

## Codziennik

### Jak mocny spadek pokażą wskaźniki ESI?

Lekka poprawa nastrojów na początku tygodnia  
Fitch nie zmienia oceny kredytowej Polski  
Borys: polski PKB spadnie o 5-10% w II kw. 2020  
Polskie obligacje stabilne, złoty nieco mocniejszy  
Dzisiaj wskaźniki ESI

W piątek po kilku dniach lepszych nastrojów rynki zaczęły znowu handlować z lekką nerwowością: futures na rynku akcji rozpoczęły od spadków, podobnie surowce (zarówno metale szlachetne, surowce przemysłowe jak i energetyczne) a także waluty rynków wschodzących (w szczególności tych, które są eksporterami surowców), na tym tle stabilność złotego można uznać za sukces. W USA lutowy deflator PCE (zwykły oraz bazowy) lekko zaskoczyły in plus przy rewizjach historycznych danych w górę. Z kolei marcowy odczyt nastroju konsumentów University of Michigan spadł z 95,9 do 89,1. Ludowy Bank Chin obniżył stopę reverse repo o 20 pb do 2,20%. Dzisiaj rano nastroje inwestorów wydają się być nieco lepsze niż w zeszłym tygodniu.

Agencja **Fitch** utrzymała ocenę kredytową Polski na poziomie A- z perspektywą stabilną. Analitycy agencji uznali, że prawdopodobne jest złamanie reguły wydatkowej w 2020 r., nie przewidują natomiast negatywnych konsekwencji dla ratingu z tego tytułu. Polskę oceniono jako relatywnie odporną na szok związany z koronawirusem ze względu na zdyweryfikowaną i relatywnie zamkniętą gospodarkę, umiarkowany rozwój sektor turystycznego, status eksportera netto, posiadanie płynnego kursu walutowego, zrównoważone saldo C/A i przestrzeń do stymulacji fiskalnej. Prognoza deficytu sektora finansów publicznych na 2020 r. wyniosła 5,0% PKB a na kolejny rok 3,3% PKB.

Zdaniem **Pawła Borysa**, szefa PFR, spadek polskiego PKB wyniesie 5-10% w II kwartale tego roku a w III kwartale rozpocznie się odbicie, przy czym będzie ono miało kształt raczej ścieżki U niż V (czyli odbicie będzie powolne). Z kolei **Jadwiga Emilewicz**, minister rozwoju, stwierdziła, że możliwe są kolejne restrykcje w związku z rozwojem epidemii koronawirusa.

**EURUSD** na początku dnia kontynuował wzrosty rozpoczęte jeszcze na początku tygodnia, przez długą część sesji utrzymywał się powyżej 1,10 (50-dniowa średnia ruchoma) a nawet podchodził pod 1,11 (200-dniowa średnia ruchoma), jednak pogarszające się nastroje znowu zwiększyły zainteresowanie dolarem i pod koniec dnia w piątek EURUSD spadł poniżej 1,10. Koncentracja ważnych poziomów technicznych w pobliżu kursu sugeruje, że może się tu chwilę konsolidować w najbliższym czasie.

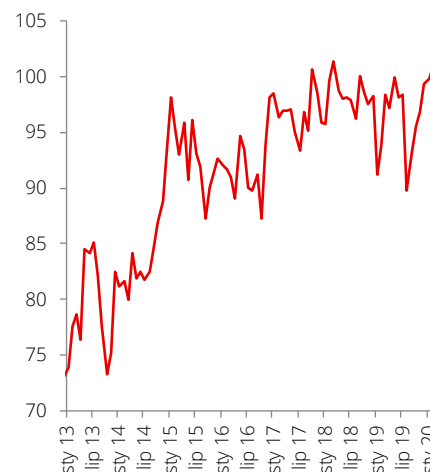
**EURPLN** spadał w pierwszej części dnia a następnie utrzymywał się w okolicy 4,53. Jeśli nastroje na globalnych rynkach będą sprzyjać to możliwe jest zejście kursu do istotnego technicznie poziomu 4,50 a nawet jego krótkotrwałe przebicie. Podkreślamy, że ewentualne umocnienie złotego może być jedynie przejściowe a w średnim terminie oczekujemy dalszych wzrostów EURPLN na skutek spowalniającej gospodarki w Polsce oraz za granicą.

