

## Codziennik

### Banki coraz bardziej ostrożne

Zaostrzenie polityki kredytowej banków  
PMI z Eurostrefy nieco powyżej prognoz  
Rentowności i EURPLN w dół po danych z Europy  
Dziś dane o zamówieniach w niemieckim przemyśle, wiosenne prognozy KE

W poniedziałek opublikowano dane PMI dla europejskiego sektora usługowego, które okazały się być nieco powyżej wstępnych odczytów. Lekko pozytywnie zaskoczyły też dane o sprzedaży detalicznej w Eurostrefie. W Polsce opublikowano wyniki ankiety wśród komitetów kredytowych w sektorze bankowym, w której widoczne było zaostrzenie polityki kredytowej we wszystkich segmentach. Na rynkach surowcowych doszło do nieznacznego odbicia cen ropy naftowej, po spadkach z końca zeszłego tygodnia. Na rynkach bazowych rentowności obligacji oraz indeksy akcyjne spadały po groźbie Donalda Trumpa, że zamierza nałożyć 25% cła na cały import z Chin. W przypadku walut, EURUSD nieznacznie wzrósł, zaś EURPLN zniżył.

**Kwartalna ankieta NBP** wśród komitetów kredytowych banków wskazała na ciąg dalszy stopniowego zacieśniania polityki kredytowej wobec przedsiębiorstw w I kw. 2019 r. Zacieśnienie ma być kontynuowane w II kw. Po dwóch kwartałach wyraźnego zaostrzenia kryteriów kredytów hipotecyjnych, w I kw. nie doszło w tym zakresie do dużych zmian (choć planowane jest dalsze zaostrzenie), za to zacieśniono politykę udzielania kredytów konsumpcyjnych. Za zmianami polityki kredytowej stały: w przypadku kredytów dla gospodarstw domowych – przewidywane pogorszenie jakości portfeli kredytowych wskutek słabszego wzrostu gospodarczego w przyszłości, w przypadku firm chodziło o ryzyko branżowe (a przewidywania co do koniunktury miały neutralny wpływ). W I kw. ogólnie nie zmienił się popyt na kredyt ze strony firm (a w II kw. może osłabnąć), aczkolwiek banki odnotowały szeroki wzrost zapotrzebowania na kapitał obrotowy i umiarkowany wzrost zainteresowania finansowaniem inwestycji. Z kolei popyt na kredyt gospodarstw domowych wzrósł w I kw. i zdaniem banków będzie nadal rósł w II kw. a główną przyczyną jego wzrostu pozostaje od kilku kwartałów pozytywna zmiana sytuacji ekonomicznej gospodarstw domowych, apetyt na zakupy dóbr trwałych oraz przewidywana sytuacja na rynku mieszkaniowym.

W poniedziałek **EURUSD** wspiął się z 1,1180 do 1,1200 napędzany przez nieco lepsze niż oczekiwano dane z Eurostrefy. Zniżki na giełdach, zazwyczaj wspierające dolara, tym razem nie były w stanie pogorszyć wyceny europejskiej waluty. Opublikowane dziś rano dane o zamówieniach w niemieckim przemyśle w marcu (nieco słabsze od prognoz) również nie przeszkodziły na razie w dalszym lekkim wzroście EURUSD, w związku z czym dzisiaj kurs może utrzymać się nieco powyżej 1,12.

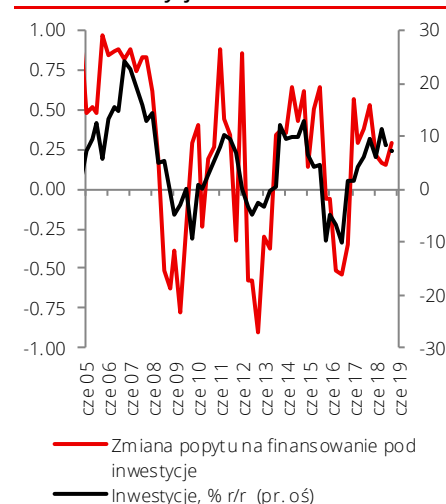
W poniedziałek **EURPLN** zsuwał się, kontynuując trend z czwartku i pozytywnie reagując na lepsze od oczekiwań dane z Europy. W efekcie EURPLN ześlizgnął się z 4,2800 z 4,2850. Ruch nie był jednak trwały i już późnym wieczorem kurs wrócił do ok. 4,2840, gdzie dzisiaj może pozostać w obliczu braku nowych przełomowych informacji.

**W przypadku walut regionu**, EURHUF wzrósł do 323,70 z 323,20 na co wpływ miało umiarkowane negatywne zaskoczenie danymi o sprzedaży detalicznej w marcu na Węgrzech (5,9% r/r wobec oczekiwań na poziomie 6,5% r/r). EURCZK pozostawał przez cały poniedziałek stabilny, wahając się wokół 25,71. USDRUB ześlizgnął się z 65,50 na 65,30, korzystając na droższej ropie naftowej. Istotnie słabsze niż oczekiwano dane PMI usługi nie miały większego wpływu na wycenę rubla.

