

Codziennik

QE vadis NBP?

Paniki na rynku ciąg dalszy

NBP zapowiada skup aktywów, zaleca cięcie stóp, dziś robocze posiedzenie RPP

Złoty i inne waluty regionu mocno tracą

Dzisiaj dane z Niemiec i USA; polski rząd ma ogłosić działania ratunkowe

Drugie z rządu nieplanowane posiedzenie Fed, które przyniosło cięcie stóp do zera oraz uruchomienie programu skupu aktywów nie zdołało na trwałe poprawić nastroju na rynku. Stopy procentowe do najniższego poziomu w historii (o 50 pb do 0,75%) obniżył wczoraj bank centralny Korei Południowej, a członek EBC Robert Holzmann powiedział, że jeśli to będzie konieczne, to bank centralny strefy euro może podjąć dodatkowe kroki by pomóc w łagodzeniu skutków epidemii koronawirusa. Nie powstrzymało to indeksów giełdowych przed ustanowieniem nowych wieloletnich lub wielomiesięcznych dołków (w USA spadki indeksów o ponad 10%, w Europie i Azji mniejsze spadki), a waluty z rynków wschodzących były ponownie pod presją, za to EURUSD był relatywnie stabilny. Co ciekawe, mimo znacznych spadków indeksów giełdowych, traciły też obligacje z rynków bazowych. Komunikat G7 podkreślił wolę współpracy badawczej w walce z wirusem, bez zapowiedzi nowych działań stymulujących. Ministrowie finansów UE uzgodnili działania w skali średnio 1% PKB w postaci dostarczania płynności, gwarancji i odroczenia zobowiązań podatkowych. Pomoc w kredytowaniu firm i finansowaniu wydatków na zdrowie na łączną kwotę do 40 mld € ma też EBI.

Inflacja bazowa bez cen żywności i energii wzrosła do 3,6% r/r w lutym z 3,1% w styczniu, osiągnąwszy najwyższy poziom od kwietnia 2002 r. Spodziewamy się spadku inflacji bazowej w kolejnych miesiącach, w kierunku 2,5%. Epidemia COVID19 i mocne spowolnienie gospodarcze uderzą w ceny usług i wyraźnie zmniejszą presję inflacyjną. Ceny żywności prawdopodobnie tymczasowo podskoczą, ale nie sądzimy, by był to trwały efekt.

Saldo obrotów bieżących pokazało w styczniu +2,3 mld euro, nieco poniżej naszych oczekiwań (3,0 mld euro). Eksport i import oba urosły o 3,0% r/r. 12-miesięczne saldo obrotów bieżących pozostało na 1,1% PKB. Przypomnijmy, że liczby te dotyczą rzeczywistości sprzed koronawirusa i kolejne miesiące przyniosą zapewne wyraźne spowolnienie obrotów handlu zagranicznego.

Członkini RPP Grażyna Ancyparowicz powiedziała wczoraj, że nie zgłasza za obniżką stóp procentowych, dopóki nie zobaczy nowej projekcji, wskazującej na mocne spowolnienie wzrostu. Wg niej należy poczekać na to, co gospodarce zaoferuje polityka fiskalna. Obniżka stóp procentowych jest możliwa bez poparcia Ancyparowicz, o ile poprą ją: Adam Glapiński, Eryk Łon, Rafał Sura, Jerzy Żyżyński oraz Cezary Kochalski. Naszym zdaniem rosną szanse, że do obniżki stóp o 50pb przez RPP może dojść już dzisiaj, na roboczym posiedzeniu RPP.

