

# Codziennik

## RPP nie boi się koronawirusa

Optymizm w nadziei na stymulację

RPP bez niespodzianki – stopy bez zmian

Złoty znowu mocniejszy do euro, EURUSD w dół

Stabilizacja na rynku stopy procentowej

Dzisiaj dane z USA

W środę rynki były pod wpływem niespodziewanej wtorkowej obniżki stóp Fed i oczekiwania, że na podobny ruch zdecydują się inne banki centralne (wczoraj stopy obniżył Bank Kanady), a rządy dostarczą impuls po stronie fiskalnej. W rezultacie indeksy giełdowe w Europie rosły, co pozwoliło walutom z rynków wschodzących ustabilizować się lub nawet lekko zyskać. Dolar odrabiał straty po tym jak inwestorzy realizowali zyski z dostarczonej wcześniej niż się spodziewali obniżki stóp Fed. Z kolei w notowaniach obligacji widać było, że rynek liczy, że decyzja FOMC będzie inspiracją dla innych banków centralnych i wczoraj rentowności jeszcze nieco spadły. Finalne lutowe PMI dla sektora usług w strefie euro spadły po wzroście miesiąc wcześniej co wydaje się trafniej oddawać wpływ koronawirusa na europejską gospodarkę niż rosnące (z powodu dodatniego wpływu wydłużenia czasu dostaw) indeksy dla przemysłu.

pozytywnie na nastroje w USA wpływał też dobry wynik Joe'ego Bidena w **prawyborach prezydenckich** Partii Demokratycznej oraz decyzja Izby Reprezentantów, by przeznaczyć **ponad 8 mld \$ na walkę z koronawirusem**. Biden zdobył dotychczas 566 głosów delegatów, jego główny kontrkandydat, Bernie Sanders, 501. Sanders jest postrzegany przez rynek jako kandydat socjalistyczny, nieprzyjazny biznesowi. Do zdobycia nominacji potrzebne jest 1991 delegatów, zatem piłka nadal jest w grze.

Szefowa MFW Kristalina Georgiewa powiedziała, że w tym roku światowy wzrost PKB może być niższy niż w zeszłym, kiedy wyniósł 2,9%. Dotychczasowe **prognozy MFW** wskazywały na przyspieszenie wzrostu do 3,3%.

**RPP** pozostawiła stopy procentowe bez zmian, w tym stopę referencyjną na poziomie 1,5%. W oficjalnym komunikacie trudno się doszukać oznak poważnego zaniepokojenia efektami koronawirusa. Zgodnie z oczekiwaniami, nowa projekcja NBP zakłada wyższą inflację (środek przedziału +0,8pp w 2020) i niższy wzrost PKB (-0,35pp w 2020) niż poprzednio. Niemniej, RPP nadal ocenia, że perspektywy koniunktury gospodarczej w Polsce są dobre (choć wzrost nieco spowolni), a inflacja powróci do celu w średnim okresie, po wygaśnięciu efektów, na które polityka pieniężna nie ma wpływu. Prezes NBP podtrzymał swój dotychczasowy pogląd, że stabilne stopy do końca kadencji RPP to dla niego scenariusz bazowy. Taką opinię podzielili obecni na konferencji prasowej Grażyna Ancyparowicz i Rafał Sura. Słowem podsumowania, RPP nadal widzi dużą wartość w stabilizacji stóp procentowych i nie wydaje się być szczególnie mocno przejęta ewentualnym wpływem koronawirusa. Według nas, skręt w stronę bardziej gołębiej retoryki wymagałby jasnych sygnałów wskazujących, że wzrost gospodarczy spowalnia znacznie bardziej niż się teraz oczekuje. Z drugiej strony, wydaje się jasne, że rozważania na temat podwyżek stóp nie wchodzi obecnie w rachubę, mimo prognoz wskazujących, że inflacja będzie powyżej celu w tym i przyszłym roku.

