

# Codziennik

## Fed tnie stopy procentowe

Fed reaguje na wzrost ryzyka dla wzrostu – stopy w dół o 50 pb  
 Ostrożna reakcja rynku na ruch Fed-u  
 Pierwszy przypadek CoV-2 w Polsce  
 EURPLN niżej, rentowności mocno w górę  
 Dziś decyzja RPP, raport z rynku pracy USA i indeksy aktywności w usługach

Komunikat z telekonferencji ministrów finansów oraz prezesów banków centralny państw grupy G7 mówiący o gotowości do podjęcia działań w razie potrzeby wsparcia globalnej gospodarki zmagającej się z koronawirusem lekko rozczarował rynek, który spodziewał się raczej ogłoszenia konkretnych rozwiązań. Jak się szybko okazało, na te nie trzeba było długo czekać bowiem już dwie godziny po opublikowaniu komunikatu Fed obniżył stopy o 50 pb na nadzwyczajnym posiedzeniu. Członkowie FOMC nadal są zdania, że gospodarka USA jest silna, ale rozprzestrzeniający się koronawirus generuje ryzyko w dół dla perspektyw wzrostu. Reakcja rynku na zaskakującą decyzję FOMC była raczej powściągliwa – giełdy w Europie nieco powiększyły zyski notowane od rana, ale nie było to zjawisko trwałe, rentowność 10-letnich obligacji Niemiec pozwoliła jedynie na odrobienie wcześniejszych strat. Rynek FRA w USA wyceniał obniżenie stóp Fed o 50 pb w marcu, a wczorajsza decyzja jedynie nieco przyspieszyła oczekiwany ruch. Poza tym, można wątpić w skuteczność luźniejszej polityki pieniężnej w sytuacji, kiedy łańcuchy dostaw nie funkcjonują poprawnie m.in. z powodu zamkniętych fabryk i niższe stopy nie spowodują, że to się zmieni. Sądzymy, że wczorajsza decyzja może poprawić nastrój na rynku na kilka dni, ale do trwałej poprawy niezbędne będą sygnały wskazujące, że koronawirus jest bliski opanowania i działalność firm będzie niebawem wracać do normy.

Dzisiaj w Polsce potwierdzono **pierwszy przypadek koronawirusa** u pacjenta z województwa lubuskiego, który podróżował do Niemiec.

**EURUSD** wahał się od początku dnia wokół 1,112, a po decyzji FOMC wzrósł na chwilę nieco powyżej 1,12. Sądzymy, że obserwowane od drugiej połowy lutego wzrosty kursu były w dużej mierze napędzane przez oczekiwania na obniżki stóp w USA i wczorajsza decyzja – jakkolwiek zaskakująca – może sprawić, że dolar przestanie w najbliższych dniach tracić do euro. Dzisiaj para walutowa jest przy 1,116.

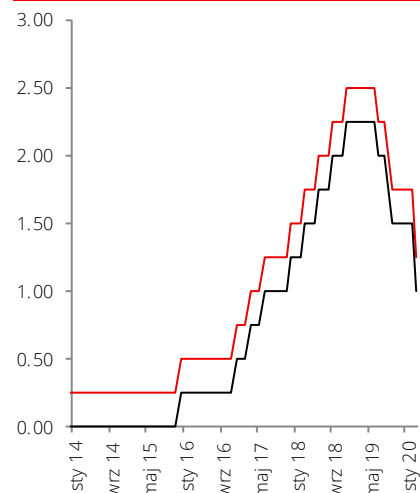
**EURPLN** spadł wczoraj drugą sesję z rządu do czego z dużym stopniem przyczyniło się cięcie stóp przez Fed. Wyraźne umocnienie złoty zanotował również do dolara, funta i franka – na koniec dnia kursy wynosiły odpowiednio 3,84, 4,92 i 4,02. Nie sądzymy, by wczorajsza decyzja FOMC wywołała trwałą poprawę nastroju na świecie i w efekcie nie zakładamy, by aprecjacja złotego była w najbliższym czasie kontynuowana w takim tempie. Dzisiaj rano EURPLN oscyluje w okolicy 4,30.

**Pozostałe waluty CEE** również skorzystały z obniżki stóp przez Fed. EURHUF spadł czwartą sesję z rządu i na koniec dnia wahał się blisko 335, a EURCZK zniżył do 25,3 zniwelował wzrosty z poprzednich dwóch sesji. USDRUB spadł do 65,4 z 67,0.

