1,75%. Prezes banku Jiri Rusnok powiedział po decyzji, że w tym roku stopy mogą już pozostać bez zmian albo wzrosnąć o nie więcej niż 50 pb.

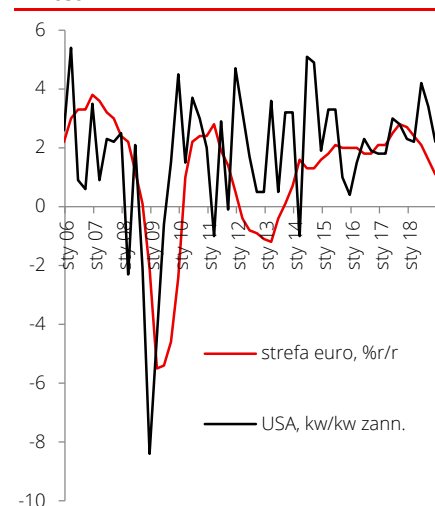
**Na krajowym rynku stopy procentowej** rentowności nieznacznie wzrosły pod wpływem osłabienia za granicą. Skala zmian na polskim rynku była jednak mniejsza niż na bazowych czy peryferiach strefy euro. Nasza prognoza marcowego CPI jest zgodna z konsensusem i nie spodziewamy się, by taki odczyt wpłynął na notowania.

**Dziś o 10:00** GUS opublikuje wstępną marcową inflację. Oczekujemy, że dynamika CPI wzrosła do 1,6% r/r m.in. ze względu na silne efekty niskiej bazy w usługach. Byłoby to potwierdzeniem naszego scenariusza stopniowego wzrostu inflacji w tym roku.

**Wieczorem przegląd polskiego ratingu** może przedstawić Fitch. Agencja zapewne nie zmieni oceny kredytowej ani perspektywy, ale w komunikacie znajdzie się zapewne szerszy komentarz nt. potencjalnych skutków nowych obietnic wyborczych PiS. Wstępny komentarz na ten temat pojawił się na początku marca i sygnalizował wyraźną zmianę ścieżki fiskalnej. Od tego czasu analiza została zapewne pogłębiona, czego efektem jest m.in. podniesienie przez Fitch w tym tygodniu prognoz PKB. Przy ostatnim oficjalnym przeglądzie ratingu w październiku ub.r. analitycy agencji stwierdzili, że jakiegokolwiek sygnały tego, że maleje istotność kotwicy fiskalnej w postaci limitu deficytu 3% PKB mogą negatywnie wpływać na rating. Nie można wykluczyć, że piątkowy komunikat zwróci na to jeszcze większą uwagę. Zmiana tonu komunikatu bez zmiany perspektywy ratingu, nie wywoła raczej istotnej reakcji rynku.

Dzisiaj, w dniu, który pierwotnie miał być ostatnim dniem Wielkiej Brytanii w UE, parlament brytyjski podejmie trzecią próbę przyjęcia **umowy nt. Brexitu** wynegocjowanej przez rząd. Szanse na to nadal nie są duże ze względu na brak poparcia ze strony partii DUP. Jeśli głosowanie się nie powiedzie, będziemy zmierzali w kierunku bezumownego Brexitu 12 kwietnia, chyba że w ostatniej chwili zostaną podjęte inne działania – np. wniosek o znaczne wydłużenie terminu Brexitu, albo wycofanie Artykułu 50.

Wzrost PKB



Źródło: Bloomberg, 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	4.2951	CZKPLN	0.1664
USDPLN	3.8240	HUFPLN*	1.3396
EURUSD	1.1232	RUBPLN	0.0590
CHFPLN	3.8410	NOKPLN	0.4434
GBPPLN	4.9895	DKKPLN	0.5754
USDCNY	6.7194	SEKPLN	0.4123

\*za 100HUF

**Poprzednia sesja na rynku FX**

28/03/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.291	4.301	4.292	4.296	4.2998
USDPLN	3.810	3.832	3.813	3.824	3.8202
EURUSD	1.121	1.127	1.125	1.124	-

**Rynek stopy procentowej**

28/03/2019

**Obligacje na rynku międzybankowym**

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0421 (2L)	1.67	1	21 mar 19	OK0521	1.633
PS0424 (5L)	2.16	0	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.81	1	21 mar 19	DS1029	2.877

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

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.72	-1	2.52	1	-0.23	0
2L	1.76	-1	2.34	2	-0.21	1
3L	1.79	0	2.25	2	-0.15	1
4L	1.85	0	2.23	2	-0.07	2
5L	1.91	0	2.23	2	0.01	2
8L	2.10	0	2.31	2	0.28	2
10L	2.21	0	2.37	2	0.46	2

**Stawki WIBOR**

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.52	0
T/N	1.53	1
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	1.71	0
6x9	1.71	0
9x12	1.71	0
3x9	1.78	0
6x12	1.77	0