**Na krajowym rynku stopy procentowej** rentowności spadły w poniedziałek o 1-2 pb. w segmencie 5-10L, podążając w ślad za rynkami bazowymi. Skala spadków rentowności była jednak niemal dwa razy mniejsza niż na rynkach bazowych. Stawki IRS pozostawały stabilne, m.in. w związku z zamknięciem rynku londyńskiego. Dziś spodziewamy się lekkiego obniżenia krajowych rentowności w reakcji m.in. na opublikowane rano słabsze od oczekiwań dane o zamówieniach w niemieckim przemyśle i wobec utrzymujących się negatywnych nastrojów na rynkach akcji.

**Dzisiaj** Komisja Europejska opublikuje wiosenną aktualizację prognoz ekonomicznych. Ciekawym elementem raportu może być ocena krajowych perspektyw fiskalnych.

Sygnaly z komitetów kredytowych a wzrost inwestycji



Źródło: NBP, 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 | 4.2826 | CZKPLN  | 0.1666 |
| USDPLN | 3.8195 | HUFPLN* | 1.3232 |
| EURUSD | 1.1212 | RUBPLN  | 0.0586 |
| CHFPLN | 3.7570 | NOKPLN  | 0.4387 |
| GBPPLN | 5.0136 | DKKPLN  | 0.5737 |
| USDCNY | 6.7643 | SEKPLN  | 0.4000 |

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX

06/05/2019

|        | min   | max   | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|-------|-------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 4.273 | 4.293 | 4.273    | 4.284  | 4.2847 |
| USDPLN | 3.823 | 3.845 | 3.833    | 3.824  | 3.8313 |
| EURUSD | 1.116 | 1.121 | 1.117    | 1.120  | -      |

### Rynek stopy procentowej

06/05/2019

#### Obligacje na rynku międzybankowym

| Benchmark (termin) | %    | Zmiana (pb) | Ostatnia aukcja | Papier | Srednia rent. |
|--------------------|------|-------------|-----------------|--------|---------------|
| PS0421 (2L)        | 1.68 | 0           | 21 mar 19       | OK0521 | 1.633         |
| PS0424 (5L)        | 2.35 | -2          | 21 mar 19       | PS0424 | 2.209         |
| DS1029 (10L)       | 3.01 | -2          | 21 mar 19       | DS1029 | 2.877         |

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

| Termin | PL   |             | US   |             | EZ    |             |
|--------|------|-------------|------|-------------|-------|-------------|
|        | %    | Zmiana (pb) | %    | Zmiana (pb) | %     | Zmiana (pb) |
| 1L     | 1.76 | 0           | 2.54 | -3          | -0.23 | 0           |
| 2L     | 1.91 | -1          | 2.40 | -4          | -0.20 | 0           |
| 3L     | 2.02 | 0           | 2.33 | -5          | -0.14 | -1          |
| 4L     | 2.13 | 0           | 2.31 | -5          | -0.06 | -1          |
| 5L     | 2.24 | 0           | 2.32 | -5          | 0.03  | -1          |
| 8L     | 2.47 | 0           | 2.40 | -5          | 0.32  | -2          |
| 10L    | 2.60 | 0           | 2.46 | -5          | 0.51  | -2          |

#### Stawki WIBOR

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| O/N    | 1.55 | -5          |
| T/N    | 1.55 | -5          |
| SW     | 1.56 | 0           |
| 2W     | 1.57 | -1          |
| 1M     | 1.64 | 0           |
| 3M     | 1.72 | 0           |
| 6M     | 1.79 | 0           |
| 9M     | 1.81 | 0           |
| 1Y     | 1.87 | 0           |

#### Stawki FRA (na rynku międzybankowym)\*\*

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| 1x4    | 1.72 | 0           |
| 3x6    | 1.73 | 0           |
| 6x9    | 1.75 | 0           |
| 9x12   | 1.78 | 0           |
| 3x9    | 1.80 | 0           |
| 6x12   | 1.83 | 0           |

#### Miary ryzyka fiskalnego

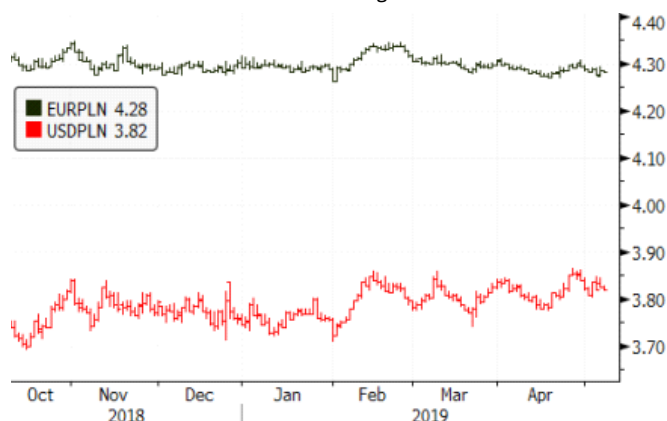
| Kraj       | CDS 5Y USD |             | Spread 10L* |             |
|------------|------------|-------------|-------------|-------------|
|            | Wartość    | Zmiana (pb) | Wartość     | Zmiana (pb) |
| Polska     |            |             | 2.99        | -3          |
| Francja    | 28         | 0           | 0.35        | 0           |
| Węgry      |            |             | 3.29        | -2          |
| Hiszpania  | 55         | -1          | 0.97        | -1          |
| Włochy     | 187        | 1           | 2.56        | -1          |
| Portugalia | 61         | 0           | 1.11        | -1          |
| Irlandia   | 31         | 0           | 0.53        | 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



