

Codziennik

Chwilowe uspokojenie nastrojów

Nadal bez kolejnej fali awersji do ryzyka
Złoty i inne waluty CEE nieco mocniejsze
Polskie obligacje korzystają z umocnienia za granicą
Dzisiaj w kraju dane o podaży pieniądza

Na koniec tygodnia na globalnym rynku utrzymywał się dobry nastrój, do czego przyczyniły się decyzje podjęte w poprzednich dniach przez banki centralne. Indeksy giełdowe rosły, rentowności obligacji spadały, a waluty z rynków wschodzących ustabilizowały się lub nawet nieco zyskały korzystając z lekkiego osłabienia dolara. Do globalnej fali cięć stóp procentowych przez banki centralne nie dołączyły w piątek ani chiński bank centralny, który pozostawił stopy na poziomie 4,05%, ani rosyjski, który utrzymał stopę na poziomie 6,0%. Dzisiaj lub jutro ma być zaprezentowany projekt ustawy „tarczy antykryzysowej”, a parlament ma zatwierdzić ją w piątek. W projekcie mogą pojawić się nowe propozycje. Wg DGP kontrowersyjna propozycja UOKiK dot. możliwości zawieszenia na rok spłat kredytów konsumpcyjnych i hipotecznych nie znajduje się w projekcie.

Polska produkcja budowlana wzrosła w lutym o 5,6% r/r (5,8% r/r w ujęciu odsezonowanym), wyraźnie powyżej oczekiwań w okolicach 1% r/r. Sprzedaż detaliczna odbiła w lutym do 7,3% r/r z 3,4% r/r w styczniu, zanotowała poprawę we wszystkich sektorach i pobiła konsensus w okolicach 4% r/r. Marcowe sektorowe wskaźniki nastrojów w biznesie pogorszyły się, ale warto pamiętać, że badanie GUS oparte było na ankietach zbieranych przez pierwsze 10 dni miesiąca, czyli przed ogłoszeniem radykalnych działań przez rząd. Piątkowe dane, razem z lepszymi od oczekiwań wynikami dla przemysłu, wskazują na to, że skala spowolnienia wzrostu PKB w I kw. może nie być (jeszcze) aż tak dramatyczna, nawet uwzględniając potencjalne straty wywołane blokadą kraju od połowy marca. Niemniej, kolejne miesiące z pewnością przyniosą znaczące pogorszenie aktywności gospodarczej. Więcej napisaliśmy w piątkowym [Komentarzu ekonomicznym](#).

Członkowie RPP Grażyna Ancyparowicz i Jerzy Żyżyński powiedzieli w piątek, że kolejnej obniżki stóp nie można wykluczyć. Ancyparowicz uzależniła ją od skuteczności działań rządu oraz innych aktywności banku centralnego. Zdaniem Żyżyńskiego z kolejnym ruchem stóp należy poczekać do momentu aż lepiej będzie można ocenić skutki epidemii na gospodarkę. Dodał, że program skupu obligacji będzie trwał do końca roku lub dłużej i że „skala skupu może w sumie wynieść kilkadziesiąt miliardów złotych”. Sądzą, że ustalając konkretne zasady, rozmiar i czas trwania programu bank centralny osiągnąłby lepszy efekt niż teraz kiedy w zasadzie nic oficjalnie o programie nie wiadomo.

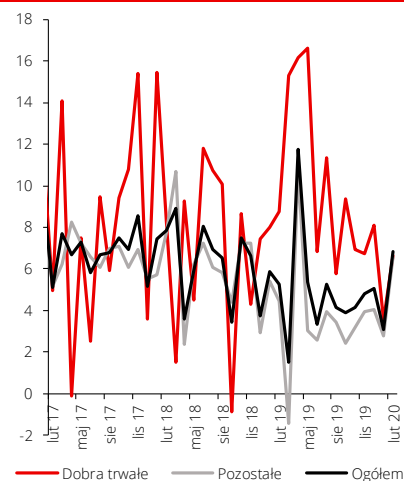
EURUSD ustabilizował się w piątek nieco powyżej wielomiesięcznego minimum na 1,065 ustanowionego w czwartek. W trakcie dnia kurs zdołał na chwilę przekroczyć 1,08, ale na koniec sesji był blisko 1,07 z otwarcia. W poniedziałek otwiera się po 1,074.

EURPLN cofnął się do ok. 4,53 z 4,60 korzystając z przerwy w aprecjacji dolara. USDPLN wahał się z kolei w szerokim przedziale 4,29-4,17 pozostając poniżej czwartkowego szczytu. W przypadku pozostałych walut CEE też widać było pewną ulgę po deprecjacji z poprzednich dni tygodnia. Najmniej z poprawy nastroju skorzystał rubel, bowiem odbicie cen ropy było przejściowe i na koniec dnia Brent zbliżył się do tygodniowego minimum.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności podążały za umacniającymi się rynkami bazowymi i peryferiami strefy euro. Podobnie jak w poprzednich dniach, dzienna skala zmian była znaczna. Ministerstwo Finansów ogłosiło, że dzisiaj odbędzie się aukcja zamiany obligacji na której odkupi serie zmiennokuponowe. Nie było ich w ofercie skupu na aukcji NBP w zeszłym tygodniu.

