

Codziennik

W oczekiwaniu na ECB

Wahania nastrojów na rynkach, awaryjne cięcie stóp BoE o 50bp
EURUSD w trendzie bocznym, złoty również
Rentowności obligacji w USA oraz Polsce dużo wyżej, w Niemczech tylko niewiele
Dzisiaj decyzja EBC, produkcja przemysłowa w strefie euro

W środę rynki rozpoczęły dzień w optymistycznym tonie, jednak nie potrwał on długo i pod koniec dnia indeksy giełd europejskich zamykały się bez zmian, a amerykańskich ze stratą. Rynki walut i surowców odnotowały niższą zmienność w oczekiwaniu na dzisiejsze spotkanie ECB, na którym możliwe jest m.in. obniżenie stopy depozytowej o 10bp do -0,60% oraz szereg środków wspomagających banki oraz MŚP. Bank Anglii naśladując FED obniżył w trybie awaryjnym stopy procentowe o 50bp do 0,25%, ponadto styczniowa produkcja przemysłowa w UK była gorsza od oczekiwań i tym samym funt się osłabił. W USA lutowa inflacja oraz płace były powyżej oczekiwań. Rząd Włoch po raz kolejny zwiększył możliwy pakiet wsparcia dla gospodarki po wybuchu epidemii koronawirusa – do ok. 25 mld € w sumie. Pieniądze zostaną wydane na pomoc dla pracowników tracących pracę, zwiększenie funduszu gwarancji dla małych i średnich firm, których obroty spadły o więcej niż 25% i różnego rodzaju moratoria dla spłat kredytów zarówno firmowych jak i prywatnych. Rozważa się też pomoc emerytom.

Polski rząd zdecydował o zamknięciu wszystkich szkół, uczelni i przedszkoli do 25 marca. Zamknięte mają być też m.in. instytucje kulturalne: muzea, kina, teatry. Badania dla gospodarek rozwiniętych wskazują, że zamknięcie szkół i uczelni ma zwykle negatywny wpływ na wzrost PKB (w zależności od szacunku, 4-tyg. zamknięcie to efekt od -0,1% do -0,6% w skali roku), m.in. w efekcie tego, że część pracujących jest zmuszona wziąć wolne. Efekt z pewnością może być inny w zależności od kraju, w pod wpływem możliwości pracy zdalnej (w Polsce raczej relatywnie niska, co by zwiększało efekt), aktywności zawodowej, szczególnie kobiet (u nas niska, co raczej zmniejsza wpływ), odsetka dzieci w wieku szkolnym w populacji.

Wg prezesa PFR Pawła Borysa **nowelizacja tegorocznego budżetu może być uzasadniona** i należy „przyjrzeć się regule wydatkowej” w obliczu ryzyka kryzysu w gospodarce światowej. Jego zdaniem w takim wariancie kluczowe byłoby zwiększenie wydatków na inwestycje, ochronę rynku pracy i wsparcie przedsiębiorców. Naszym zdaniem w sytuacji gdy Europa wchodzi w fazę mocnego spowolnienia, a być może recesji, umiarkowane zwiększenie deficytu nie będzie ani działaniem odosobnionym, ani szczególnie kontrowersyjnym. Wg minister rozwoju Jadwigi Emilewicz wprowadzenie podatku cukrowego zostanie odłożone do końca roku ze względu na epidemię wirusa.

Członek RPP Rafał Sura powiedział, że gdyby lipcowa projekcja NBP pokazały osłabienie tegorocznego tempa wzrostu polskiej gospodarki poniżej 3%, to należałoby rozpocząć dyskusję na temat obniżki stóp procentowych. Wg centralnej ścieżki marcowej projekcji inflacyjnej w 2020 r tempo wzrostu PKB ma wynieść 3,2%. Sura podkreślił, że stabilizacja stóp procentowych jest najbardziej optymalnym scenariuszem, ale obecnie trzeba również rozważać warianty mniej optymistyczne. Członek RPP nie chciał deklarować jaka mogłaby być skala cięć stóp.

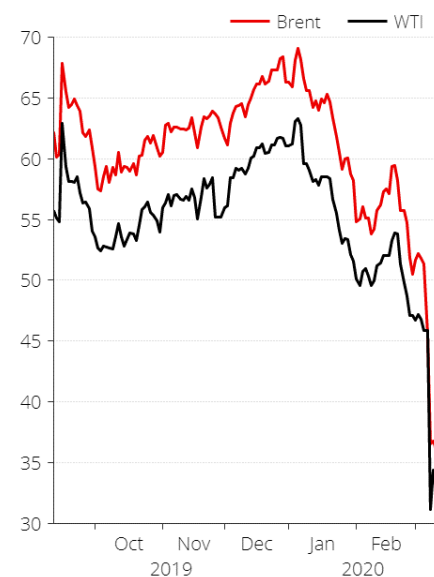
EURUSD znajdował się w środę w trendzie bocznym, w oczekiwaniu na dzisiejszą decyzję ECB w sprawie stóp procentowych. EURUSD po otwarciu po 1,130 osiągnął nad ranem dzienne maksimum po 1,136 a potem ponownie osiągnął 1,130 oraz ponownie się wspiął na 1,135 zamykając się po 1,133. Po spadku w nocy dziś rano kurs jest blisko 1,130.