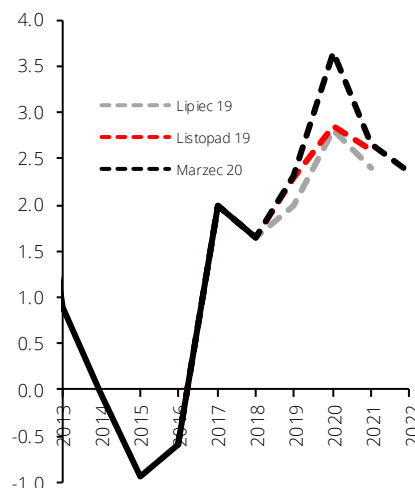
**EURUSD** skorygował wczoraj z nawiązką wtorkowy wzrost wywołany decyzją FOMC i kończył krajową sesję blisko 1,111. Podtrzymujemy pogląd, że w najbliższych dniach dolar może się lekko umacniać na fali realizacji zysków po silnym wzroście EURUSD zanotowanym od połowy lutego.

**EURPLN** obniżył się trzecią sesję z rzędu pod wpływem utrzymującego się dobrego nastroju na świecie i na koniec dnia był blisko 4,29. W trakcie minionych trzech dni złoty odrobił całość strat zanotowanych do euro w poprzednim tygodniu. Korzystnie na krajową walutę wpłynęła także decyzja o utrzymaniu stóp bez zmian przez RPP. Spadek USDPLN zatrzymał się i wczoraj kurs wahał się wokół 3,86.

**W przypadku pozostałych walut CEE**, najwięcej w stosunku do wtorkowego zamknięcia zyskał rubel, nieco mniej czeska korona i forint.

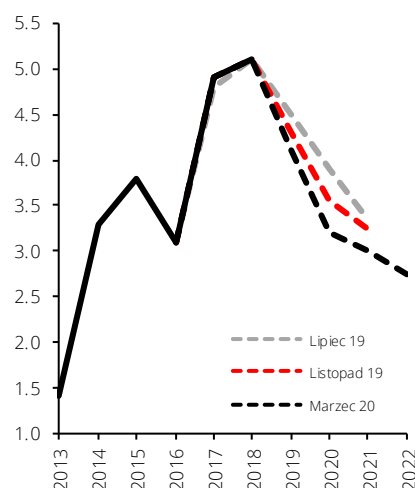
**Na krajowym rynku stopy procentowej** wahania były mniejsze niż w poprzednich dniach. Krzywa obligacyjna przesunęła się w dół o ok. 1-4 pb, najwięcej na środku, podczas gdy w przypadku IRS zanotowano jeszcze lekki wzrost. Dziś w kraju odbędzie się aukcja obligacji, na której Ministerstwo Finansów zaoferuje dług o łącznej wartości 3-5 mld zł.

### Prognozy inflacji CPI wg NBP (ścieżka centralna)



Źródło: NBP, GUS, Santander

### Prognozy wzrostu PKB wg NBP (ścieżka centralna)



Źródło: NBP, GUS, 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 Luziński 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	4.2931	CZKPLN	0.1697
USDPLN	3.8546	HUFPLN*	1.2777
EURUSD	1.1138	RUBPLN	0.0582
CHFPLN	4.0317	NOKPLN	0.4161
GBPPLN	4.9646	DKKPLN	0.5743
USDCNY	6.9420	SEKPLN	0.4071

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX

04/03/2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.287	4.311	4.298	4.294	4.2993
USDPLN	3.836	3.871	3.852	3.860	3.8536
EURUSD	1.110	1.120	1.116	1.112	-

### Rynek stopy procentowej

04/03/2020

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0422 (2L)	1.23	-4	21 mar 19	OK0521	1.633
PS1024 (5L)	1.42	0	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	1.71	0	21 mar 19	DS1029	2.877

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

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.44	5	0.75	-19	-0.47	0
2L	1.37	8	0.69	-13	-0.49	-1
3L	1.34	6	0.71	-10	-0.48	-2
4L	1.35	6	0.75	-8	-0.46	-1
5L	1.38	6	0.79	-7	-0.43	-1
8L	1.43	4	0.90	-5	-0.31	-1
10L	1.46	5	0.97	-5	-0.22	-1

