

Codziennik

Fed: mamy narzędzia i nie zawahamy się ich użyć

Fed wspiera nastroje rynkowe

Wzrost polskiego PKB powyżej prognoz, ale struktura budzi obawy

EURPLN w górę, forint zyskuje

Realizacja zysków z umocnienia polskich obligacji

Dziś finalne lutowe indeksy aktywności w przemyśle

Piątkowa sesja nie różniła się istotnie od wcześniejszych i przyniosła dalsze znaczne spadki na giełdach i umocnienie obligacji. Rynek pozostaje w fazie paniki przed wpływem koronawirusa na globalną gospodarkę, a wyprzedaż zaczyna obejmować już nie tylko akcje, ale i niektóre surowce, które z jednej strony postrzegane są jako bezpieczna przystań w niepewnych czasach, ale z drugiej popyt na nie zależy od globalnego wzrostu gospodarczego. W piątek cena baryłki ropy Brent zbliżyła się do dołka z grudnia 2018 (ok. 50,5 USD), a srebro staniało o ok. 3,5%. Większość walut z rynków wschodzących osłabiła się do euro i dolara. W piątek wieczorem Fed opublikował [komunikat](#) stwierdzający, że epidemia koronawirusa stanowi ryzyko dla wzrostu gospodarczego, ale amerykański bank centralny podejmie właściwe działania, by wspierać gospodarkę. Komunikat ten podziałał uspokajająco na inwestorów i wsparł oczekiwania na obniżki stóp w USA, więc dzisiaj rano nastroje rynkowe są lepsze, pomimo bardzo słabych odczytów PMI w Chinach.

Budżet państwa zanotował nadwyżkę 3,4 mld zł w styczniu. Dochody wzrosły o 4,0% r/r, w tym wpływy z VAT wzrosły o ok. 6% r/r, a z PIT i CIT obniżyły się, odpowiednio o 3,6% i 1,6% r/r. Wydatki wzrosły o 14,6% r/r. Jakkolwiek styczniowe dane nie dają możliwości wyrokowania o wykonaniu całego roku, to naszym zdaniem rządowe założenia co do wpływów podatkowych mogą się okazać zbyt ambitne w obliczu spowalniającej gospodarki (VAT: 8,0%, CIT: 3,8%, PIT: 1,1%).

Wzrost polskiego PKB w IV kw. ub.r. wyniósł 3,2% r/r i 0,3% kw/kw. w ujęciu odsezonowanym. Wyniki były 0,1 pkt. proc. powyżej wstępnych szacunków opublikowanych dwa tygodnie temu, ale wyniki jego składowych budzą raczej obawy, bowiem spowolnienie wynikało głównie ze słabego popytu krajowego (który wzrósł o zaledwie 2,2% r/r, najwolniej od 2016 r.). Wzrost niepewności na początku roku związany z koronawirusem i zakłócenia w łańcuchach dostaw mogą spowodować jeszcze głębsze spowolnienie konsumpcji i inwestycji. Wzrost PKB zapewne dalej spowolni w I kw., poniżej 3%. Więcej napisaliśmy w [Komentarzu](#).

EURUSD wzrósł do nowego lutowego maksimum na ok. 1,105 krótko po rozpoczęciu sesji, ale w kolejnych godzinach dolar zyskiwał i na koniec dnia kurs był blisko 1,097. Kurs nie zdołał na dłużej utrzymać się powyżej oporu na 1,10 i po największym dziennym wzroście od maja 2018 zanotował korektę. Dzisiaj rano kurs ponownie jest powyżej 1,10.

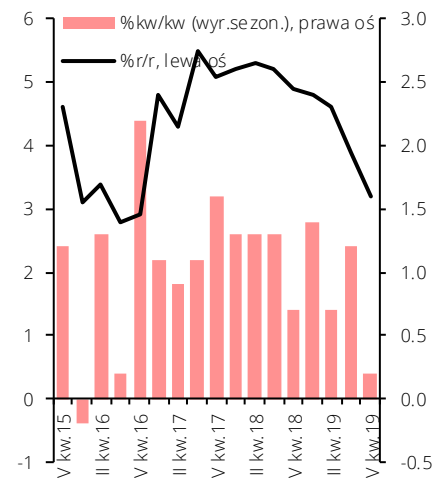
EURPLN na początku sesji ustanowił nowy tegoroczny szczyt na prawie 4,34, ale na koniec dnia był bliżej 4,325. USDPLN wahał się z kolei wokół 3,935. Złoty stracił do euro w dwóch ostatnich tygodniach, a dwutygodniowa procentowa zmiana kursu wskazuje, że była to najszybsza deprecjacja w tym czasie od połowy 2018. Wówczas wystąpił po niej chwilowy dalszy wzrost, po czym rozpoczęła się kilkutygodniowa korekta. Globalne nastroje pozostaną kluczowe dla notowań złotego w najbliższym czasie. Dzisiaj od rana złotego wspiera piątkowe przesłanie Fedu i para EURPLN jest już poniżej 4,32. **Spośród pozostałych walut CEE** najlepiej radził sobie forint, co nie powinno być niespodzianką ze względu na ostatnią zmianę retoryki przez bank centralny Węgier. EURHUF spadł w piątek do prawie 337 z nieco ponad 340 i forint był na koniec tygodnia najmocniejszą walutą na rynkach wschodzących.