**Na krajowym rynku stopy procentowej** wtorek był kolejnym dniem podwyższonych wahań. Od początku dnia rentowności obligacji mocno rosły, w tym 10-latki o ponad 10 pb pod wpływem poprawy nastroju na świecie i odwrotu inwestorów od bezpiecznych aktywów. Nieoczekiwana decyzja FOMC miała pewien pozytywny wpływ na polski dług, ale pozwoliła jedynie na ograniczenie części strat. Ostatecznie, rentowność 10-letniego benchmarku była na koniec dnia ok. 10 pb, a 5-letniego 7 pb powyżej poniedziałkowego zamknięcia. IRS też odbiły, ale w mniejszej skali (nie więcej niż 5 pb).

**Dzisiaj decyzję ws. stóp ogłosi RPP.** W przeciwieństwie do FOMC, nie sądzymy, że krajowa Rada zaskoczy rynek. Po ogłoszeniu przez państwa grupy G7 gotowości do wsparcia wzrostu osłabionego wirusem i obniżce stóp przez Fed sądzymy jednak, że RPP może podkreślać, że negatywne niespodzianki w sferze aktywności ekonomicznej mogą skłonić ją w pewnym momencie do obniżenia stóp. Dzisiaj Rada zapozna się z nową projekcją inflacyjną. Spodziewamy się podwyższenia oczekiwanej ścieżki inflacji i obniżenia ścieżki wzrostu PKB.

### Stopy Fed funds – górne i dolne ograniczenie



Źródło: Bloomberg, Santander

### Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
 email: ekonomia@santander.pl  
 www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](http://santander.pl/serwis-ekonomiczny)  
 Piotr Bielski 22 534 18 87  
 Marcin Luźniński 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	4.3009	CZKPLN	0.1701
USDPLN	3.8568	HUFPLN*	1.2812
EURUSD	1.1152	RUBPLN	0.0588
CHFPLN	4.0229	NOKPLN	0.4169
GBPPLN	4.9341	DKKPLN	0.5778
USDCNY	6.9643	SEKPLN	0.4091

\*za 100HUF

**Poprzednia sesja na rynku FX**

03/03/2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.294	4.329	4.329	4.298	4.3355
USDPLN	3.837	3.892	3.873	3.852	3.9255
EURUSD	1.110	1.121	1.118	1.116	-

**Rynek stopy procentowej**

03/03/2020

**Obligacje na rynku międzybankowym**

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0422 (2L)	1.27	2	21 mar 19	OK0521	1.633
PS1024 (5L)	1.42	2	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	1.71	7	21 mar 19	DS1029	2.877

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

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.39	0	0.94	-5	-0.47	-2
2L	1.30	1	0.83	-6	-0.48	-1
3L	1.28	2	0.82	-6	-0.47	-1
4L	1.29	4	0.83	-7	-0.44	-1
5L	1.32	4	0.86	-7	-0.41	-1
8L	1.39	6	0.96	-6	-0.30	0
10L	1.41	6	1.02	-5	-0.21	0

**Stawki WIBOR**

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.53	0
T/N	1.53	-1
SW	1.54	0
2W	1.58	0
1M	1.63	0
3M	1.70	-1
6M	1.77	0
9M	1.80	0
1Y	1.82	0

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

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.57	-2
3x6	1.44	0
6x9	1.27	6
9x12	1.10	7
3x9	1.50	0
6x12	1.31	5

**Miary ryzyka fiskalnego**

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.35	8
Francja	18	1	0.31	1
Węgry			2.67	1
Hiszpania	47	-2	0.83	1
Włochy	146	2	1.63	1
Portugalia	47	-2	0.89	1
Irlandia	22	-2	0.42	0
Niemcy	10	1	-	-

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

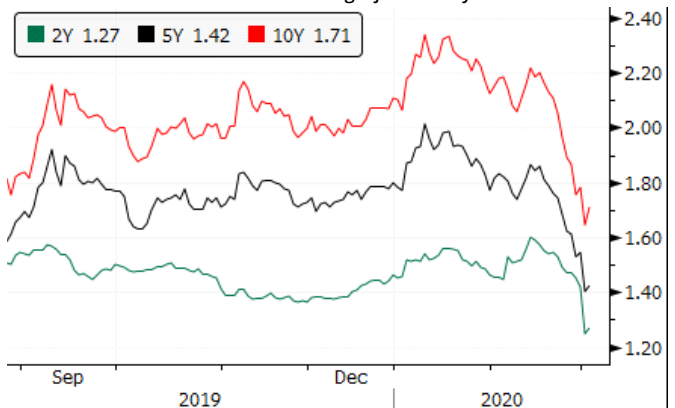
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

