

Codziennik

RPP w świecie stabilnych stóp

Rada Polityki Pieniężnej jeszcze bardziej gołębia
Złoty umacnia się, napędzany rosnącym EURUSD
Krajowe obligacje tracą w ślad za rynkami bazowymi
Dziś dane z rynku pracy w USA

Środa przyniosła publikacje danych PMI-usługi w Eurostrefie i Chinach (odczyty były powyżej oczekiwań) i danych ISM-usługi z USA, które były słabsze niż się spodziewano. Poniżej oczekiwań wypadły też dane z amerykańskiego rynku pracy ADP. Mimo to inwestorzy większą uwagę zwrócili na dane europejskie i chińskie, co znalazło odzwierciedlenie we wzroście rentowności obligacji, cen akcji, kursu EURUSD, cen ropy naftowej i w spadku EURPLN. Dodatkowo, pozytywnie odebrane zostały informacje o postępach w rozmowach między rządem a opozycją w sprawie nowej formuły wyjścia Wielkiej Brytanii z UE. Konferencja polskiej RPP przyniosła mocno gołębi przekaz, co jednak w żaden sposób nie odbiło się na wycenach krajowych aktywów. Opublikowane dziś rano dane o zamówieniach w niemieckim przemyśle rozczarowały dalszym wyraźnym spadkiem zamówień.

Zgodnie z oczekiwaniami **RPP utrzymała stopy procentowe na niezmiennym poziomie**, w tym główną stopę na 1,50%. Oficjalny komunikat był krótki a jego ton pozostał gołębi – Rada spodziewa się stopniowego hamowania gospodarki i umiarkowanej inflacji pozostającej blisko celu w średnim okresie. Prezes NBP Adam Glapiński powtórzył swoją opinię, że nowy impuls fiskalny nie będzie miał wpływu na politykę stóp procentowych, gdyż jego wpływ na wzrost gospodarczy będzie niewielki, a przełożenie na inflację zaniebdywalne. Powiedział też, że plany rządu są całkowicie bezpieczne i nie generują żadnych zagrożeń, a wyłącznie korzystne efekty. Jerzy Żyżyński z RPP podzielił jego poglądy. Kamil Zubelewicz, uznawany za najbardziej jastrzębiego członka Rady, zaznaczył, że część uczestników posiedzenia miała inne zdanie, obawiając się, że impuls fiskalny może podbić inflację. Przyznał jednak, że ten wpływ nie powinien przekroczyć 1 pkt. proc. i nie powinien wypchnąć dynamiki CPI powyżej celu 2,5% r/r. Glapiński mocno podkreślał, że nie ma ryzyka nasilenia presji inflacyjnej w Polsce, ani za sprawą impulsu fiskalnego, ani pod wpływem sytuacji na rynku pracy, m.in. ze względu na to, że globalny wzrost gospodarczy słabnie i otoczenie międzynarodowe jest wysoce niesprzyjające wzrostowi cen. Podsumowując, **retoryka RPP pozostaje gołębia** i choć w wypowiedziach niektórych członków RPP zaczęły się pojawiać pewne obawy dotyczące złagodzenia polityki fiskalnej, do wyraźnej zmiany układu sił w Radzie jeszcze daleka droga. Zanim to nastąpi, inflacja musi rzeczywiście wyraźnie wzrosnąć. W związku z tym wciąż uważamy, że co najmniej do końca tego roku nie dojdzie do zmiany krajowej polityki pieniężnej.

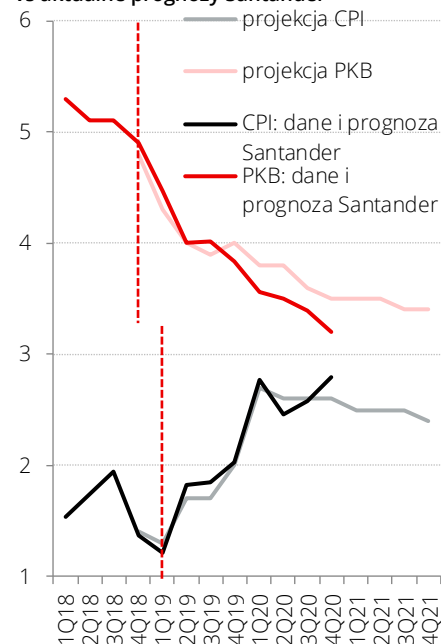
EURUSD rósł wczoraj na fali poprawy nastrojów po doniesieniach o postępach w rozmowach USA-Chiny. W efekcie EURUSD przesunął się z 1,1200 do 1,1250. Dziś spodziewamy lekkiego osłabienia euro po słabych danych o zamówieniach w niemieckim przemyśle.

