

Codziennik

Czekając na „odmrożenie” gospodarek

Fed uruchamia kolejny program wsparcia gospodarki
Złoty traci do euro i walut regionu
Polskie obligacje zyskują
Dziś polski bilans płatniczy i czeska inflacja

W czwartek na rynku panował dobry nastrój. Indeksy giełdowe rosły, co nie przeszkodziło obligacjom w zanotowaniu zysków. Ze wzrostu popytu na ryzykowne aktywa korzystały też waluty z rynków wschodzących, złoty tym razem wyróżniał się negatywnie. Tego samego dnia Fed ogłosił uruchomienie wartego 2,3 bln USD programu pożyczek dla firm i administracji stanowych w celu między innymi ochrony miejsc pracy oraz zapewnienia nieprzerwanego funkcjonowania państwa. W ostatnich trzech tygodniach w USA złożono 15 mln wniosków o zasiłek dla bezrobotnych (prawie 10% populacji w wieku 15-64 lat, wg stanu na koniec 2019). Grupa OPEC+ zapowiedziała w niedzielę obniżkę wydobycia ropy o 10% światowej podaży w maju i czerwcu. Porozumienie zawarto na dwa lata, przy czym skala redukcji wydobycia w kolejnych okresach ma być stopniowo coraz mniejsza – ceny ropy to jednak nie podbiło. W wielu krajach strefy euro dzienne przyrosty zachorowań na Covid-19 zaczęły spadać, jednak kwarantannę przedłużono o kolejne tygodnie. Jednocześnie pojawiły się plany rządów stopniowego „odmrażania” gospodarek, w tym także w Polsce (w tym tygodniu ma być przyjęty plan luzowania restrykcji). Dane z Chin za marzec pokazały delikatny spadek eksportu r/r, za to silniejsze od oczekiwań wyhamowanie inflacji.

Grażyna Ancyparowicz z RPP liczy na to, że spadek PKB utrzyma się tylko przez dwa kwartały, ale wskazuje na możliwość deflacji w 2021 r., nie wyklucza dalszych cięć stóp – nawet poniżej zera, choć nie w postawi różnicowania stawek dla banków (tiering). Jej zdaniem na pewno RPP do końca roku nie będzie się wycofywać ze swoich działań antykrzysowych a normalizacja polityki spadnie już na kolejną Radę. Zasugerowała ona, że nowe narzędzia wspierania akcji kredytowej mogą być zwolnione z podatku bankowego (choć to w gestii rządu). Przeciwko dalszym obniżkom stóp, w tym stopy rezerwy obowiązkowej, opowiedział się Jerzy Kropiwnicki, sugerując równocześnie rozważenie skupu przez NBP obligacji z rynku pierwotnego.

Agencja S&P utrzymała rating Polski na A- z perspektywą stabilną. Agencja widzi w br. recesję 2% a w 2021 r. odbicie PKB o 4,8%. Deficyt fiskalny może rozrosnąć się do 6,1% w br. i spaść do 3,1% PKB w przyszłym co agencja postanowiła tolerować. Jej zdaniem skup aktywów przez NBP zapewni finansowanie budżetu.

EURUSD wzrósł w czwartek do 1,09 z 1,085. Zakres wahań był nieco większy niż w środę, a przyspieszenie wzrostów obserwowanych od początku sesji zbiegł się z ogłoszeniem przez Fed nowego programu pomocowego dla gospodarki. Przez święta kurs pozostał stabilny.

EURPLN wyróżniał się ostatnio negatywnie na tle innych walut z naszego regionu. Podczas gdy EURHUF, EURCZK i USDRUB zanotowały wyraźne spadki (o 1-1,5%), złoty osłabił się z 4,52 do przejściowo nawet 4,56 za euro. W dość krótkim czasie Polska stała się krajem z najniższymi stopami procentowymi w regionie (również w ujęciu realnym) i wygląda na to, że czynnik ten może sprawić, że złoty będzie sobie radził gorzej w relacji do głównych walut niż czeska korona, forint czy rubel. EURPLN znajduje się dziś znów wokół czwartkowych poziomów.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności kontynuowały ruch spadkowy zainicjowany nieoczekiwaną obniżką stóp NBP. Krzywa obligacyjna oraz IRS przesunęły się w dół o kolejne 5-10 pb i jedynie na długim końcu nie odnotowano nowych rekordowo niskich poziomów. O 47-49 pb spadły stawki WIBOR od 1 do 12 miesięcy dostosowując się do nowej stopy referencyjnej NBP. Na rynkach bazowych rentowności również spadły, ale nieco mniej niż na polskim rynku i 10-letni spread do Bunda zawężił się do ok. 180 pb.