**W przypadku pozostałych walut regionu CEE** EURHUF na poziomie 355,4 oraz USDRUB na poziomie 79,0 zachowywały się w piątek stabilnie, choć w przypadku tego drugiego wyczuć się dało mocniejszą aktywność kupujących po tym jak zniżkowała cena ropy naftowej, tak więc nie wykluczone, że ten krótkoterminowy trend będzie kontynuowany na początku tygodnia. Także EURCZK po zamknięciu na poziomie 27,3 nie był mocno zmienny. W całym regionie następuje spowolnienie gospodarcze, banki centralne CEE3 uruchomiły lub wkrótce planują uruchomić polityki zwiększające płynność i wspierające obligacje rządowe tym samym w średnim terminie waluty regionu powinny tracić.

**Na krajowym rynku stopy procentowej** IRS i oraz obligacje były stabilne a rentowności 10-letnich tenorów wyniosły odpowiednio 1,07% oraz 1,79% (10L asset swap 72pb). Co ciekawe rozszerzał się spread do Bunda na skutek spadku rentowności Bunda do -0,49% przy relatywnej stabilności polskich obligacji. Jutro, we wtorek, podana do wiadomości zostanie struktura obligacji, która zostanie zaoferowana inwestorom na aukcji w czwartek. Kontrakty FRA wyceniają obniżkę stóp o 50pb do końca roku.

**W tym tygodniu** w USA zatrudnienie poza rolnictwem w piątek, w Europie, ale też w Chinach, Japonii oraz USA i Polsce marcowe PMI, a w Polsce dodatkowo inflacja.

USA - wskaźnik optymizmu konsumentów Uniwersytetu Michigan (pkt)



Źródło: Reuters, 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	4.5310	CZKPLN	0.1658
USDPLN	4.0926	HUFPLN*	1.2696
EURUSD	1.1071	RUBPLN	0.0512
CHFPLN	4.2820	NOKPLN	0.3888
GBPPLN	5.0692	DKKPLN	0.6070
USDCNY	7.0964	SEKPLN	0.4117

\*za 100HUF

**Poprzednia sesja na rynku FX 27/03/2020**

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.511	4.546	4.532	4.535	4.5246
USDPLN	4.067	4.132	4.111	4.072	4.1127
EURUSD	1.095	1.115	1.102	1.114	-

**Rynek stopy procentowej 27/03/2020**

**Obligacje na rynku międzybankowym**

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0422 (2L)	0.90	7	5.03.2020	OK0722	1.225
DS0725 (5L)	1.36	9	5.03.2020	PS1024	1.431
DS1029 (10L)	1.80	3	5.03.2020	DS1029	1.725

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

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.72	3	0.70	3	-0.31	-1
2L	0.77	5	0.50	0	-0.32	-3
3L	0.78	5	0.46	-2	-0.31	-4
4L	0.83	6	0.48	-2	-0.27	-5
5L	0.89	6	0.51	-3	-0.23	-5
8L	1.02	4	0.59	-6	-0.10	-8
10L	1.11	7	0.64	-7	-0.02	-8

**Stawki WIBOR**

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.84	5
T/N	0.92	1
SW	1.01	0
2W	1.03	0
1M	1.14	0
3M	1.17	0
6M	1.19	0
9M		
1Y	1.23	0

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

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.78	-7
3x6	0.65	-2
6x9	0.52	4
9x12	0.48	7
3x9	0.72	3
6x12	0.58	4

**Miary ryzyka fiskalnego**

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.31	6
Francja	39	-1	0.43	2
Węgry			2.79	4
Hiszpania	91	2	1.04	3
Włochy	155	3	1.83	3
Portugalia	87	2	1.16	2
Irlandia	41	2	0.52	3
Niemcy	22	-1	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