Na krajowym rynku stopy procentowej notowania obligacji przebiegały w dynamicznej atmosferze. Po początkowym umocnieniu o kolejne 7 pb (w przypadku 10-latki), w dalszej części dnia nastąpiła realizacja zysków i ostatecznie krzywa obligacyjna zakończyła sesję 1-5 pb powyżej czwartkowego zamknięcia. IRS tymczasem znowu spadły, ale już wyraźnie mniej niż w poprzednich dniach – tym razem o ok. 1-2 pb. Bund zdołał utrzymać część zysków do końca dnia i w efekcie doszło do lekkiej korekty zawężenia 10-letniego spreadu do polskiego benchmarku zanotowanego w poprzednich dniach.

Według danych Ministerstwa Finansów, styczeń zaczął się od dalszego znacznego spadku zaangażowania nierezydentów w złotowe rynkowe obligacje. Inwestorzy z tej grupy sprzedali dług o nominalnej wartości ponad 2,8 mld zł, głównie przez „inne podmioty” (-1,8 mld zł) i fundusze emerytalne (-1,1 mld zł). Kupowały natomiast banki komercyjne (2 mld zł). Pod kątem geograficznym, sprzedawali głównie inwestorzy z Azji bez Bliskiego Wschodu (-1,2 mld zł) i Ameryki Północnej (-714 mln zł). Polskie banki kupiły obligacje za 13 mld zł, a osoby fizyczne za 1,4 mld zł. Fundusze inwestycyjne sprzedały dług za 2,8 mld zł.

Zeszły tydzień był zdominowany przez temat koronawirusa i prawdopodobnie najbliższy tydzień będzie wyglądał podobnie. W Polsce poza PMI (oczekujemy spadku) kolejne posiedzenie RPP, na którym poznamy nową projekcję inflacyjną.

Wzrost PKB w Polsce



Źródło: GUS, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
 Piotr Bielski 22 534 18 87
 Marcin Luzziński 22 534 18 85
 Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86
 Grzegorz Ogonek 22 534 19 23
 Marcin Sulewski, CFA 22 534 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.3174	CZKPLN	0.1701
USDPLN	3.8988	HUFPLN*	1.2800
EURUSD	1.1074	RUBPLN	0.0588
CHFPLN	4.0426	NOKPLN	0.4180
GBPPLN	4.9975	DKKPLN	0.5778
USDCNY	6.9643	SEKPLN	0.4091

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

28/02/2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.313	4.337	4.313	4.329	4.3355
USDPLN	3.920	3.955	3.928	3.926	3.9255
EURUSD	1.095	1.105	1.098	1.103	-

Rynek stopy procentowej

28/02/2020

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0422 (2L)	1.42	-3	21 mar 19	OK0521	1.633
PS1024 (5L)	1.54	2	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	1.78	3	21 mar 19	DS1029	2.877

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.53	-10	1.14	-17	-0.42	-2
2L	1.41	-14	0.99	-17	-0.43	-2
3L	1.36	-12	0.95	-17	-0.42	-2
4L	1.37	-9	0.96	-16	-0.38	-1
5L	1.38	-7	0.98	-16	-0.35	-1
8L	1.40	-8	1.06	-15	-0.23	-1
10L	1.44	-4	1.12	-15	-0.14	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.53	1
T/N	1.54	1
SW	1.54	0
2W	1.58	0
1M	1.63	0
3M	1.71	0
6M	1.78	-1
9M	1.80	0
1Y	1.83	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.67	-4
3x6	1.56	-9
6x9	1.43	-15
9x12	1.35	-14
3x9	1.60	-12
6x12	1.45	-18

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.37	0
Francja	18	0	0.31	-1
Węgry			2.75	-3
Hiszpania	48	0	0.87	-2
Włochy	152	-7	1.68	-3
Portugalia	47	0	0.93	-3
Irlandia	24	-2	0.42	-2
Niemcy	9	0	-	-