W trakcie krótszego poświęconego tygodnia poznamy całkiem sporo danych, z których coraz więcej będzie obejmowało okres zaawansowanej pandemii koronawirusa. W Polsce będzie to dotyczyć jedynie CPI (decyzja GUS o tym, aby nie publikować pod koniec zeszłego miesiąca wstępne szacunki CPI sugeruje, że tym razem niepewność odczytu jest wyjątkowo duża), ale w USA i Chinach opublikowane zostaną marcowe dane o sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej, a w tym drugim przypadku także PKB za I kw. Rynki akcji, obligacji i surowców gwałtownie wyceniły w marcu radykalne pogorszenie perspektyw gospodarczych, na co banki centralne i rządy odpowiedziały wieloma działaniami mającymi na celu zminimalizowania wpływu pandemii na dynamikę PKB. Wydaje się więc, że dane z dwóch największych gospodarek świata musiałyby być naprawdę dużo poniżej konsensusu, by zainicjować równie gwałtowne pogorszenie nastrojów co na początku zeszłego miesiąca. Wśród wydarzeń zagranicznych warto wspomnieć o spotkaniach G20 i MFW (16, 17 kwietnia). EURPLN ustabilizował się w relatywnie wąskim przedziale 4,50-4,60 i w naszej ocenie bardziej prawdopodobne jest ruch w górę w kierunku górnego ograniczenia tego pasma. Niekorzystnie na złotego mogą wpływać najniższe stopy procentowe w regionie i wciąż raczej niestabilny nastrój na świecie. Rentowności oraz IRS pozostaną zapewne na obecnych lub niższych poziomach dzięki luźnej polityce pieniężnej.

EURPLN i indeks walut z rynków wschodzących



Source: Refinitiv Datastream, 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	4.5513	CZKPLN	0.1698
USDPLN	4.1708	HUFPLN*	1.2781
EURUSD	1.0917	RUBPLN	0.0568
CHFPLN	4.3175	NOKPLN	0.4036
GBPPLN	5.2401	DKKPLN	0.6099
USDCNY	7.0569	SEKPLN	0.4183

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 13.04.2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5449	4.5739	4.5517	4.5636	4.5484
USDPLN	4.1497	4.1991	4.1610	4.1850	4.1566
EURUSD	1.0891	1.0967	1.0935	1.0905	-

Rynek stopy procentowej 13.04.2020

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent. (%)
PS0422 (2L)	0.71	0	5.03.2020	OK0722	1.225
PS1024 (5L)	1.14	0	5.03.2020	PS1024	1.431
DS1029 (10L)	1.47	0	5.03.2020	DS1029	1.725

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.50	0	0.60	0	NA	#ARG!
2L	0.56	0	0.46	-1	-0.28	-1
3L	0.59	0	0.46	0	-0.27	0
4L	0.65	2	0.51	2	-0.23	-1
5L	0.70	0	0.58	3	-0.19	-1
8L	0.83	0	0.74	3	-0.06	0
10L	0.91	-1	0.83	5	0.02	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.56	-5
T/N	0.57	-4
SW	0.56	-2
2W	0.59	-1
1M	0.65	-1
3M	0.70	-1
6M	0.72	0
1Y	0.76	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.60	4
3x6	0.47	4
6x9	0.42	4
9x12	0.39	5
3x9	0.48	3
6x12	0.46	6

Miary ryzyka fiskalnego

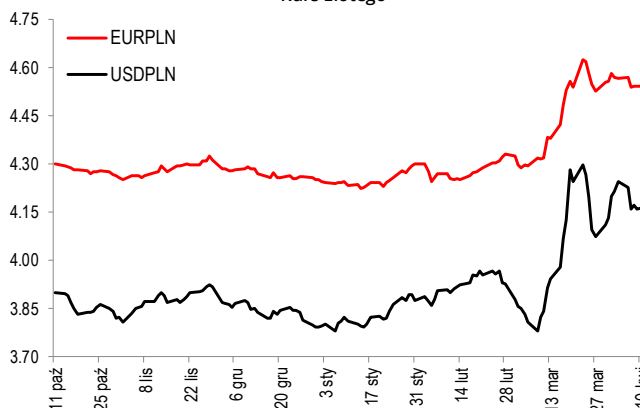
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	59	0	181	-6
Francja	27	0	45	-3
Węgry	81	0	314	-1
Hiszpania	108	0	113	-2
Włochy	146	0	194	-3
Portugalia	75	0	123	-2
Irlandia	37	0	58	-4
Niemcy	20	0	-	-

