

Codziennik

Świat na minusie

Ostrożny optymizm utrzymuje się, MFW tnie prognozy wzrostu
Mieszane sygnały z RPP
Złoty nieco mocniejszy dzięki wzrostom na giełdach
Krajowe rentowności i IRS w dół
Dziś polska inflacja za marzec, po południu ważne dane z USA

We wtorek na rynku utrzymywał się ostrożny optymizm dzięki sygnałom o słabnącym tempie w jakim na świecie rozprzestrzenia się koronawirusa oraz pod wpływem przedsięwziętych kolejnych działań Fed mających wesprzeć gospodarkę USA. W USA rozpoczął się sezon publikacji kwartalnych wyników przez spółki i pierwsze raporty nie zniechęciły inwestorów do kupna akcji.

Do grona instytucji rewidujących w dół prognozy wzrostu dołączył wczoraj MFW, który wyraźnie obniżył swoje oczekiwania wzrostu PKB w tym roku. Wg Funduszu światowa gospodarka ma w tym roku spaść o 3% zamiast wzrosnąć o 3,3% jako oczekiwano w styczniu. Z kolei w 2021 r. ma nastąpić odbicie o 5,8% zamiast o 2,4%. Rewizja w dół była wyraźniejsza w przypadku wzrostu gospodarek rozwiniętych niż rozwijających się. W tej pierwszej grupie obniżono też prognozy inflacji, średnio o 1,2pp w 2020 r. i 0,4pp w 2021 r. Prognozę PKB w 2020 r. dla Polski obniżono do -4,6% z +3,1%. Bank centralny Chin obniżył koszt rocznego kredytu o 20pb oraz obniżył stopę rezerwy obowiązkowej o 50pb co zostało neutralnie odebrane przez rynek.

W lutym saldo na rachunku obrotów bieżących wyniosło +659 mln € (oczekiwaliśmy +902 mln €) To drugi przypadek dodatniego salda w lutym od 2004 r. (odkąd są porównywalne dane). Towarowy bilans handlowy pokazał +525 mln € i od pół roku pozostaje dodatni. W lutym wciąż dobrze wyglądał eksport (+5,7% r/r, wobec średniej dynamiki w 2019 r. 6,4%, choć nieco mniej niż prognozowaliśmy), m.in. dzięki produkcji baterii i silników do aut hybrydowych. Był to też kolejny miesiąc słabości importu (+0,5% r/r), tym razem za sprawą zakłóceń w dostawach z Chin (części do komputerów, RTV i aut). Saldo usług pozostało silnie dodatnie przy dość dobrej dynamice po stronie zarówno eksportu (8,2% r/r) jak i importu (7,8% r/r). 12M skumulowany wynik na rachunku obrotów bieżących urósł w lutym do 0,8% PKB z 0,5%. Kolejny odczyt objętość już okres poważnych zaburzeń w handlu zagranicznym wywołanych epidemią – naszym zdaniem w początkowej fazie jej wpływ na sam bilans handlowy może okazać się pozytywny, choć zapewne zobaczymy duży spadek obrotów.

Członek RPP Cezary Kochalski powiedział wczoraj, że wobec oczekiwanego spadku inflacji poniżej celu w horyzoncie oddziaływania polityki pieniężnej „bank centralny powinien utrzymywać stopy procentowe na niskim poziomie i podejmować inne niestandardowe działania, tak długo, jak są potrzebne”. Dodał, że jest za wcześnie, by deklarować jaki będzie rozmiar programu skupu obligacji. Jego zdaniem, jest jeszcze przestrzeń do obniżek stóp, ale coraz mniejsza. Z kolei **Łukasz Hardt** jest zdania, że po ustaniu pandemii NBP powinien wygaszać program skupu obligacji, ale tempo tego procesu zależy będzie od szybkości, z jaką gospodarka będzie wychodzić z kryzysu. **Eryk Łon** powiedział tymczasem, że NBP mógłby udzielać kredytów bezpośrednio przedsiębiorstwom, szczególnie średnim i małym, które byłyby przeznaczane na wypłatę wynagrodzeń oraz opłacenie czynszów. **Jerzy Żyżyński** dopuszcza dalsze cięcie stóp, ale nie do zera i tylko gdyby opóźniło się odbicie gospodarcze. Generalnie chciałby szybkiego przywrócenia głównej stopy do 1,50% po pandemii. Z potencjalnych narzędzi stymulacji wspominał o skupie obligacji korporacyjnych i akcji na rynku wtórnym. W naszej ocenie, główna stopa NBP pozostanie na bieżącym poziomie 0,50% do końca przyszłego roku.