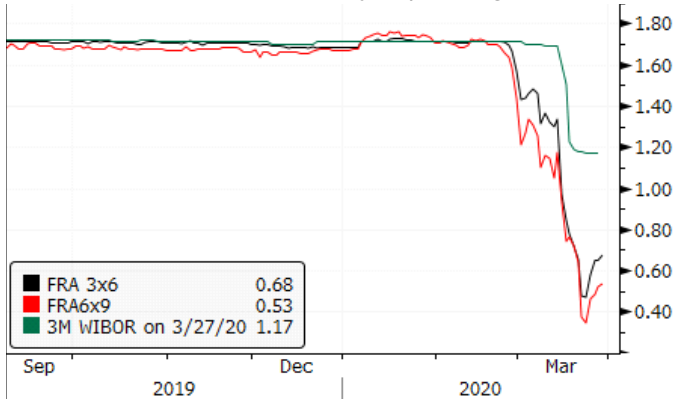
**Kurs złotego**



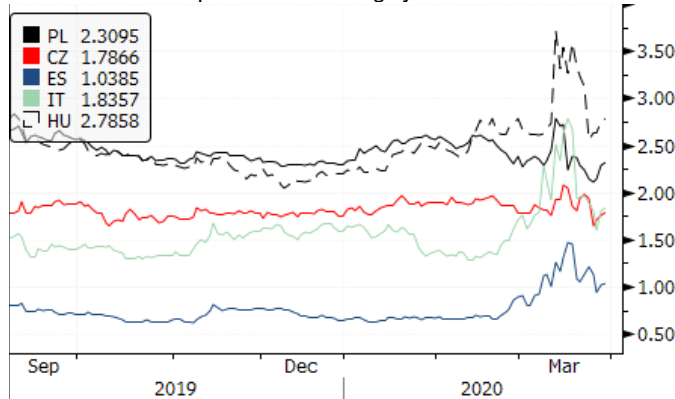
**Rentowności obligacji skarbowych**



**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	A	WARTOŚĆ *
<b>PIĄTEK (27 marca)</b>							
13:30	US	Wydatki osobiste	II	% m/m	0,2	0,2	0,2
13:30	US	Dochody osobiste	II	% m/m	0,4	0,6	0,6
13:30	US	Indeks cen PCE SA	II	% m/m	0,1	0,1	0,1
15:00	US	Indeks Michigan	III	pkt	90,0	89,1	95,9
<b>PONIEDZIAŁEK (30 marca)</b>							
11:00	EZ	ESI	III	pkt	93,1	-	103,5
14:00	DE	Inflacja HICP	III	% m/m	0,1	-	0,6
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	II	% m/m	-1,8	-	5,2
<b>WTOREK (31 marca)</b>							
09:00	CZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	1,8	-	1,8
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Inflacja</b>	<b>III</b>	<b>% r/r</b>	<b>4,4</b>	<b>4,4</b>	<b>-</b>
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	III	% r/r	0,8	-	1,2
16:00	US	Conference Board Konsumentów	III	pkt	115,0	-	130,7
<b>ŚRODA (1 kwietnia)</b>							
<b>09:00</b>	<b>PL</b>	<b>PMI przemysł</b>	<b>III</b>	<b>pkt</b>	<b>45,2</b>	<b>44,5</b>	<b>-</b>
09:55	DE	PMI przemysł	III	pkt	45,5	-	45,7
10:00	EZ	PMI przemysł	III	pkt	44,6	-	44,8
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	II	%	7,4	-	7,4
14:15	US	Raport ADP	III	tys.	-100,0	-	182,8
16:00	US	ISM przemysł	III	pkt	46,0	-	50,1
<b>CZWARTEK (2 kwietnia)</b>							
28/03/2020							
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	0	tys.	1700,0	-	3283,0
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	II	% m/m	0,0	-	1,2
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	II	% m/m	-0,3	-	-0,5
<b>PIĄTEK (3 kwietnia)</b>							
03:45	CN	PMI usługi	III	pkt	39,5	-	26,5
09:55	DE	PMI usługi	III	pkt	34,3	-	34,5
10:00	EZ	PMI usługi	III	pkt	28,2	-	28,4
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	II	% m/m	0,2	-	0,6
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	III	tys.	-61,0	-	273,0
14:30	US	Stopa bezrobocia	III	%	3,8	-	3,5
16:00	US	ISM usługi	III	pkt	48,0	-	57,3

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 obowiązujące 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