

Codziennik

RPP i rząd zwiększają wsparcie dla gospodarki

RPP znowu tnie stopy, rząd rozszerza tarczę
Rentowności i IRS w dół po decyzji RPP
EURPLN nadal w przedziale 4,50-4,63
Dzisiaj dane z USA

Na rynkach akcji globalnie wciąż utrzymuje się wysoka niepewność – wczoraj giełdy w Europie delikatnie zniżkowały po tym jak szefom finansów strefy euro nie udało się porozumieć w sprawie wspólnej odpowiedzi na koronawirusa (emisji wspólnego długu). Z kolei giełdy w USA wznosiły się po tym jak w Kongresie dyskutowano o kolejnym etapie fiskalnego wsparcia rządu 500 mld USD. W odpowiedzi na propozycję Republikanów którą zgłosił Mnuchin (250 mld USD dla małych i średnich firm), marszałek Pelosi wraz ze współpracownikami dorzuciła 100 mld USD na szpitale i 150 mld USD dla władz stanowych i tym samym dyskutowana kontrpropozycja Demokratów opiewa na 500 mld USD. Indeks dolara nie uległ zmianie, rentowności na rynkach bazowych lekko się obniżyły. Waluty rynków wschodzących nie wykazywały konkretnego kierunku, część (LATAM) się umacniała a część (Indie, CEE3) się osłabiała. Surowce lekko drożały ropa oraz miedź po ok 3%. Opublikowany wieczorem protokół z ostatniego posiedzenia FOMC pokazał, że członkowie Komitetu uważają, że stopy procentowe pozostaną na obecnym poziomie do czasu zakończenia epidemii oraz do momentu kiedy nie będzie zagrożenia dla realizacji celu banku centralnego w zakresie stabilności cen i zatrudnienia.

Na wczorajszym posiedzeniu RPP stopy procentowe zostały obniżone o 50 pb (stopa referencyjna do 0,50%), a program skupu aktywów przez NBP został rozszerzony o obligacje gwarantowane przez Skarb Państwa. Ponadto rząd przedstawił założenia programu nieoprocentowanych 3-letnich pożyczek dla firm o łącznej wartości 100 mld zł. Ok. 60% wartości pożyczek nie będzie podlegać zwrotowi, o ile firmy spełnią warunki związane z utrzymaniem zatrudnienia. Celem programu jest dostarczenie polskiemu sektorowi przedsiębiorstw taniej płynności i jednocześnie zniechęcenie do zwolnień. Program ma być nadzorowany przez PFR, który sfinansuje go poprzez emisję obligacji gwarantowanych przez Skarb Państwa. Naszym zdaniem taka konstrukcja programu oznacza brak negatywnego wpływu na deficyt i dług publiczny w tym roku, a część bezzwrotna (do 60 mld zł) powinna pojawić się w statystykach deficytu dopiero w kolejnych latach (być może w 2021). Więcej napisaliśmy w [Komentarzu ekonomicznym](#).

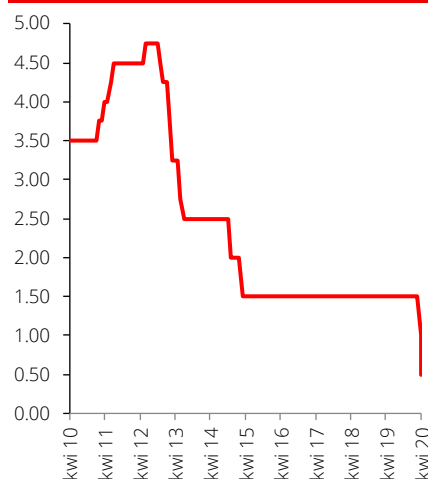
EURUSD miał dość stabilny dzień. Po otwarciu na 1,09 obniżał się i osiągnął 1,084, a na zamknięciu był blisko 1,087. Zakres wahań kursu zawężił się w ostatnich dniach – EURUSD porusza się między wtorkowym minimum i maksimum czekając na impuls.

EURPLN zachowywał się bardzo stabilnie jak na dzień w którym NBP obciął stopy oraz uruchomiono tak istotny pakiet pomocowy dla przedsiębiorstw. Kurs po otwarciu na ok. 4,52 wzrósł do 4,54, ale zamknął się poniżej 4,53. W szerszym kontekście, kurs w dalszym ciągu pozostaje w przedziale 4,50-4,63 i czeka na silniejszy impuls, który przyjdzie raczej z zagranicy.

