

# Codziennik

## Powrót awersji do ryzyka

Nastroj na świecie wciąż niestabilny  
Złoty lekko słabszy, EURUSD na podwyższonym poziomie  
Rentowności polskich obligacji spadły mniej niż na rynkach bazowych  
Dzisiaj miesięczne dane z rynku pracy USA

Ogłoszenie przez Kalifornię stanu wyjątkowego w związku z koronawirusem sprawiło, że w czwartek na rynku na pierwszym planie były wciąż obawy o wpływ epidemii na światową gospodarkę. Indeksy giełdowe w Europie z nawiązką oddały środowe wzrosty wywołane doniesieniami z amerykańskiej sceny politycznej. Nie lepiej było w USA, gdzie główny indeks S&P w skali doby stracił ok. 4%. Powrót awersji do ryzyka sprzyjał obligacjom (rentowności amerykańskich obligacji 10L i 30L znalazły się na rekordowo niski poziomach), podczas gdy większość walut z rynków wschodzących straciła. Ryzyko niższej aktywności ekonomicznej ciążyło też ropie. Główne indeksy giełdowe Europy i USA pozostają powyżej wielomiesięcznego dołka z końca lutego, ale widać, że cięcie stóp przez Fed, Bank Kanady i Bank Australii jak na razie nie udało wywołać wyraźniejszego i trwałego odbicia. Niepewność odnośnie wpływu koronawirusa na światowy wzrost będzie zapewne utrzymywać się dopóki do skoordynowanych działań ws. wsparcia firm borykających się z przestojami nie przystąpią rządy państw. W środę odbyła się telekonferencja ministrów finansów państw UE ws. możliwych reakcji na gospodarcze skutki rozprzestrzeniania się koronawirusa. Kolejne rozmowy mają się odbyć w połowie marca. Pozytywną informacją dzisiejszego poranka było wyraźne silniejsze niż oczekiwano odbicie w nowych zamówieniach dla niemieckiego przemysłu, o 5,5% m/m, dzięki czemu ich roczna dynamika poprawiła się z -8,9% do -1,4%. Dane dotyczą stycznia, więc nie odzwierciedlają jeszcze efektu koronawirusa. Za pozytywną informację można też uznać mniejszy niż poprzednio dobowy przyrost stwierdzonych zarażeń wirusem w Korei Płd. Tempo zachorowań nasila się jednak m.in. we Włoszech, Niemczech i USA.

Ministerstwo Pracy podało, że w lutym **stopa bezrobocia** rejestrowanego utrzymała się na 5,5%. Liczba bezrobotnych spadła o 1,2 tys. m/m czyli o mniej niż poprzednich trzech latach w tym samym miesiącu. Czynniki sezonowe mogą sprowadzić stopę bezrobocia poniżej 5% w połowie roku.

**EURUSD** odbił po środowym spadku, do końca dnia dotarł do 1,12 a przez noc podniósł się do 1,123, ustanawiając nowe maksimum 2020 roku, powyżej lutowego szczytu na ok. 1,121. Jeśli spojrzeć szerzej, kurs rośnie całkiem dynamicznie już drugi tydzień z rzędu. Dwutygodniowa procentowa zmiana kursu wskazuje, że jest to najszybszy ruch w górę w tym czasie od I kw. 2016 r. Wówczas, kurs po tak mocnym wzroście obniżał się w powolnym tempie w kolejnych kilku tygodniach. Dziś poznamy miesięczny raport z rynku pracy USA za luty, który może wywołać wzrost wahań w krótkiej perspektywie.

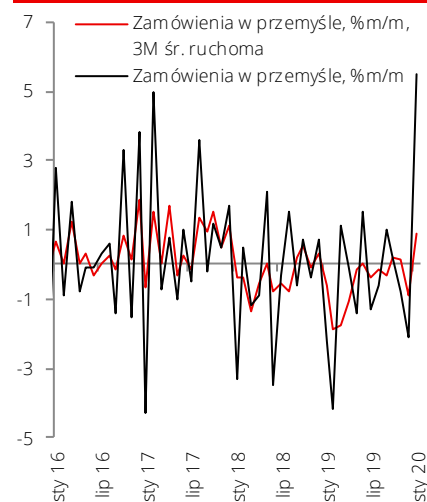
**EURPLN** zniwelował wczoraj część środowego spadku wobec pogorszenia nastroju na rynku globalnym, a USDPLN lekko się obniżył korzystając z odbicia EURUSD a przez noc przedostał się poniżej środowego minimum. Złoty był wczoraj czwartą najmocniejszą walutą z rynków wschodzących z 21 jakie porównaliśmy, z których niemal wszystkie straciły do euro i około jedna trzecia do dolara. Niestabilny nastrój na świecie mimo obniżki stóp Fed sprawia, że nie zakładamy, by w krótkiej perspektywie złoty dalej zyskiwał.

