

# Codziennik

## Kolejne dane zapowiadają recesję

Spadek marcowej sprzedaży detalicznej, załamanie koniunktury w kwietniu  
EURPLN i EURUSD nadal stabilne  
Rentowności krajowych obligacji nieco niższe, na rynkach bazowych wyżej  
Dzisiaj produkcja w budownictwie, M3, wstępne PMI w Europie

W środę giełdy zakończyły dzień na zielono, a wzrosty znajdowały się przeważnie w przedziale 1-2%. Impulsem do zmian były notowania ropy, które po wcześniejszych spadkach tym razem mocno odbiły w górę. Wzrosły rentowności na rynkach bazowych. Waluty rynków wschodzących zachowywały się zróżnicowanie, traciła m.in. turecka lira po obniżce stóp, a zyskiwał rubel. Indeks nastrojów konsumentów KE w strefie euro w kwietniu był gorszy od oczekiwań i najniższy od 2013 r. Turecki bank centralny obciął stopy o aż 100pb do 8,75% co m.in. przyspieszyło osłabienie waluty. W USA tygodniowe dane o wnioskach o kredyty hipoteczne wykazały spadek dynamiki wobec ub. tygodnia o prawie 8pp. EBC rozluźnił zakres akceptowanych zabezpieczeń przyjmowanych pod zastaw kredytów udzielanych bankom, decydując, że będzie przyjmował obligacje które straciły rating inwestycyjny.

**Sprzedaż detaliczna** w cenach stałych spadła w marcu o 9% r/r, podczas gdy rynek spodziewał się spadku o 5,2% r/r a my o 4,2% r/r. Wiele kategorii doznało ogromnego spadku sprzedaży w związku z wprowadzeniem restrykcji w poruszaniu się i prowadzeniu działalności, a wyższe wydatki na żywność i leki tylko w niewielkim stopniu wsparły łączny wynik. Naszym zdaniem następne miesiące pokażą jeszcze większe spadki sprzedaży detalicznej. Kwietniowe **wskaźniki koniunktury** GUS zanotowały głębokie spadki - wszystkie wskaźniki sektorowe znalazły się od razu dużo poniżej minimów odnotowanych podczas globalnego kryzysu finansowego. Więcej szczegółów w [Komentarzu ekonomicznym](#).

**Główny ekonomista MF** Łukasz Czernicki powiedział w wywiadzie dla DGP, że należy rozpocząć dyskusję nt. zmiany reguły wydatkowej, a obowiązujących progów zadłużenia nie należy traktować jak Świętego Graala jeśli spełni się czarny scenariusz gospodarczy.

**Analitik S&P** Karen Vartapetov powiedział w wywiadzie z PAP, że w bazowym scenariuszu rating Polski pozostanie stabilny, a wychodzenie gospodarki z pandemii będzie w kształcie litery "U". Polski program QE nie wzbudza obaw agencji Presja na rating, mogłaby się pojawić gdyby wskaźniki fiskalne pogorszyły się znacząco ponad to co agencja prognozuje i pojawiła się konieczność uruchomienia dodatkowego wsparcia dla firm. Obecnie S&P prognozuje spadek PKB o 2% w br., deficyt fiskalny 6,1% PKB w 2020 i 3,1% w 2021.

**EURUSD** po otwarciu 1,085 podchodził w górę do wczesnego popołudnia, osiągając dzienne maksimum 1,0875 po czym pod koniec dnia spadł do 1,0845. Nie zmienia to faktu, że kurs miał w ostatnim tygodniu bardzo niską zmienność - porównywalną ze styczniem i lutym sprzed pandemii. Jest to typowy objaw konsolidacji przed większym ruchem, który wg nas będzie w dół.

**EURPLN** odnotował jeden ze spokojniejszych dni otwierając się i kończąc dzień po 4,537. Nie licząc krótkotrwałego spadku kursu do 4,535 w okolicy publikacji danych o sprzedaży detalicznej, na rynku niewiele się działo. Dopiero po zamknięciu sesji złoty osłabił się i dziś rano jest ok. 4.54. Oczekujemy osłabiania złotego i dojścia EURPLN do 4,60 w najbliższym czasie.