W regionie CEE3 waluty zachowywały się podobnie stabilnie co złoty. EURHUF po spadku rządu 2,5% dzień wcześniej, w środę nie uległ zmianie i pozostał blisko 358. EURCZK jako jedyny lekko się obniżył, po otwarciu 27,15 spadł na koniec dnia do 27,05. Koszyk rubla był również bardzo stabilny i mało zmienny, a przy stabilnym dolarze to samo dotyczyło USDRUB który oscylował wokół 75,45 czekając na zaplanowane na dziś rozmowy w sprawie ograniczenia podaży ropy.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności oczywiście zniżkowały w takim dniu jak wczoraj gdzie NBP obciął stopy o 50 pb. Warto zauważyć, że zmiany na rynku były relatywnie niewielkie, szczególnie w przypadku FRA i IRS. Przyczyną mogło być to, że wbrew oczekiwaniom ekonomistów rynki już od dłuższego czasu wyceniały cięcia (przedwczoraj ok 40 pb na wczorajsze spotkanie), tak więc to NBP dostosował się do rynku tym razem a nie na odwrót. Niemniej krzywa IRS obniżyła się równoległe o 2 pb (5L do 0,76% a 10L do 0,94%). Krzywa obligacyjna obniżyła się więcej np. 2L aż o 15 pb do 0,77%, a 10L o 5 pb do 1,56% doprowadzając do wystromienia. 10-letni asset swap spread prawie nie uległ zmianie (lekko zawężenie do 62 pb), a 10-letni spread do Bundy o 4 pb do 188 pb na skutek wciąż stabilnej krzywej niemieckiej.

Stopa referencyjna NBP



Źródło: NBP, Santander Bank Polska

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	4.5301	CZKPLN	0.1668
USDPLN	4.1756	HUFPLN*	1.2627
EURUSD	1.0848	RUBPLN	0.0556
CHFPLN	4.2903	NOKPLN	0.4068
GBPPLN	5.1652	DKKPLN	0.6067
USDCNY	7.0692	SEKPLN	0.4141

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 4/8/2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5209	4.5463	4.5236	4.5331	4.5362
USDPLN	4.1548	4.1899	4.1610	4.1722	4.1801
EURUSD	1.0828	1.0888	1.0867	1.0862	-

Rynek stopy procentowej 4/8/2020

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent. (%)
PS0422 (2L)	0.81	-35	5.03.2020	OK0722	1.225
PS1024 (5L)	1.22	-5	5.03.2020	PS1024	1.431
DS1029 (10L)	1.56	-5	5.03.2020	DS1029	1.725

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.63	-2	0.67	0	-0.29	3
2L	0.68	-2	0.50	-1	-0.24	1
3L	0.68	-1	0.50	-2	-0.23	0
4L	0.71	-2	0.53	-1	-0.20	0
5L	0.75	-1	0.59	0	-0.17	-1
8L	0.87	-2	0.75	4	-0.04	-1
10L	0.94	-3	0.82	5	0.04	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.09	2
T/N	1.08	1
SW	1.05	0
2W	1.05	0
1M	1.15	1
3M	1.17	0
6M	1.17	0
1Y	1.23	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.62	-13
3x6	0.49	-8
6x9	0.42	-2
9x12	0.43	1
3x9	0.53	-5
6x12	0.50	3

Miary ryzyka fiskalnego

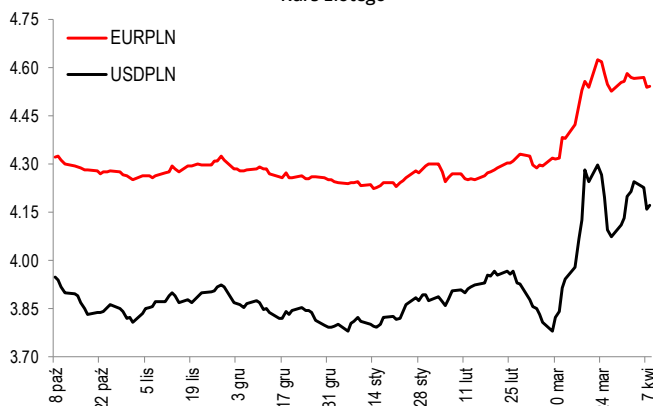
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	60	1	187	-6
Francja	27	1	48	0
Węgry	78	0	315	-12
Hiszpania	109	2	115	3
Włochy	142	3	197	5
Portugalia	75	0	125	4
Irlandia	38	1	63	-3
Niemcy	20	1	-	-