EURPLN spadał w środę od rana korzystając na rosnących giełdach, EURUSD i pozytywnym zaskoczeniu ze strony danych PMI-usługi w Eurostrefie. W konsekwencji EURPLN zakończył dzień na 4,2880, wobec 4,2970 na otwarciu. Dziś oczekujemy odreagowania ruchu – dół w obliczu słabszych danych z Niemiec.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności rosły w ślad za rynkami bazowymi, gdzie informacje o postępach w rozmowach USA-Chiny oraz lepsze od spodziewanych dane z sektora usługowe Eurostrefy pchały rentowności w górę. W efekcie długi koniec krzywej poszedł w górę o 3 pb (wobec 3 pkt. ruchu UST 10L i 5 pkt. Bunda 10L), przy względnie stabilnym zachowaniu środka i krótkiego końca krzywej. Większe wzrosty były widoczne na krzywej IRS - rzędu 3-5 pb w segmencie 5-10L. Decyzja RPP nie miała wpływu na rynek długu. Dziś spodziewamy się poprawy wycen w reakcji na słabe dane z Niemiec, zaplanowana na dziś aukcja zamiany nie powinna mieć niekorzystnego wpływu na krajowe papiery.

Marcowa projekcja NBP

vs aktualne prognozy Santander



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	4.2925	CZKPLN	0.1669
USDPLN	3.8188	HUFPLN*	1.3422
EURUSD	1.1240	RUBPLN	0.0585
CHFPLN	3.8278	NOKPLN	0.4452
GBPPLN	5.0327	DKKPLN	0.5751
USDCNY	6.7136	SEKPLN	0.4119

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 03/04/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.285	4.300	4.298	4.290	4.2941
USDPLN	3.810	3.841	3.839	3.815	3.8192
EURUSD	1.119	1.126	1.120	1.124	-

Rynek stopy procentowej 03/04/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0421 (2L)	1.68	1	21 mar 19	OK0521	1.633
PS0424 (5L)	2.23	2	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.88	3	21 mar 19	DS1029	2.877

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.72	0	2.58	1	-0.23	0
2L	1.79	0	2.45	2	-0.19	1
3L	1.84	1	2.37	2	-0.12	2
4L	1.93	3	2.35	2	-0.04	3
5L	2.00	3	2.36	2	0.05	4
8L	2.22	3	2.44	2	0.34	5
10L	2.35	4	2.50	2	0.53	5

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.55	0
T/N	1.55	0
SW	1.55	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	1
6x9	1.72	1
9x12	1.72	0
3x9	1.79	1
6x12	1.78	1

Miary ryzyka fiskalnego

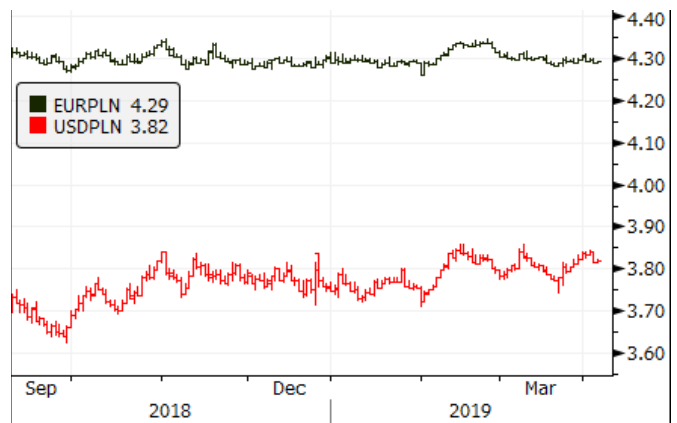
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.89	4
Francja	30	0	0.39	0
Węgry			3.01	7
Hiszpania	62	2	1.14	1
Włochy	203	3	2.55	2
Portugalia	71	1	1.27	1
Irlandia	38	1	0.62	0
Niemcy	13	-1	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