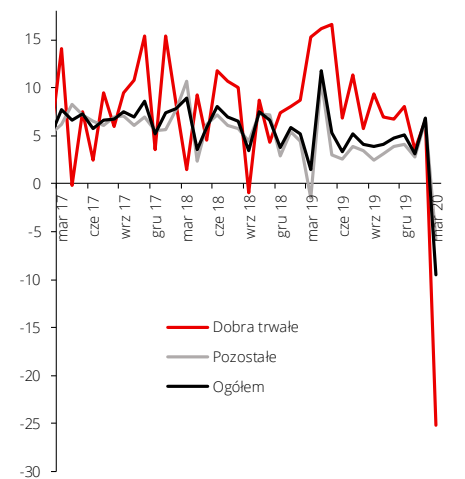
**W przypadku pozostałych walut regionu**, EURHUF po otwarciu 354,0 wzrastał do 356,2 na zamknięciu (0,6% w górę). Od kwietniowego dołka kurs wzrósł już 1,4% i jeśli przebieje poziom 357,7 (lokalne maksimum z połowy marca) to droga otwarta na wzrost kursu do 366,4, o 2,7% powyżej obecnego spot. EURCZK był cały dzień stabilny na poziomie 27,5 jednak uważamy, że to tylko pauza w ruchu w górę, następny istotny poziom to 28,0. Na odbiciu ropy skorzystał zwyczajowo rubel a USDRUB spadł o 2% do 76,3%. Uważamy, że to spadki tymczasowe.

**Na krajowym rynku stopy procentowej** krzywa IRS wzrosła o ok 1-2pb podczas gdy krzywa obligacyjna o 1-2pb niżkowała, zawężając asset swap po całej krzywej o ok 4pb (poziom dla 10L to 48pb). Rentowności na rynkach bazowych odbiły w górę wraz z giełdami i ceną ropy. Tym samym 10L spread do Bunda zawężił się ok 6pb do 175pb.

**Prezes PFR** Paweł Borys powiedział wczoraj, że w najbliższych dniach rozpocznie się sprzedaż obligacji Funduszu, początkowo dla inwestorów instytucjonalnych, jednak nie wykluczył sprzedaży przez PFR obligacji detalicznych. W okresie 4-8 tygodni PFR planuje sprzedać 100mld zł obligacji.

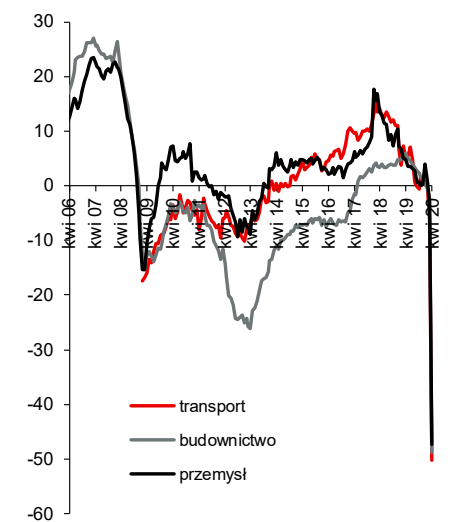
**Dzisiaj** rozpoczyna się seria publikacji kwietniowych wstępnych indeksów PMI. Wskaźniki z Japonii i Australii pokazały dziś rano mocne spadki w usługach i delikatne odbicie w przemyśle. W kraju poznamy dane nt. produkcji w budownictwie i podaży pieniądza oraz minutes z ostatniego posiedzenia RPP.

### Sprzedaż detaliczna, ceny stałe, % r/r



Źródło: GUS, Santander

### Sektorowe wskaźniki koniunktury, wyrównane sezonowo



Źródło: GUS, 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 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	4.5410	CZKPLN	0.1645
USDPLN	4.1996	HUFPLN*	1.2707
EURUSD	1.0815	RUBPLN	0.0559
CHFPLN	4.3194	NOKPLN	0.3933
GBPPLN	5.1843	DKKPLN	0.6089
USDCNY	7.0711	SEKPLN	0.4162