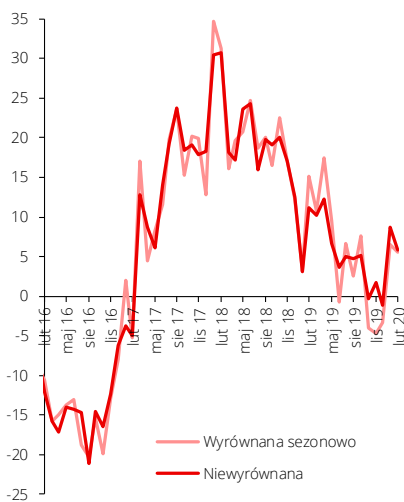
W tym tygodniu, rozwój pandemii pozostanie kluczowym tematem rynków finansowych. Rządy i banki centralne w większości krajów podjęły już zdecydowane działania ratunkowe, co daje nadzieję na – przynajmniej tymczasową – stabilizację nastrojów. W najbliższych dniach pojawią się m.in. wstępne PMI w Europie. Odbędą się też posiedzenia banków centralnych w Czechach i na Węgrzech. Ten pierwszy obciążenie stopy o 50 pb już w zeszłym tygodniu, nie czekając na posiedzenie. Ten drugi zapowiedział powrót do skupu aktywów i zapewne teraz formalnie to ogłosi. Po najszybszym osłabieniu złotego do euro od 2016 r. spodziewamy się chwili oddechu i stabilizacji EURPLN w okolicach 4,50. W dalszym horyzoncie bardziej prawdopodobne wydaje się, że złoty będzie się osłabiał niż umacniał. Oczekujemy, że rentowności polskich obligacji będą w najbliższych dniach oscylować w szerokich przedziałach, które obserwowaliśmy w mijającym tygodniu, ze zmiennością w ciągu dnia pozostającą na wysokich poziomach ze względu na bardzo niską płynność. Stawki IRS powinny pozostać nisko, wyceniając ryzyko dalszych obniżek stóp NBP.

Sprzedaż detaliczna, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Produkcja budowlano-montażowa, % r/r



Źródło: GUS, 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 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	4.5618	CZKPLN	0.1671
USDPLN	4.2539	HUFPLN*	1.2891
EURUSD	1.0723	RUBPLN	0.0527
CHFPLN	4.3232	NOKPLN	0.3615
GBPPLN	4.9746	DKKPLN	0.6105
USDCNY	7.1134	SEKPLN	0.4099

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 20/03/2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.506	4.585	4.569	4.537	4.5459
USDPLN	4.166	4.300	4.277	4.245	4.24
EURUSD	1.064	1.083	1.068	1.069	-

Rynek stopy procentowej 20/03/2020

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0422 (2L)	0.99	-5	5.03.2020	OK0722	1.225
DS0725 (5L)	1.53	-19	5.03.2020	PS1024	1.431
DS1029 (10L)	1.96	-21	5.03.2020	DS1029	1.725

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.77	-7	0.63	-8	-0.32	1
2L	0.77	-12	0.51	-9	-0.28	4
3L	0.80	-12	0.50	-10	-0.22	6
4L	0.87	-13	0.52	-11	-0.16	5
5L	0.94	-14	0.55	-11	-0.09	4
8L	1.06	-13	0.70	-14	0.08	4
10L	1.12	-14	0.77	-14	0.16	4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.01	8
T/N	1.01	-2
SW	1.08	0
2W	1.07	0
1M	1.16	0
3M	1.18	-1
6M	1.20	-1
9M	1.80	0
1Y	1.24	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.82	-8
3x6	0.68	-5
6x9	0.64	-9
9x12	0.58	-13
3x9	0.70	-9
6x12	0.65	-13

Miary ryzyka fiskalnego

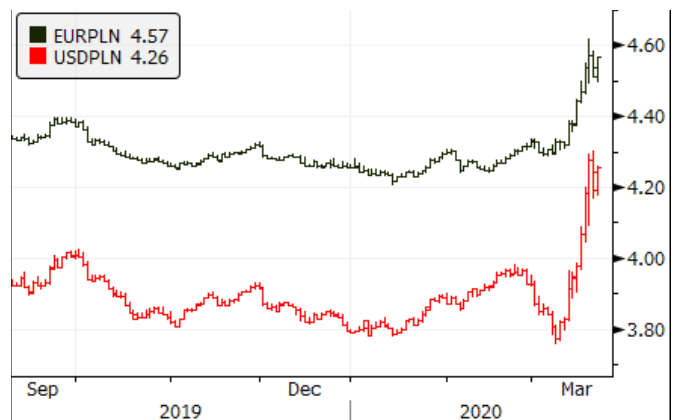
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.31	-19
Francja	43	-1	0.46	3
Węgry			3.26	-20
Hiszpania	127	-4	1.08	2
Włochy	197	-12	2.03	7
Portugalia	124	-6	1.28	1
Irlandia	47	1	0.58	-11
Niemcy	24	-3	-	-