EURPLN przy braku istotnych danych oraz niższej zmienności w Europie w oczekiwaniu na ECB otworzył się po 4,318, w ciągu dnia osiągnął minimum o 1 grosz niżej (4,308) po czym zamknął się bez zmian na poziomie 4,318. Dzisiaj od rana złoty się osłabia i EURPLN jest już powyżej 4,33. Nie spodziewamy się trwałego umocnienia EURPLN poniżej 4,30, a raczej oczekujemy wzrostu do 4,35 z ryzykiem dalszego ruchu w kierunku 4,40.

Pozostałe waluty CEE: EURHUF po otwarciu 335,5 przez większość dnia się umacniał ale pod koniec dnia się osłabił i zamknął po 336,1, o 0,1% wyżej. Minutki z posiedzenia NBH z 25 lutego (jednogłośnie pozostawiono stopy procentowe bez zmian na poziomie 0,9%) wskazały, że na podstawie marcowej projekcji inflacji NBH może zdecydować jaki zakres środków będzie potrzebny by osiągnąć cel inflacyjny. Mogłoby to wspierać oczekiwania bardziej jastrzębiej polityki NBH (najbliższe posiedzenie jest 24 marca) gdyby nie rozwój sytuacji związany z koronawirusem. EURCZK, jak prognozowaliśmy, kontynuował ruch w górę i osiągnął 25,8, zamknął się jednak odrobinę niżej po 25,72 (+0,4%). Ropa po pozytywnym otwarciu zamknęła się niżej o 4% i tym samym USDRUB wzrastał o 1,5% do 72,4.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności zarówno IRS jak i obligacji wzrastały, w szczególności na długim końcu – 10L tenory ok 12pb wyżej do 1,23% (IRS) oraz 16pb wyżej do 1,70% (obligacje). 10L asset swap poszerzył się do 5pb do 47pb. Na rynkach bazowych dość znacznie wzrosły rentowności obligacji amerykańskich 10L do 0,77% z 0,59%, o 18pb, jednak rentowności obligacji niemieckich ruszyły się w górę ale tylko niewiele np. 10L o 4pb do -0,44%. Tym samym 10L spread do Bundu poszerzył się o 12pb do 246pb. Kontrakty FRA 9x12 nie uległy zmianie po 1,0% natomiast FRA 21x24 wzrósł o 12pb do 0,85%.

Ceny ropy naftowej na świecie, \$/baryłkę



Źródło: Refinitiv Datastream

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 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	4.3359	CZKPLN	0.1672
USDPLN	3.8322	HUFPLN*	1.2854
EURUSD	1.1315	RUBPLN	0.0518
CHFPLN	4.1058	NOKPLN	0.3912
GBPPLN	4.9117	DKKPLN	0.5803
USDCNY	6.9823	SEKPLN	0.4017

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 11/03/2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.306	4.327	4.326	4.319	4.3167
USDPLN	3.794	3.836	3.823	3.827	3.8186
EURUSD	1.126	1.137	1.132	1.129	-

Rynek stopy procentowej 11/03/2020

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0422 (2L)	1.21	6	5.03.2020	OK0722	1.225
PS1024 (5L)	1.48	16	5.03.2020	PS1024	1.431
DS1029 (10L)	1.69	16	5.03.2020	DS1029	1.725

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.32	-1	0.50	-5	-0.49	-1
2L	1.22	4	0.47	-5	-0.51	-2
3L	1.16	5	0.51	-5	-0.49	-2
4L	1.16	7	0.57	-3	-0.46	-2
5L	1.17	9	0.62	-2	-0.42	-2
8L	1.20	11	0.72	2	-0.32	-1
10L	1.24	12	0.76	3	-0.26	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.53	0
T/N	1.54	1
SW	1.55	0
2W	1.58	0
1M	1.62	0
3M	1.69	0
6M	1.75	0
9M	1.80	0
1Y	1.79	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.56	-3
3x6	1.34	-2
6x9	1.14	-2
9x12	1.01	-1
3x9	1.42	-2
6x12	1.19	-2