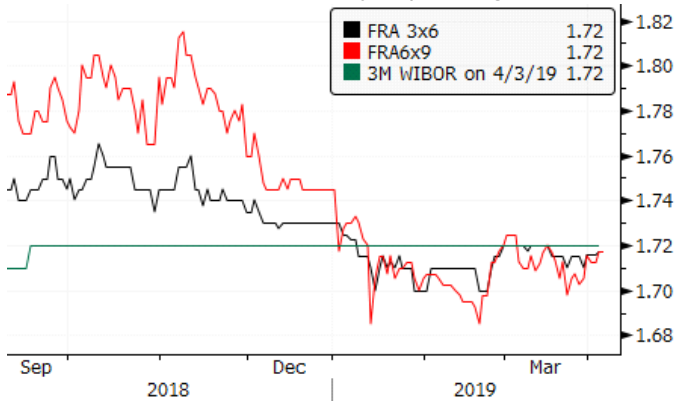
Kurs złotego



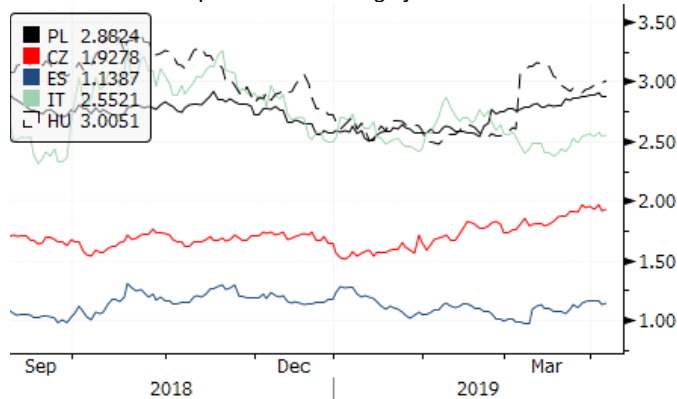
Rentowności obligacji skarbowych



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			
PIĄTEK (29 marca)								
	PL	Fitch Przegląd ratingu						
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	II	% m/m	-1,0		0,9	3,3
10:00	PL	Inflacja	III	% r/r	1,6	1,6	1,7	1,2
13:30	US	Wydatki osobiste	I	% m/m	0,3	-	0.1	-0.6
13:30	US	Dochody osobiste	II	% m/m	0,3	-	0.2	-0.1
13:30	US	Indeks cen PCE SA	I	% m/m	0,0	-	-0.1	0.1
15:00	US	Indeks Michigan	III	pkt	97,8	-	98.4	97.8
15:00	US	Sprzedaż nowych domów	II	% m/m	2,1	-	4.9	8.2
PONIEDZIAŁEK (1 kwietnia)								
09:00	PL	PMI przemysł	III	pkt	47,3	47,0	48,7	47,6
09:55	DE	PMI przemysł	III	pkt	44,7	-	44,1	44,7
10:00	EZ	PMI przemysł	III	pkt	47,6	-	47,5	47,6
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	III	% r/r	1,5	-	1,4	1,5
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	II	%	7,8	-	7,8	7,8
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	II	% m/m	0,3	-	-0,2	0,7
16:00	US	ISM przemysł	III	pkt	54,3	-	55,3	54,2
WTOREK (2 kwietnia)								
09:00	CZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	2,8	-	2,6	2,8
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	II	% m/m	-1,8	-	-1,6	0,1
ŚRODA (3 kwietnia)								
	PL	Decyzja RPP		%	1,50	1,50	1,5	1,50
03:45	CN	PMI usługi	III	pkt	52,3	-	54,4	51,1
09:55	DE	PMI usługi	III	pkt	54,9	-	55,4	54,9
10:00	EZ	PMI usługi	III	pkt	52,7	-	53,3	52,7
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	II	% m/m	0,3	-	0,4	1,3
14:15	US	Raport ADP	III	tys.	175	-	129	183
16:00	US	ISM usługi	III	pkt	58,0	-	56,1	59,7
CZWARTEK (4 kwietnia)								
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	II	% m/m	0,3	-	-4,2	-2,6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	220	-		211
PIĄTEK (5 kwietnia)								
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	II	% m/m	0,5	-		-0,8
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	II	% r/r	0,0	-		5,0
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	III	tys.	175	-		20
14:30	US	Stopa bezrobocia	III	%	3,8	-		3,8

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 obowiązuje 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