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

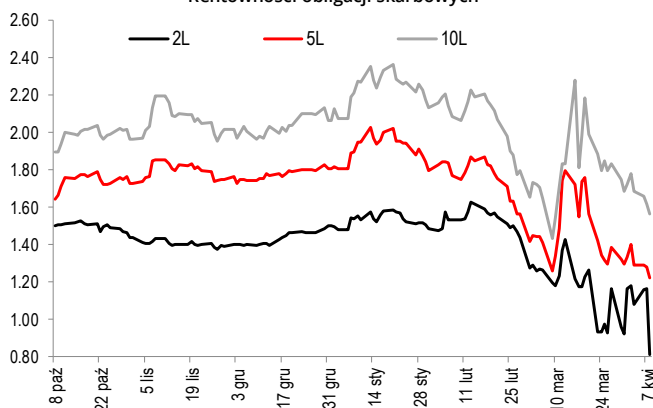
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

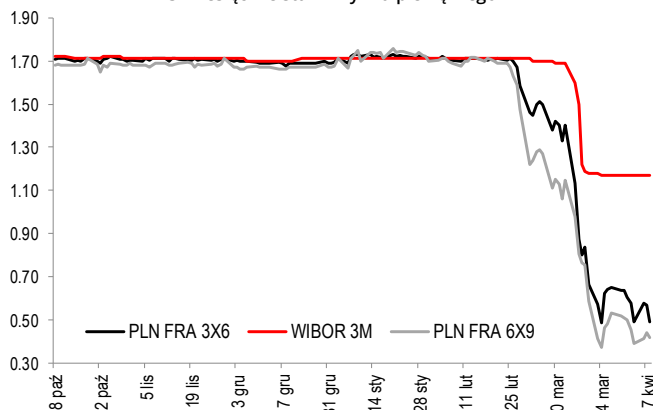
Kurs złotego



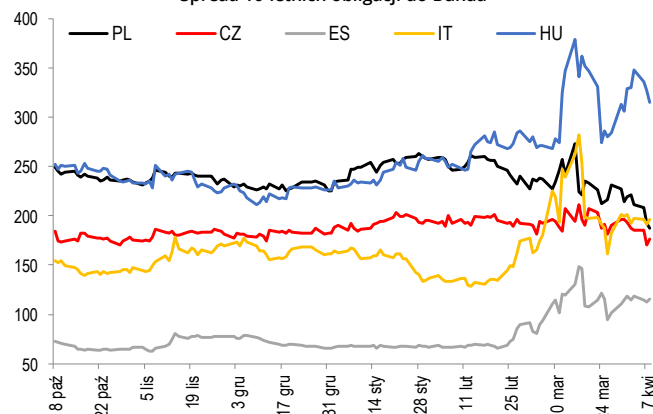
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	SANTANDER		
PIĄTEK (3 kwietnia)							
03:45	CN	PMI usługi	III	pkt	39,0	46,7	26,5
09:55	DE	PMI usługi	III	pkt	34,2	31,7	34,5
10:00	EZ	PMI usługi	III	pkt	28,2	26,4	28,4
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	II	% m/m	0,1	0,9	0,6
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	III	tys.	-100,0	-701,0	273,0
14:30	US	Stopa bezrobocia	III	%	3,8	8,7	3,5
16:00	US	ISM usługi	III	pkt	46,7	52,5	57,3
PONIEDZIAŁEK (6 kwietnia)							
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	II	% m/m	-2,5	-	-1,4
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	II	% r/r	-0,9	-	-0,9
WTOREK (7 kwietnia)							
08:00	DE	Produkcja przemysłowa	II	% m/m	-0,8	-	0,3
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	II	% r/r	1,8	-	1,7
	HU	Decyzja banku centralnego	IV		0,9		1,85
ŚRODA (8 kwietnia)							
	PL	Decyzja RPP		%	1,0	1,0	0,5
09:00	HU	Inflacja	III	% r/r	3,6	-	3,9
20:00	US	Minutes FOMC	18/03/2020		-	-	
CZWARTEK (9 kwietnia)							
08:00	DE	Eksport	II	% m/m	-	-	1,3
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	5250	-	6648
16:00	US	Indeks Michigan	IV	pkt	82,0	-	89,1
PIĄTEK (10 kwietnia)							
14:30	US	Inflacja	III	% m/m	-0,3	-	0,1

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