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

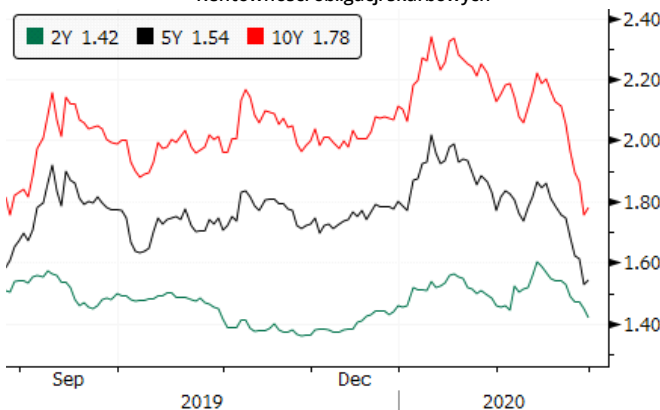
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

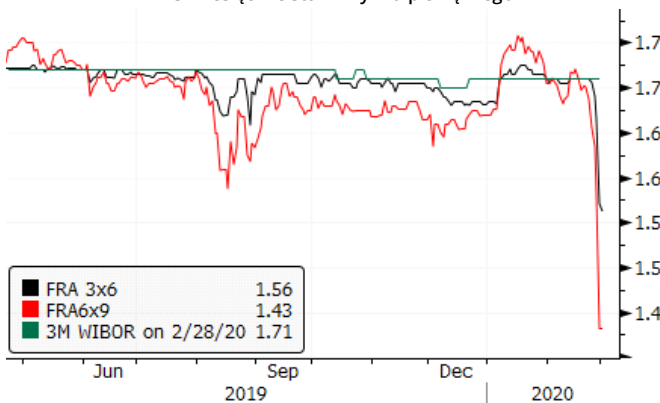
Kurs złotego



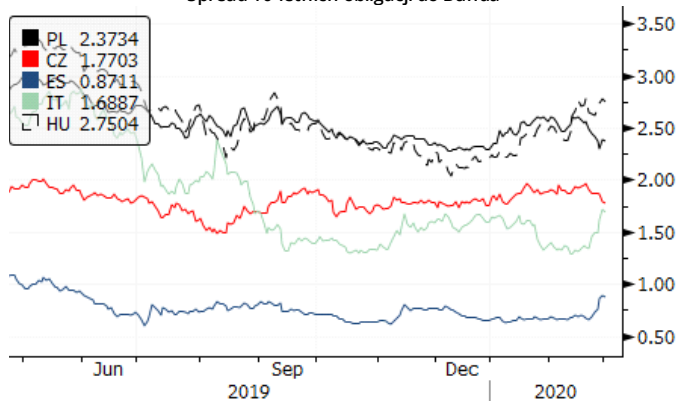
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA	
				RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ*	
PIĄTEK (28 lutego)								
09:00	HU	PKB	IV kw.	% r/r	4,5	-	4,5	4,5
10:00	PL	PKB	IV kw.	% r/r	3,1	3,1	3,2	3,9
10:00	PL	Konsumpcja prywatna	IV kw.	% r/r	-	3,5	3,3	3,9
10:00	PL	Inwestycje	IV kw.	% r/r	-	7,3	4,9	4,7
14:00	DE	Inflacja HICP	II	% m/m	0,4	-	0,4	-0,8
14:30	US	Wydatki osobiste	I	% m/m	0,3	-	0,2	0,4
14:30	US	Dochody osobiste	I	% m/m	0,4	-	0,6	0,1
14:30	US	Indeks cen PCE SA	I	% m/m	0,2	-	0,1	0,3
16:00	US	Indeks Michigan	II	pkt	100,7	-		100,9
PONIEDZIAŁEK (2 marca)								
09:00	PL	PMI przemysł	II	pkt	48,0	46,8		47,4
09:55	DE	PMI przemysł	II	pkt	47,8	-		45,3
10:00	EZ	PMI przemysł	II	pkt	49,1	-		47,9
16:00	US	ISM przemysł	II	pkt	50,5	-		50,9
WTOREK (3 marca)								
09:00	CZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	1,7	-		1,7
11:00	EZ	Wstępny HICP	II	% r/r	1,2	-		1,4
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	I	%	7,4	-		7,4
ŚRODA (4 marca)								
	PL	Decyzja RPP		%	1,50	1,50		1,50
02:45	CN	PMI usługi	II	pkt	48,0	-		51,8
09:55	DE	PMI usługi	II	pkt	53,3	-		53,3
10:00	EZ	PMI usługi	II	pkt	52,8	-		52,8
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	I	% m/m	0,5	-		-1,6
14:15	US	Raport ADP	II	tys.	170	-		291
16:00	US	ISM usługi	II	pkt	55,5	-		55,5
CZWARTEK (5 marca)								
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	212	-		219
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	I	% m/m	-1,4	-		-0,2
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	I	% m/m	-0,4	-		1,8
PIĄTEK (6 marca)								
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	I	% m/m	1,5	-		-2,1
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	0,0	-		-3,7
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	II	tys.	195	-		225
14:30	US	Stopa bezrobocia	II	%	3,5	-		3,6

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 nieprawdliwe 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