**Pozostałe waluty CEE** także się osłabiły i podobnie jak w poprzednich dniach najlepiej radził sobie forint. Węgierska waluta zdołała nawet zanotować przejściowe umocnienie do euro. Po drugiej stronie był rubel, który był wczoraj jedną z najsłabszych walut z rynków wschodzących.

**Na krajowym rynku stopy procentowej** rentowności polskich obligacji obniżyły się, ale jedynie o ok. 1 pb, podczas gdy obligacje innych państw regionu zyskały więcej. Na rynkach bazowych rentowności też spadły, ale kiedy 10-letni Bund obniżył się o 3 pb, jego amerykański odpowiednik o 10 pb. Od wielotygodniowego dołka z początku miesiąca, 10-letni spread rentowności Polska-Niemcy rozszerzył się już o 10 pb. Mimo wciąż niestabilnego nastroju na świecie, polskie obligacje po osiągnięciu nowych rekordowych minimum rentowności mają trudność z kontynuacją umacniania. Stawki IRS spadły wczoraj mocniej niż rentowności – o ok. 5 pb na środku i długim końcu.

**Na aukcji obligacji** Ministerstwo Finansów uplasowało dług za 5 mld zł i dodatkowe 773 mln zł na aukcji dodatkowej. Resort poinformował, że tegoroczne potrzeby pożyczkowe brutto są obecnie pokryte w ok. 77%.

### Zamówienia w niemieckim przemyśle



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	4.3060	CZKPLN	0.1696
USDPLN	3.8356	HUFPLN*	1.2792
EURUSD	1.1226	RUBPLN	0.0569
CHFPLN	4.0591	NOKPLN	0.4129
GBPPLN	4.9736	DKKPLN	0.5764
USDCNY	6.9472	SEKPLN	0.4062

\*za 100HUF

**Poprzednia sesja na rynku FX 05/03/2020**

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.287	4.308	4.294	4.307	4.2994
USDPLN	3.837	3.862	3.860	3.841	3.8479
EURUSD	1.112	1.122	1.112	1.121	-

**Rynek stopy procentowej 05/03/2020**

**Obligacje na rynku międzybankowym**

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0422 (2L)	1.25	2	21 mar 19	OK0521	1.633
PS1024 (5L)	1.43	1	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	1.69	-1	21 mar 19	DS1029	2.877

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

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.43	-1	0.72	-3	-0.46	1
2L	1.36	-1	0.65	-4	-0.48	2
3L	1.31	-2	0.66	-5	-0.48	-2
4L	1.32	-3	0.69	-6	-0.46	-1
5L	1.34	-3	0.72	-6	-0.43	-1
8L	1.39	-4	0.83	-7	-0.31	-1
10L	1.41	-5	0.91	-7	-0.22	-1

**Stawki WIBOR**

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.48	-2
T/N	1.52	1
SW	1.54	0
2W	1.58	0
1M	1.63	0
3M	1.70	0
6M	1.76	0
9M	1.80	0
1Y	1.81	0

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

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.66	1
3x6	1.47	1
6x9	1.30	-3
9x12	1.17	-2
3x9	1.54	0
6x12	1.34	2