Miary ryzyka fiskalnego

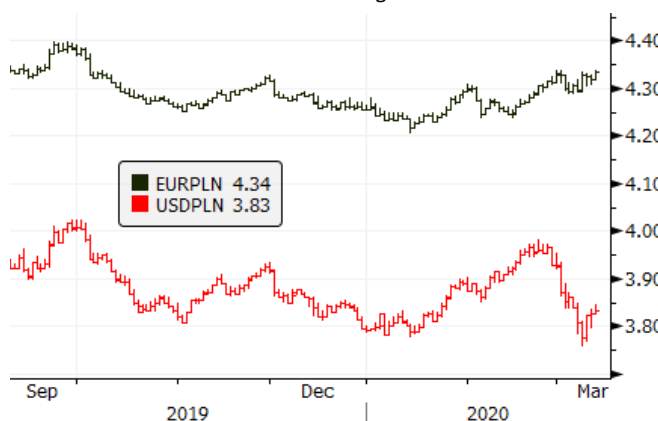
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.48	20
Francja	32	-1	0.45	2
Węgry			2.76	2
Hiszpania	85	-4	1.03	3
Włochy	218	-13	2.02	10
Portugalia	85	-4	1.17	2
Irlandia	34	-1	0.62	2
Niemcy	17	0	-	-

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

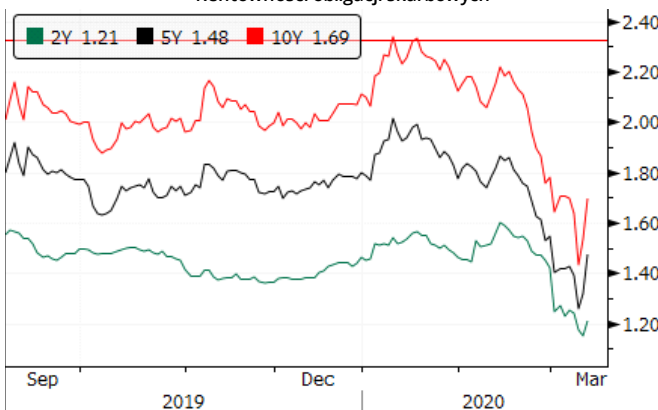
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

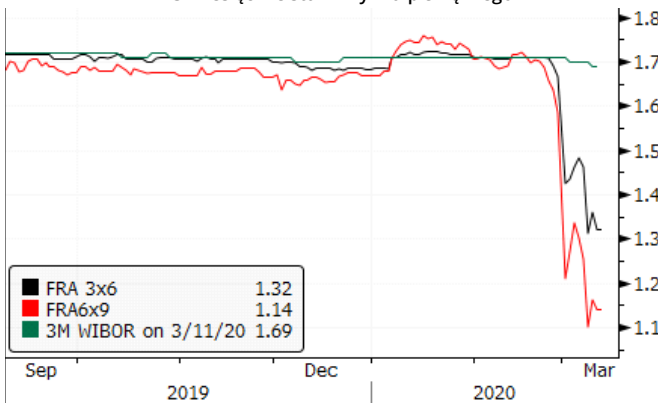
Kurs złotego



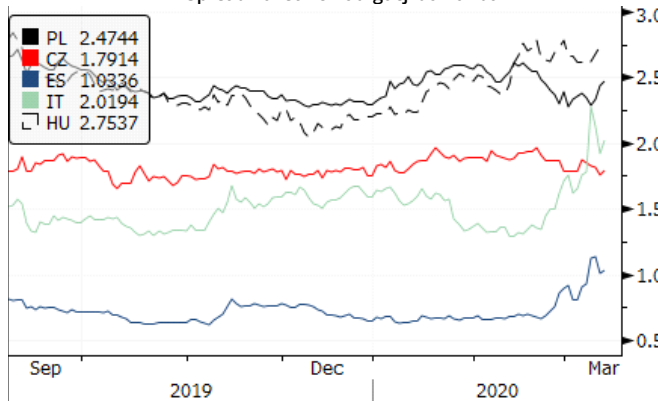
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA	
				RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ*	
PIĄTEK (6 marca)								
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	I	% m/m	1,3	-	5,5	-2,1
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	-0,9	-	2,7	-3,7
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	II	tys.	175	-	273	273
14:30	US	Stopa bezrobocia	II	%	3,6	-	3,5	3,6
PONIEDZIAŁEK (9 marca)								
08:00	DE	Eksport	I	% m/m	0,9	-	0,0	0,1
08:00	DE	Produkcja przemysłowa	I	% m/m	1,7	-	3,0	-2,2
WTOREK (10 marca)								
09:00	CZ	Inflacja	II	% r/r	3,6	-	3,7	3,6
09:00	HU	Inflacja	II	% r/r	4,3	-	4,4	4,7
11:00	EZ	PKB	IV kw.	% r/r	0,9	-	1,0	0,9
ŚRODA (11 marca)								
13:30	US	Inflacja	II	% m/m	0,0	-	0,1	0,1
CZWARTEK (12 marca)								
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	-1,3	-		-0,9
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	I	% m/m	1,4	-		-2,1
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	215	-		216
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,0	-		0,0
PIĄTEK (13 marca)								
08:00	DE	Inflacja HICP	II	% m/m	0,6	-		0,6
10:00	PL	Inflacja	II	% r/r	4,4	4,4		4,4
15:00	US	Indeks Michigan	III	pkt	96,3	-		101,0

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