W poniedziałek wieczorem **zarząd NBP poparł rekomendację prezesa Glapińskiego dot. obniżki stóp**, zarekomendował RPP obniżenie o 50pb stopy rezerw obowiązkowych oraz ogłosił szereg działań, które mają pomóc gospodarce. Bank centralny zapowiedział skup obligacji skarbowych z rynku wtórnego (tj. polski program QE), prowadzenie operacji repo zasilających w płynność system bankowy oraz wprowadzenie kredytu wekslowego, umożliwiającego bankom komercyjnym refinansowanie kredytów dla przedsiębiorstw – mechanizm ten ma być podobny do programu TLTRO prowadzonego przez EBC. NBP poparł też obniżenie wymaganego bufora ryzyka systemowego – wg banku redukcja stopy bufora z 3% do 0% dałaby ok. 30 mld zł uwolnionego kapitału. Do tej rekomendacji przychylił się Komitet Stabilności Finansowej dot. nadzoru makroostrożnościowego.

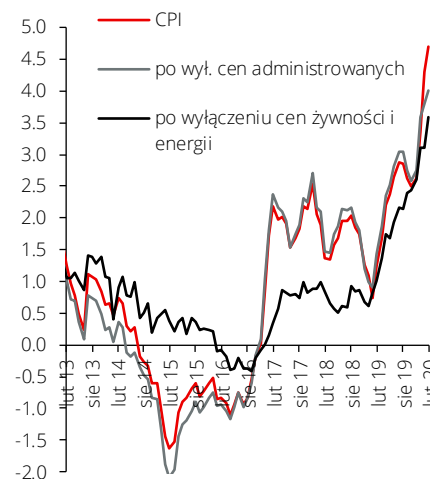
EURUSD pozostał powyżej lokalnego minimum 1,105. Wczoraj kurs zanotował przejściowy wzrost powyżej 1,12. Wahania były nieco większe niż w piątek, ale mniejsze niż w czwartek.

EURPLN poddał się wczoraj fali awersji do ryzyka i przebił wskazywany przez nas cel 4,40. Kurs przekroczył 4,42 osiągając najwyższy poziom od końca 2016. W nocy ruch był kontynuowany i doszło do przebicia 4,45. USDPLN wzrósł piątą sesję z rządu i w trakcie dnia osiągnął 3,98. CHFPLN zaczął się stabilizować dopiero po osiągnięciu 4,20.

W przypadku pozostałych walut CEE, notowania EURCZK i EURHUF wyglądały podobnie jak EURPLN. Korona oraz forint gwałtownie straciły do euro osiągając odpowiednio 27,308 (najwyżej od 2015) oraz nieco powyżej 345 (nowy rekord). Mimo spadku cen ropy, USDRUB utrzymał się w obserwowanym od poprzedniego poniedziałku pasmie wahań 70,45-75,40.

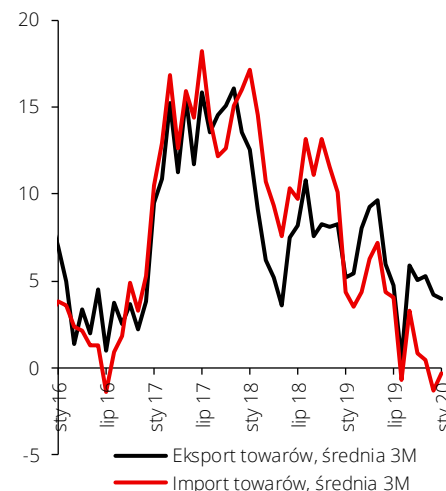
Na krajowym rynku stopy procentowej stawki IRS spadły o ok. 20-30 pb, najczęściej na krótkim końcu krzywej pod wpływem wzmocnienia oczekiwań na obniżkę stóp procentowych przez RPP. Rentowności obligacji 2-letnich spadły o ok. 20 pb, 5-letnich wyraźnie mniej, a 10-letnich odbiły o ok. 10pb. W rezultacie, 10-letni spread Polska-Niemcy wzrósł powyżej 270 pb, najwyżej od września 2019. Dzisiaj resort finansów powinien przedstawić plan podaży na czwartkową aukcję zamiany, jeśli nie zostanie ona odwołana.