**Miary ryzyka fiskalnego**

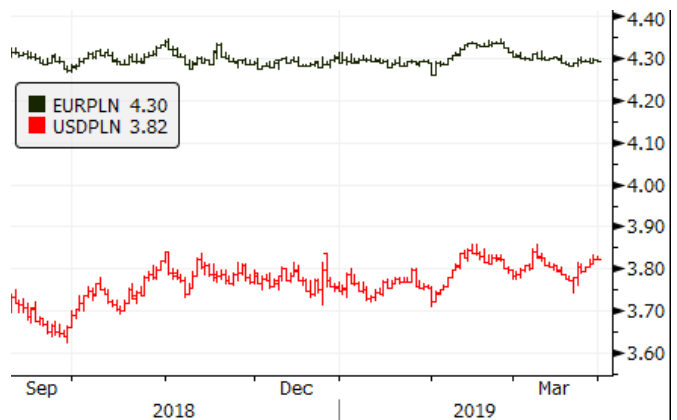
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.87	0
Francja	31	-1	0.38	0
Węgry			2.93	4
Hiszpania	64	-1	1.16	0
Włochy	208	-1	2.54	-1
Portugalia	74	-1	1.33	-1
Irlandia	38	1	0.61	0
Niemcy	12	1	-	-

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

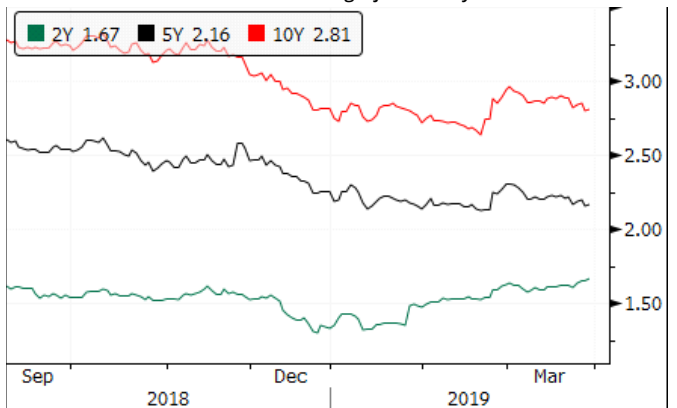
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

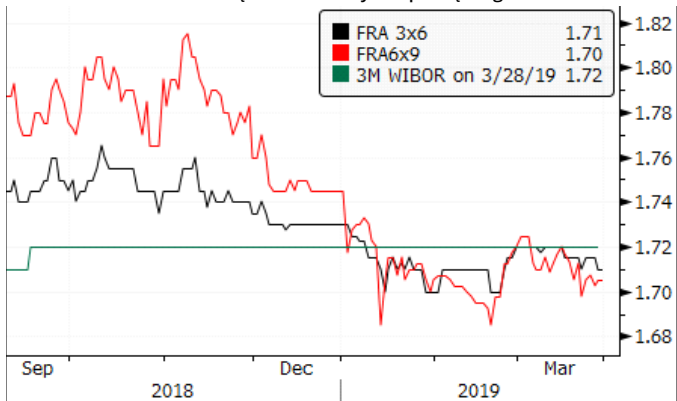
**Kurs złotego**



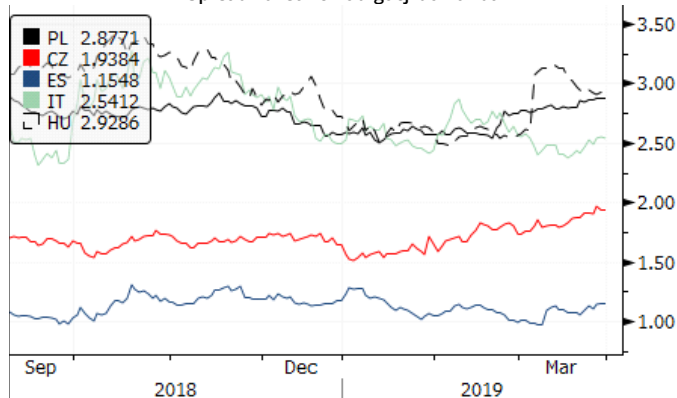
**Rentowności obligacji skarbowych**



**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			
<b>CZWARTEK (21 marca)</b>								
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
<b>PIĄTEK (22 marca)</b>								
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
<b>PONIEDZIAŁEK (25 marca)</b>								
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
<b>WTOREK (26 marca)</b>								
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 Konsumentów	III	pkt	132,5	-	124,1	131,4
<b>ŚRODA (27 marca)</b>								
Brak publikacji ważnych danych								
<b>CZWARTEK (28 marca)</b>								
11:00	EZ	ESI	III	pkt	-	-	105,5	106,2
13:00	CZ	Decyzja banku centralnego		%	1,9	-	1,75	1,75
13:30	US	PKB	IV kw.	% k/k	2,4	-	2,2	2,6
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	225	-	211	216
14:00	DE	Inflacja HICP	III	% m/m	0,0	-	0,4	0,4
15:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	II	% m/m	0,5	-	-1,0	4,3
<b>PIĄTEK (29 marca)</b>								
	PL	Fitch Przegląd ratingu						
8:00	DE	Sprzedaż detaliczna	II	% m/m	-1,0	-	0,9	2,9
10:00	PL	Inflacja	III	% r/r	1,6	1,6		1,2
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	2,1	-		-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