**Miary ryzyka fiskalnego**

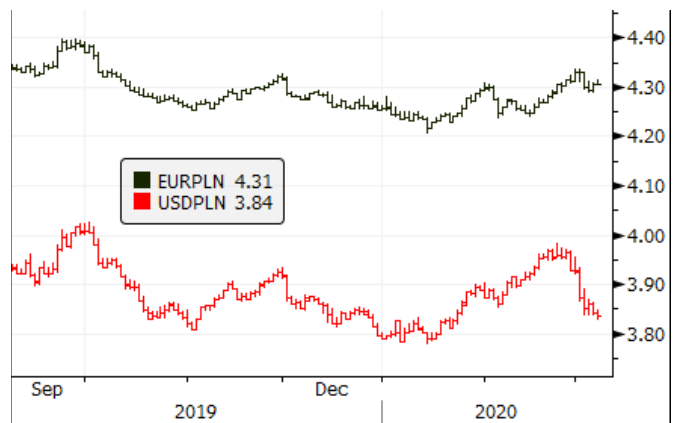
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.38	3
Francja	19	1	0.34	5
Węgry			2.62	0
Hiszpania	50	1	0.90	5
Włochy	155	5	1.75	10
Portugalia	50	1	0.98	5
Irlandia	23	2	0.47	5
Niemcy	10	1	-	-

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

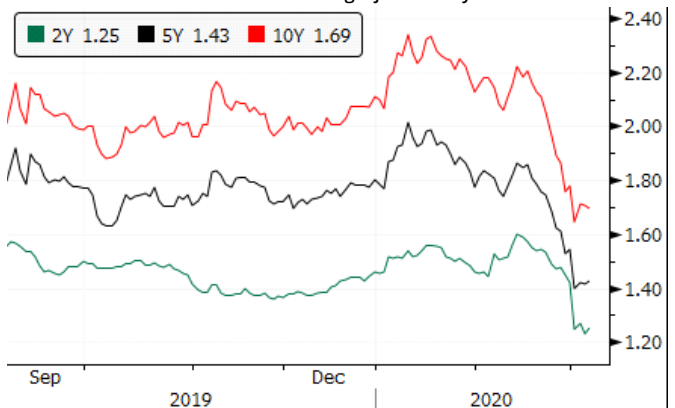
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

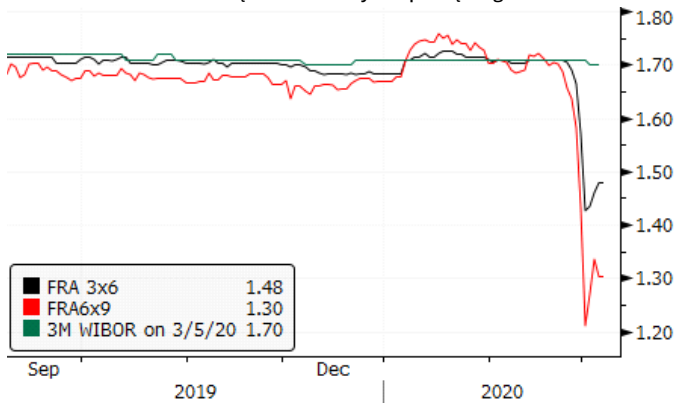
**Kurs złotego**



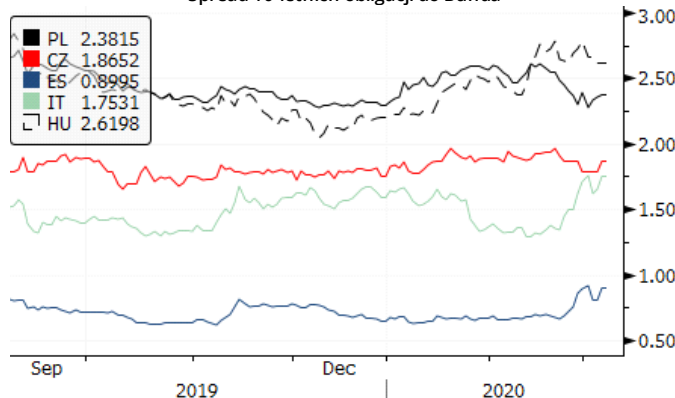
**Rentowności obligacji skarbowych**



**3-miesięczne stawki rynku pieniężnego**



**Spread 10-letnich obligacji do Bunda**



## 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	-	216	219
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	I	% m/m	-0,2	-	-0,2	-0,2
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	I	% m/m	-0,1	-	-0,5	1,9
<b>PIĄTEK (6 marca)</b>								
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	I	% m/m	1,3	-	5,5	-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