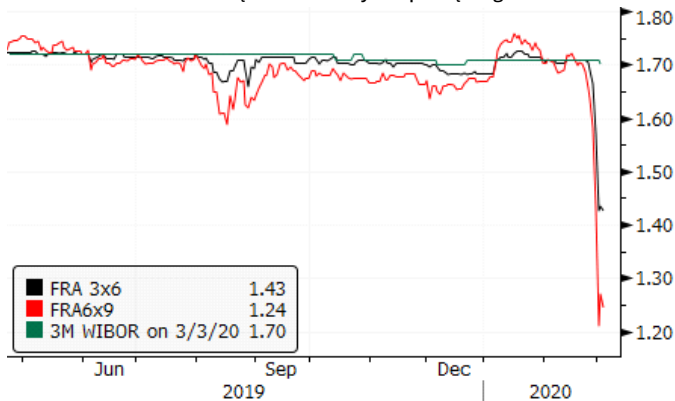
**Kurs złotego**



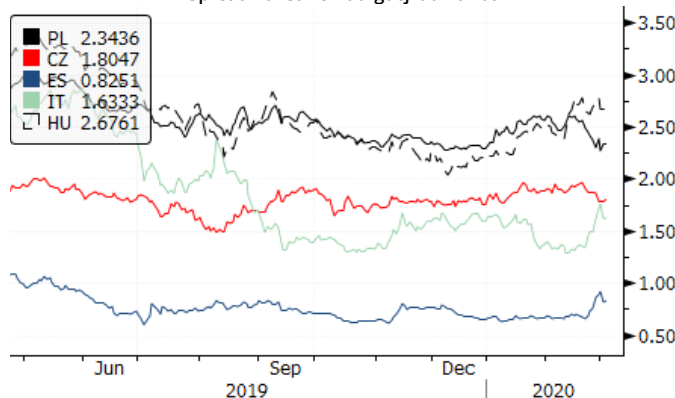
**Rentowności obligacji skarbowych**



**3-miesięczne stawki rynku pieniężnego**



**Spread 10-letnich obligacji do Bundów**



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA	
				RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ*	
<b>PIĄTEK (28 lutego)</b>								
09:00	HU	PKB	IV kw.	% r/r	4,5	-	4,5	4,5
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>PKB</b>	<b>IV kw.</b>	<b>% r/r</b>	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>	<b>3,2</b>	<b>3,9</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Konsumpcja prywatna</b>	<b>IV kw.</b>	<b>% r/r</b>	<b>-</b>	<b>3,5</b>	<b>3,3</b>	<b>3,9</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Inwestycje</b>	<b>IV kw.</b>	<b>% r/r</b>	<b>-</b>	<b>7,3</b>	<b>4,9</b>	<b>4,7</b>
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
<b>PONIEDZIAŁEK (2 marca)</b>								
<b>09:00</b>	<b>PL</b>	<b>PMI przemysł</b>	<b>II</b>	<b>pkt</b>	<b>48,0</b>	<b>46,8</b>	<b>48,2</b>	<b>47,4</b>
09:55	DE	PMI przemysł	II	pkt	47,8	-	48,0	45,3
10:00	EZ	PMI przemysł	II	pkt	49,1	-	49,2	47,9
16:00	US	ISM przemysł	II	pkt	50,5	-	50,1	50,9
<b>WTOREK (3 marca)</b>								
09:00	CZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	1,7	-	1,8	1,7
11:00	EZ	Wstępny HICP	II	% r/r	1,2	-	1,2	1,4
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	I	%	7,4	-	7,4	7,4
16:00	US	Decyzja FOMC		%	-	-	1,0-1,25	1,50-1,75
<b>ŚRODA (4 marca)</b>								
	<b>PL</b>	<b>Decyzja RPP</b>		<b>%</b>	<b>1,50</b>	<b>1,50</b>		<b>1,50</b>
02:45	CN	PMI usługi	II	pkt	48,0	-	26,5	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
<b>CZWARTEK (5 marca)</b>								
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
<b>PIĄTEK (6 marca)</b>								
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 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