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 4/22/2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5213	4.5516	4.5312	4.5507	4.5329
USDPLN	4.1613	4.2049	4.1787	4.2027	4.1736
EURUSD	1.0818	1.0885	1.0844	1.0827	-

### Rynek stopy procentowej 4/22/2020

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent. (%)
PS0422 (2L)	0.59	-3	5.03.2020	OK0722	1.225
PS1024 (5L)	0.95	-2	5.03.2020	PS1024	1.431
DS1029 (10L)	1.31	-2	5.03.2020	DS1029	1.725

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

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.37	-2	0.53	-1	-0.23	3
2L	0.42	-1	0.40	0	-0.19	3
3L	0.46	-2	0.39	1	-0.20	3
4L	0.51	-1	0.42	2	-0.18	5
5L	0.58	1	0.45	2	-0.16	5
8L	0.72	-1	0.60	3	-0.07	5
10L	0.83	0	0.65	3	0.01	5

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.46	-3
T/N	0.47	-3
SW	0.52	-1
2W	0.57	-1
1M	0.65	0
3M	0.70	0
6M	0.71	0
1Y	0.76	0

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

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.57	-1
3x6	0.25	-4
6x9	0.25	-3
9x12	0.28	2
3x9	0.28	-4
6x12	0.28	-5

#### Miary ryzyka fiskalnego

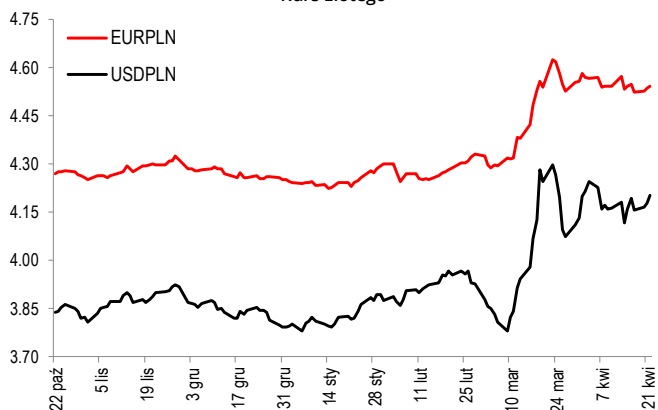
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	59	0	173	-8
Francja	33	3	54	-2
Węgry	78	0	299	-8
Hiszpania	140	2	156	7
Włochy	188	-14	253	-13
Portugalia	100	0	171	5
Irlandia	41	2	74	1
Niemcy	21	0	-	-

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

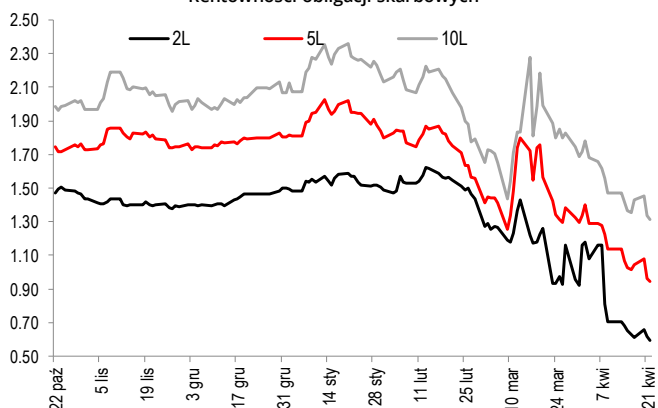
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