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.50	-3
T/N	1.51	-2
SW	1.54	0
2W	1.58	0
1M	1.63	0
3M	1.70	0
6M	1.76	-1
9M	1.80	0
1Y	1.81	-1

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

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.65	8
3x6	1.46	2
6x9	1.34	6
9x12	1.19	9
3x9	1.55	4
6x12	1.32	1

#### Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.33	-2
Francja	18	1	0.31	-1
Węgry			2.60	-9
Hiszpania	47	1	0.80	-1
Włochy	146	3	1.63	-2
Portugalia	47	-1	0.88	0
Irlandia	22	1	0.39	-4
Niemcy	10	1	-	-

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

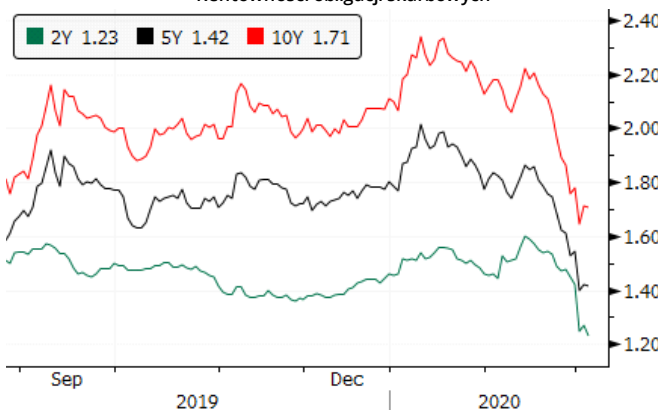
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

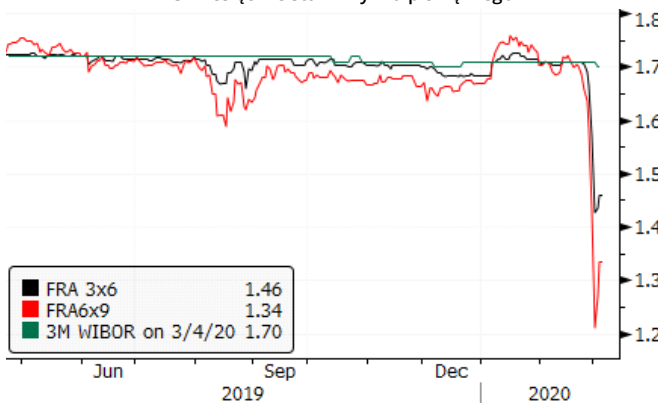
#### Kurs złotego



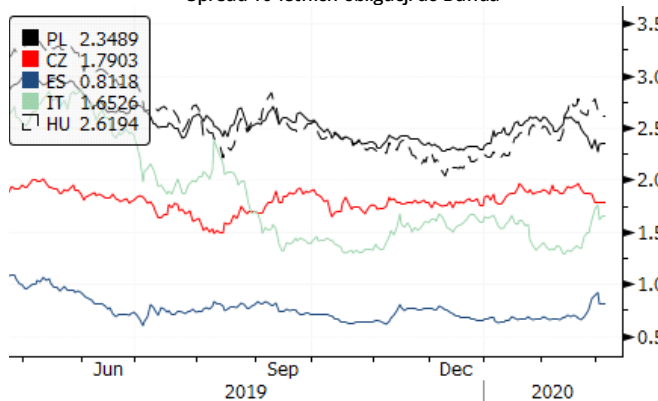
#### Rentowności obligacji skarbowych



#### 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>	<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	-	52,5	54,2
10:00	EZ	PMI usługi	II	pkt	52,8	-	52,6	52,5
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	I	% m/m	0,5	-	0,6	-1,1
14:15	US	Raport ADP	II	tys.	170	-	183	209
16:00	US	ISM usługi	II	pkt	55,5	-	57,3	55,5
<b>CZWARTEK (5 marca)</b>								
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	215	-		219
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	I	% m/m	-0,2	-		-0,2
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	I	% m/m	-0,1	-		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