EURUSD wzrósł wczoraj do ok. 1,098 pod wpływem niezłego nastroju na świecie i słabszego popytu na bezpieczne aktywa. Dziś po południu poznamy marcowe dane z USA o produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej. Wydaje się, że odczyty musiałyby być dużo gorsze od prognoz by skłonić inwestorów do zakupu bezpiecznych aktywów, takich jak dolar.

EURPLN spadł wczoraj przejściowo poniżej 4,53 wobec prawie 4,56 na otwarciu, a USDPLN zanotował chwilowy spadek do 4,125 z 4,17. W szerszym kontekście, EURPLN nadal waha się w trendzie bocznym 4,50-4,60, przy czym zakres zmian ulega stopniowemu zawężeniu. Sugeruje to, że niebawem możemy ponownie zaobserwować wzrost wahań. Wg nas, czeka nas co najmniej jeszcze jedna fala pogorszenia nastroju na świecie, co pchnęłoby EURPLN powyżej 4,60.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności obligacji obniżyły się o ok 5 pb, w podobnej lub nieco większej skali umocnił dług na rynkach bazowych. Z kolei rentowności obligacji Włoch i Hiszpanii wzrosły.

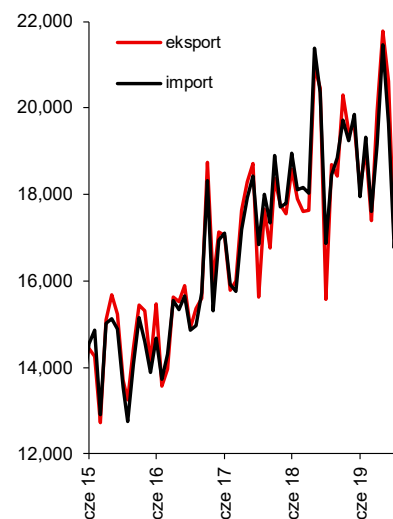
Dziś o 10:00 GUS opublikuje dane o marcowej inflacji. Przewidujemy spadek inflacji do 4,4% w marcu (konsensus 4,4%) i jej dalszy szybki zjazd w kolejnych miesiącach. W marcu zadziałał już zapewne silnie ujemny efekt tańszej ropy, prawdopodobnie zaczęła też już wygasać inflacja bazowa na próbach ratowania resztek popytu przez obniżki i wyprzedaże towarów online. Za to w żywności mógł ujawnić się dodatni efekt zakupów na zapas.

Prognozy wzrostu gospodarczego wg MFW

	2020	2021
Świat	-3,0(-6,3)	5,8(2,4)
Gospodarki rozwinięte	-6,1(-7,7)	4,5(2,9)
USA	-5,9(-7,9)	4,7(3,0)
Strefa euro	-7,5(-8,8)	4,7(3,3)
Niemcy	-7,0(-8,1)	5,2(3,8)
Francja	-7,2(-8,5)	4,5(3,2)
Włochy	-9,1(-9,6)	4,8(4,1)
Hiszpania	-8,0(-9,6)	4,3(2,7)
Japonia	-5,2(-5,9)	3,0(2,5)
Wlk. Brytania	-6,5(-7,9)	4,0(2,5)
Gospodarki rozwijające się	-1,0(-5,4)	6,6(2,0)
Rozwijająca się Europa	-5,2(-7,8)	4,2(1,7)
Polska	-4,6(-7,7)	4,2(1,5)
Obroty światowego handlu	-11(-13,9)	8,4(4,7)

W nawiasach różnica wobec prognoz ze stycznia 2020 a dla Polski wobec października 2019
Źródło: MFW, Santander

Polskie obroty handlowe (mln €)



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 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	4.5311	CZKPLN	0.1682
USDPLN	4.1336	HUFPLN*	1.2763
EURUSD	1.0960	RUBPLN	0.0564
CHFPLN	4.2943	NOKPLN	0.3972
GBPPLN	5.1974	DKKPLN	0.6070
USDCNY	7.0572	SEKPLN	0.4135

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 14.04.2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5277	4.5581	4.5433	4.5323	4.5512
USDPLN	4.1261	4.1732	4.1499	4.1322	4.1666
EURUSD	1.0913	1.0984	1.0942	1.0968	-

Rynek stopy procentowej 14.04.2020

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent. (%)
PS0422 (2L)	0.68	-2	5.03.2020	OK0722	1.225
PS1024 (5L)	1.07	-7	5.03.2020	PS1024	1.431
DS1029 (10L)	1.42	-5	5.03.2020	DS1029	1.725