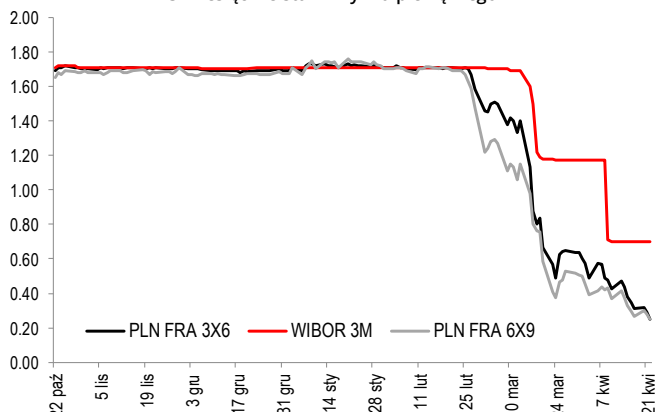
### Kurs złotego



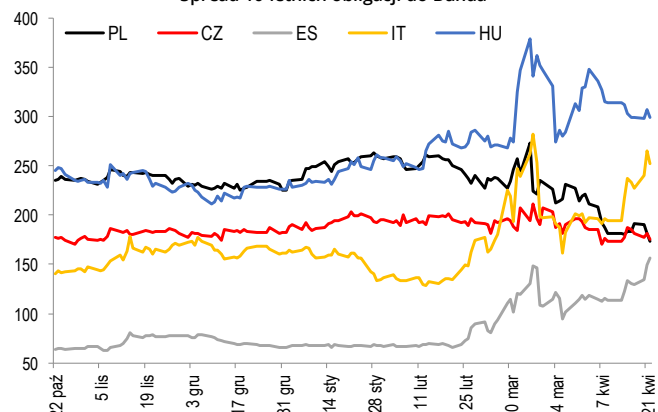
### Rentowności obligacji skarbowych



### 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			
<b>PONIEDZIAŁEK (20 kwietnia)</b>								
08:00	DE	PPI	III	% r/r	-0,8	-	-0,8	-0,4
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Płace w sektorze przedsiębiorstw</b>	<b>III</b>	<b>% r/r</b>	<b>6,6</b>	<b>7,0</b>	<b>6,3</b>	<b>7,7</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Zatrudnienie w sektorze przeds.</b>	<b>III</b>	<b>% r/r</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>0,3</b>	<b>1,1</b>
<b>WTOREK (21 kwietnia)</b>								
11:00	DE	Indeks ZEW-oczekiwania	IV		-42,0	-	28,2	-49,5
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Produkcja przemysłowa</b>	<b>III</b>	<b>% r/r</b>	<b>-3,3</b>	<b>1,4</b>	<b>-2,3</b>	<b>4,8</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>PPI</b>	<b>III</b>	<b>% r/r</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,2</b>
16:00	US	Sprzedaż domów	III	mln	5,25	-	5,27	5,76
<b>ŚRODA (22 kwietnia)</b>								
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Sprzedaż detaliczna, ceny stałe</b>	<b>III</b>	<b>% r/r</b>	<b>-5,1</b>	<b>-4,2</b>	<b>-9,0</b>	<b>7,3</b>
13:00	US	Wnioski o kredyt hipoteczny	IV	%	-	-	-0,3	7,3
16:00	EZ	Nastroje konsumentów	IV	pkt	-19,8	-	-22,7	-11,6
<b>CZWARTEK (23 kwietnia)</b>								
08:00	DE	GfK nastroje konsumentów	V	pkt	-1,8	-	-23,4	2,7
09:30	DE	Wstępny PMI-przemysł	IV	pkt	-	-		45,4
10:00	EZ	Wstępny PMI-przemysł	IV	pkt	38,5	-		44,5
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Produkcja budowlana</b>	<b>III</b>	<b>% r/r</b>	<b>2,5</b>	<b>-0,5</b>		<b>5,5</b>
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Minutes z posiedzenia RPP</b>	<b>IV</b>					
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>M3 podaź pieniądza</b>	<b>III</b>	<b>% r/r</b>	<b>9,6</b>	<b>10,0</b>		<b>9,4</b>
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	4500	-		5245
15:45	US	Wstępny PMI-przemysł	IV	pkt	-	-		48,5
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	III	tys.	661	-		765
<b>PIĄTEK (24 kwietnia)</b>								
10:00	DE	Indeks Ifo	IV	pkt	80,0	-		86,1
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Stopa bezrobocia</b>	<b>III</b>	<b>%</b>	<b>5,6</b>	<b>5,5</b>		<b>5,5</b>
14:30	US	Zamówienia na dobra trwale	III	%	-11,0	-		1,2
16:00	US	Nastroje konsumentów U.Michigan	IV	pkt	69	-		71

Źródło: Santander Bank Polska, Reuters, Parkiet, Bloomberg

\* w przypadku rewizji dane uaktualnione

\*\*szacunek po danych o inflacji CPI

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