Inflacja bazowa w Polsce, %r/r



Źródło: NBP, Santander

Obroty handlu zagranicznego, % r/r



Źródło: NBP, 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	4.3945	CZKPLN	0.1648
USDPLN	3.9275	HUFPLN*	1.2920
EURUSD	1.1190	RUBPLN	0.0527
CHFPLN	4.1638	NOKPLN	0.3871
GBPPLN	4.8553	DKKPLN	0.5880
USDCNY	7.0022	SEKPLN	0.4073

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 16/03/2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.369	4.446	4.375	4.442	#N/D!
USDPLN	3.903	3.988	3.947	3.980	#N/D!
EURUSD	1.105	1.124	1.107	1.116	-

Rynek stopy procentowej 16/03/2020

Obligacje na rynku międzybankowym					
Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0422 (2L)	1.18	-24	5.03.2020	OK0722	1.225
DS0725 (5L)	1.87	-2	5.03.2020	PS1024	1.431
DS1029 (10L)	2.25	10	5.03.2020	DS1029	1.725

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.11	-21	0.50	-5	-0.39	1
2L	1.08	-28	0.45	-8	-0.39	7
3L	1.09	-29	0.51	-10	-0.37	8
4L	1.16	-27	0.57	-13	-0.32	9
5L	1.26	-21	0.63	-16	-0.27	10
8L	1.36	-17	0.74	-18	-0.16	14
10L	1.42	-17	0.78	-19	-0.09	15

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.52	-4
T/N	1.52	-4
SW	1.54	-2
2W	1.56	-3
1M	1.58	-5
3M	1.60	-9
6M	1.63	-11
9M	1.80	0
1Y	1.66	-12

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.15	-41
3x6	0.97	-33
6x9	0.93	-24
9x12	0.81	-25
3x9	1.04	-37
6x12	0.93	-28

Miary ryzyka fiskalnego

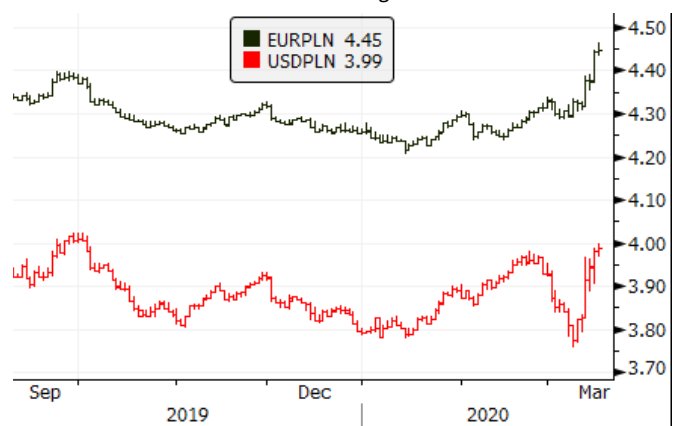
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.70	8
Francja	38	6	0.67	5
Węgry			3.52	29
Hiszpania	100	33	1.34	4
Włochy	233	31	2.61	36
Portugalia	103	34	1.55	3
Irlandia	42	7	0.73	10
Niemcy	21	2	-	-

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

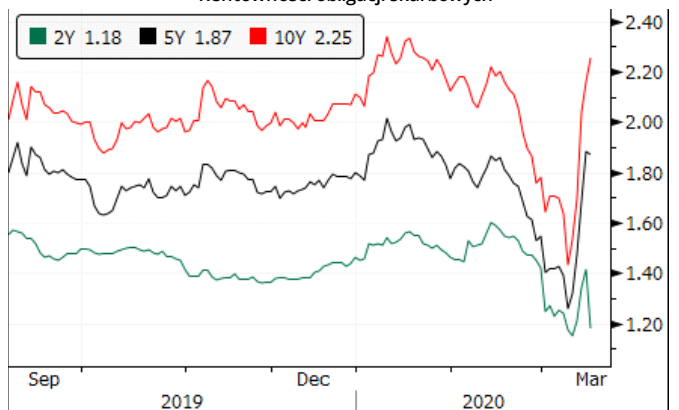
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