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.46	-4	0.56	-3	-0.35	-3
2L	0.51	-5	0.43	-2	-0.29	-1
3L	0.52	-6	0.43	-3	-0.28	-1
4L	0.57	-8	0.47	-4	-0.25	-1
5L	0.62	-8	0.54	-4	-0.21	-2
8L	0.76	-7	0.71	-2	-0.09	-2
10L	0.83	-8	0.81	-2	-0.02	-4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.58	2
T/N	0.58	1
SW	0.56	0
2W	0.59	0
1M	0.65	0
3M	0.70	0
6M	0.72	0
1Y	0.76	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.55	-5
3x6	0.44	-4
6x9	0.38	-4
9x12	0.36	-3
3x9	0.46	-2
6x12	0.41	-6

Miary ryzyka fiskalnego

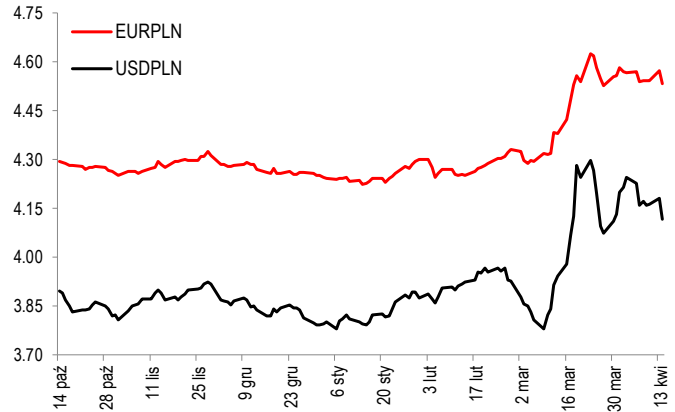
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	59	0	181	0
Francja	27	0	45	0
Węgry	80	0	314	0
Hiszpania	114	6	113	0
Włochy	161	15	194	0
Portugalia	83	7	123	0
Irlandia	37	0	58	0
Niemcy	19	0	-	-

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

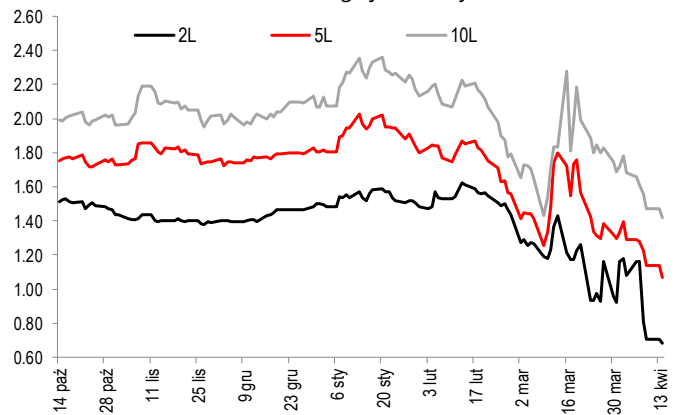
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

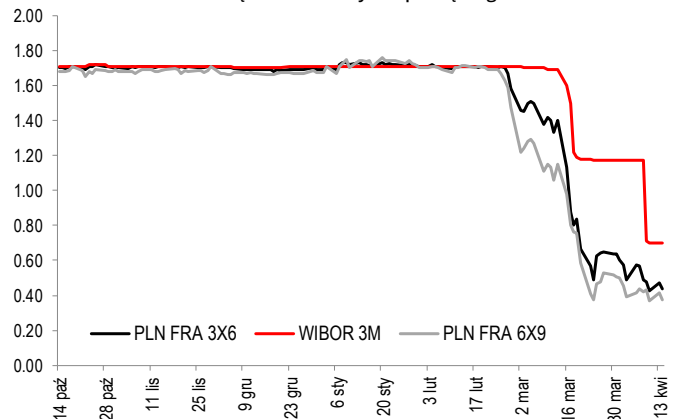
Kurs złotego



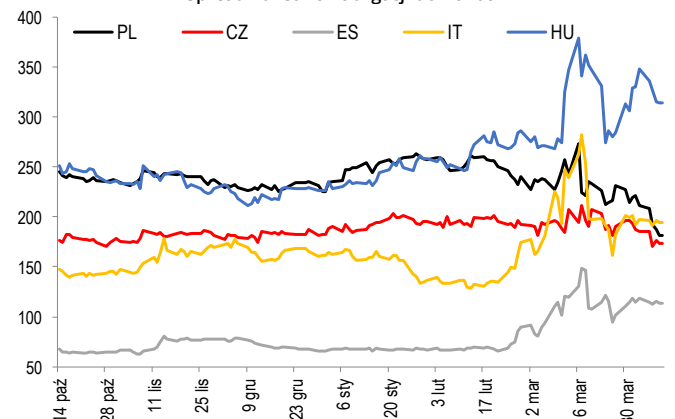
Rentowności obligacji skarbowych



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	659
14:00	PL	Eksport	II	mln €	-	19800	19 362
14:00	PL	Import	II	mln €	-	19289	18 938
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