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

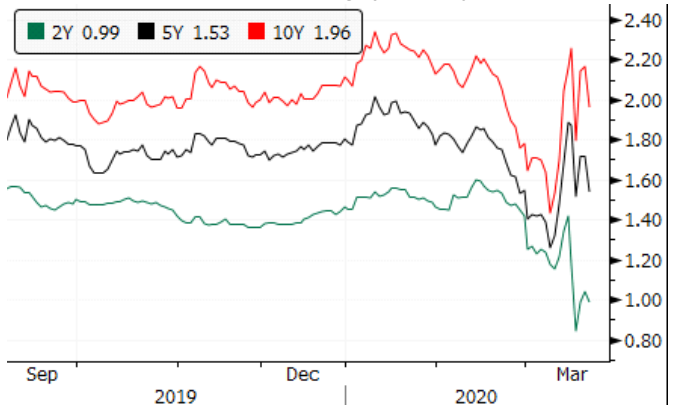
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

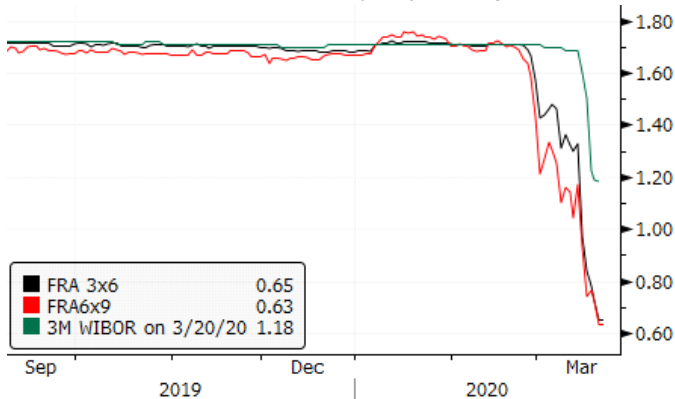
Kurs złotego



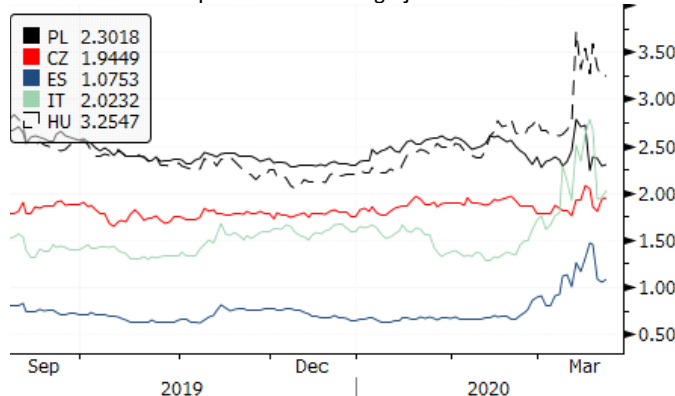
Rentowności obligacji skarbowych



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 (20 marca)								
10:00	PL	Produkcja budowlana	II	% r/r	0,9	0,9	5,6	6,5
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	II	% r/r	4,4	4,1	7,3	3,4
15:00	US	Sprzedaż domów	II	% m/m	1,1	-	6,5	-2,0
PONIEDZIAŁEK (23 marca)								
11:00	PL	Aukcja zamiany obligacji						
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	II	% r/r	8,7	9,1		9,2
WTOREK (24 marca)								
9:30	DE	Wstępny PMI – przetwórstwo	III	pkt	40,0	-		48,0
9:30	DE	Wstępny PMI – usługi	III	pkt	43,5	-		52,5
10:00	EZ	Wstępny PMI – przetwórstwo	III	pkt	40,0	-		49,2
10:00	EZ	Wstępny PMI – usługi	III	pkt	40,0	-		52,6
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,90	-		0,90
15:00	US	Sprzedaż nowych domów	II	% m/m	-1,8	-		7,9
ŚRODA (25 marca)								
10:00	DE	Ifo	Mar	pkt	-	-		87,7
13:30	US	Zamówienia na dobra trwałe	II	% m/m	-1,0	-		-0,2
CZWARTEK (26 marca)								
13:00	CZ	Decyzja banku centralnego		%	-	-		1,25
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg	tys.	750	-		281
13:30	US	PKB trzeci szacunek	IV kw.	% r/r	2,1	-		2,1
PIĄTEK (27 marca)								
	PL	Przeгляд ratingu Fitch						
13:30	US	Dochody osobiste	II	% m/m	0,4	-		0,6
13:30	US	Wydatki osobiste	II	% m/m	0,3	-		0,2
15:00	US	Michigan	III	% m/m	93,3	-		95,9

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