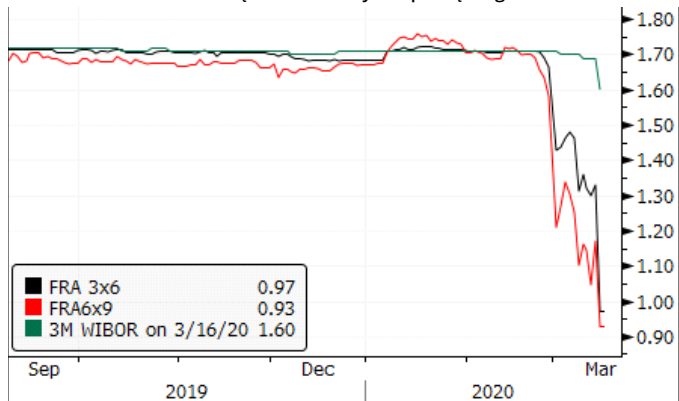
Kurs złotego



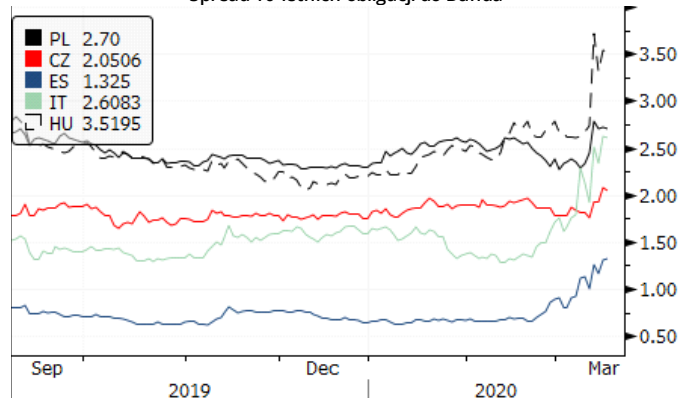
Rentowności obligacji skarbowych



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 (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	4,7
15:00	US	Indeks Michigan	III	pkt	95,0	-	95,9
PONIEDZIAŁEK (16 marca)							
14:00	PL	Inflacja bazowa	II	% r/r	3,4	3,4	3,6
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	I	mln €	3 043	3 042	2 265
14:00	PL	Bilans handlowy	I	mln €	-	973	330
14:00	PL	Eksport	I	mln €	-	19 640	19 267
14:00	PL	Import	I	mln €	-	18 667	18 937
WTOREK (17 marca)							
11:00	DE	ZEW	III	pkt	-25,0	-	-15,7
13:30	US	Sprzedaż detaliczna	II	% m/m	0,2	-	0,3
14:15	US	Produkcja przemysłowa SA	II	% m/m	0,4	-	-0,3
ŚRODA (18 marca)							
10:00	PL	Zatrudnienie	II	% r/r	1,0	1,0	1,1
10:00	PL	Płace	II	% r/r	7,1	7,1	7,1
11:00	EZ	HICP	II	% r/r	1,2	-	1,2
13:30	US	Rozpoczęte budowy domów	II	% m/m	-4,3	-	-3,6
19:00	US	Decyzja FOMC		%	0,75	-	1,25
CZWARTEK (19 marca)							
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	II	% r/r	2,1	2,4	1,1
10:00	PL	PPI	II	% r/r	0,3	0,3	0,8
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	220	-	211
13:30	US	Indeks Philly Fed	III	pkt.	10,0	-	36,7
PIĄTEK (20 marca)							
10:00	PL	Produkcja budowlana	II	% r/r	0,9	0,9	6,5
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	II	% r/r	4,4	4,1	3,4
15:00	US	Sprzedaż domów	II	% m/m	1,1	-	-1,3

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