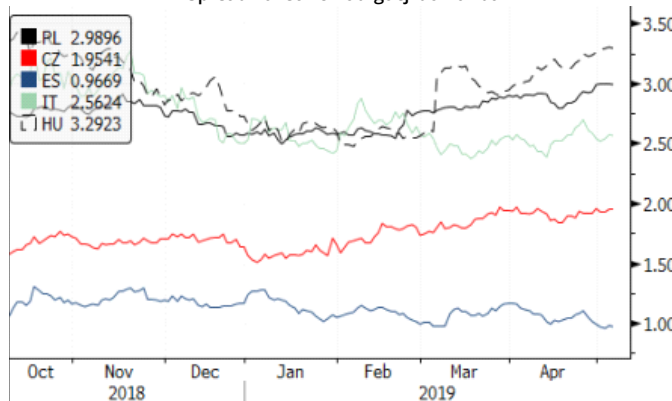
#### Rentowności obligacji skarbowych



#### 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



#### Spread 10-letnich obligacji do Bundów



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

| CZAS<br>W-WA                 | KRAJ      | WSKAŹNIK                        | OKRES | PROGNOZA |           | REALIZACJA | OSTATNIA<br>WARTOŚĆ* |
|------------------------------|-----------|---------------------------------|-------|----------|-----------|------------|----------------------|
|                              |           |                                 |       | RYNEK    | SANTANDER |            |                      |
| <b>PIĄTEK (3 maja)</b>       |           |                                 |       |          |           |            |                      |
| 11:00                        | EZ        | HICP wstępny szacunek           | IV    | % r/r    | 1,6       | 1,7        | 1,4                  |
| 14:30                        | US        | Zatrudnienie poza rolnictwem    | IV    | tys.     | 190       | 236        | 196                  |
| 14:30                        | US        | Stopa bezrobocia                | IV    | %        | 3,8       | 3,6        | 3,8                  |
| 16:00                        | US        | ISM usługi                      | IV    | pkt      | 57,0      | 55,5       | 56,1                 |
| <b>PONIEDZIAŁEK (6 maja)</b> |           |                                 |       |          |           |            |                      |
| 03:45                        | CN        | PMI usługi                      | IV    | pkt      | 54,5      | 54,5       | 54,4                 |
| 09:55                        | DE        | PMI usługi                      | IV    | pkt      | 55,6      | 55,7       | 55,6                 |
| 10:00                        | EZ        | PMI usługi                      | IV    | pkt      | 52,5      | 52,8       | 52,5                 |
| 11:00                        | EZ        | Sprzedaż detaliczna             | III   | % m/m    | -0,1      | 0,0        | 0,4                  |
| <b>WTOREK (7 maja)</b>       |           |                                 |       |          |           |            |                      |
| 08:00                        | DE        | Zamówienia przemysłowe          | III   | % m/m    | 1,4       | 0,6        | -4,2                 |
| <b>ŚRODA (8 maja)</b>        |           |                                 |       |          |           |            |                      |
| 08:00                        | DE        | Produkcja przemysłowa           | III   | % m/m    | -0,9      | -          | 0,7                  |
| 09:00                        | HU        | Produkcja przemysłowa           | III   | % r/r    | 0,0       | -          | 5,9                  |
| <b>CZWARTEK (9 maja)</b>     |           |                                 |       |          |           |            |                      |
| 09:00                        | CZ        | Produkcja przemysłowa           | III   | % r/r    | 0,0       | -          | 1,5                  |
| 09:00                        | HU        | Inflacja                        | IV    | % r/r    | 4,1       | -          | 3,7                  |
| <b>11:30</b>                 | <b>PL</b> | <b>Aukcja zamiany obligacji</b> |       |          |           |            |                      |
| 14:30                        | US        | Liczba nowych bezrobotnych      |       | tys.     | 215,0     | -          | 230,0                |
| <b>PIĄTEK (10 maja)</b>      |           |                                 |       |          |           |            |                      |
| 08:00                        | DE        | Eksport                         | III   | % m/m    | 0,0       | -          | -1,2                 |
| 14:30                        | US        | Inflacja                        | IV    | % m/m    | 0,4       | -          | 0,4                  |

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