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

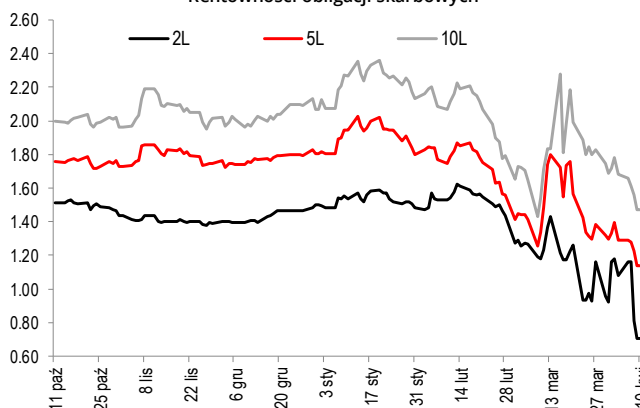
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

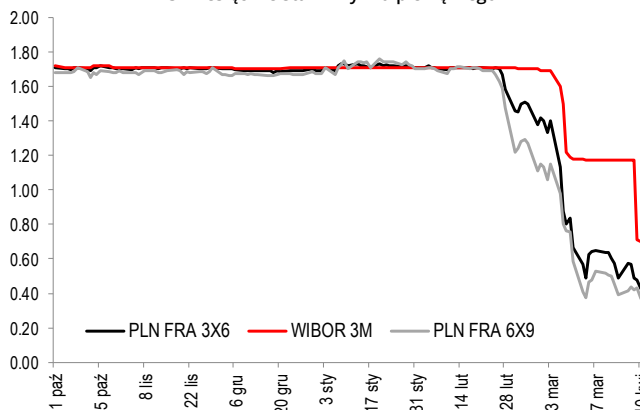
Kurs złotego



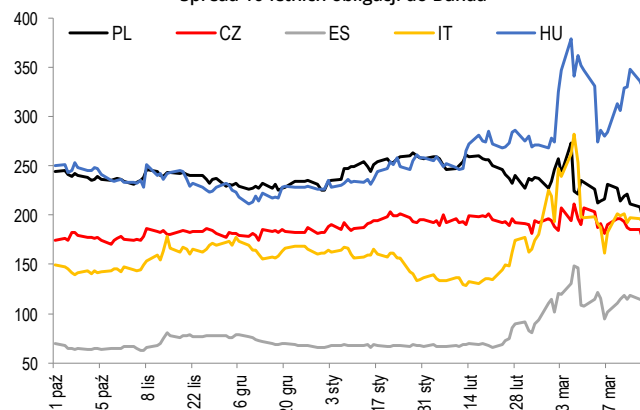
Rentowności obligacji skarbowych



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		
CZWARTEK (9 kwietnia)							
08:00	DE	Eksport	II	% m/m	-	-	1,3
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	5250	-	6606
16:00	US	Indeks Michigan	IV	pkt	82,0	-	71,0
PIĄTEK (10 kwietnia)							
14:30	US	Inflacja	III	% m/m	-0,3	-	0,1
WTOREK (14 kwietnia)							
9:00	CZ	CPI	III	% r/r	-	3,7	3,4
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	II	mln €	2542	902	2 265
14:00	PL	Eksport	II	mln €	-	19800	19 267
14:00	PL	Import	II	mln €	-	19289	18 937
ŚRODA (15 kwietnia)							
9:00	HU	Produkcja przemysłowa	II	% r/r	-	-	4,1
10:00	PL	CPI	III	% r/r	4,4	4,4	4,7
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	III	% m/m	-3,4	-	-0,5
15:15	US	Produkcja przemysłowa	III	% m/m	-3,9	-	0,6
20:00	US	Beżowa Księga Fed					
CZWARTEK (16 kwietnia)							
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	II	% m/m	-0,7	-	2,3
14:00	PL	Inflacja bazowa	III	% r/r	3,5	3,4	3,6
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	III	tys.	1300	-	1452
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	III	tys.	1330	-	1599
14:30	US	Indeks Philly Fed	IV	pkt	-26,0	-	-12,7
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-	-
PIĄTEK (17 kwietnia)							
4:00	CN	PKB	I kw.	% r/r	-6,0	-	6,0
4:00	CN	Produkcja przemysłowa	III	% r/r	-5,6	-	-13,5
4:00	CN	Sprzedaż detaliczna	III	% r/r	-8,8	-	-20,5
11:00	EZ	HICP	III	% r/r	1,4	-	1,2

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 obowiązują 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