

## Codziennik

### Długi weekend nie służył złotemu

#### Przecena ryzykownych aktywów

Złoty słabszy przy niskiej płynności w długi weekend

Polskie obligacje stabilnie ale mogą podgonić spadające rentowności bazowe

Dzisiaj przemysłowe PMI m.in. w strefie euro, Niemczech i Polsce

W czwartek oraz piątek (który w Polsce i w większości Europy był dniem wolnym od pracy) aktywa ryzykowne na rynkach globalnych uległy przecenie, np. indeks S&P500 w ciągu dwóch dni obniżył się prawie o 5%. Rentowności obligacji w USA były stabilne (10L UST 0,62%) jednak w Niemczech uległy istotnemu obniżeniu (Bund do -0,58% z -0,48%). O około 0,5% osłabił się indeks dolara. Waluty rynków wschodzących zachowywały się różnorodnie: zyskiwały te z Azji, a traciły te zależne od ropy i to pomimo znacznych wzrostów cen ropy (Brent \$26,6), tracił też złoty. Metale szlachetne po lekkiej przecenie odzyskały wartość – złoto na zamknięciu w piątek ponownie zwykło do \$1700/oz. Z danych makroekonomicznych, w czwartek w strefie euro opublikowano m.in. dane o PKB za I kw. – spadek o 3,3% był tylko nieznacznie lepszy od oczekiwań. Kwietniowa inflacja w strefie euro spadła do 0,4% r/r, tuż powyżej oczekiwań, podobnie jak inflacja bazowa (0,9% r/r). W USA marcowe dane pokazały m.in. największy w historii spadek wydatków osobistych o 7,5% m/m. Kolejny tydzień liczba nowych bezrobotnych wzrosła – tym razem o 3,84 mln.

**EBC** pozostawił stopy procentowe bez zmian. Na czwartkowym posiedzeniu nie dyskutowano o programie APP, wielkość programu PEPP (zakup aktywów związany z pandemią) została utrzymana na poziomie 750 mld €, jednak zasygnalizowano, że jeśli zajdzie potrzeba program zostanie zwiększony. EBC ogłosił jednak nowy pandemiczny program pożyczkowy dedykowany dla sektora bankowego. W kontekście poszerzających się spreadów kredytowych po obniżeniu ratingu kredytowego Włochom przez agencje Fitch, przez EBC Christine Lagarde powiedziała, że nie będzie tolerować ryzyka monetarnej fragmentacji. Wg prognoz EBC w II kw. gospodarka strefy euro skurczy się najprawdopodobniej o 15% kw/kw, a w całym 2020 o 12%.

**Budżet centralny** Polski zakończył marzec z deficytem 9,4 mld zł wobec 3,3 mld zł po lutym. Przyrost deficytu w samym marcu był wyższy niż w okresie 2017-2019, ale nie odbiegał zbytnio od długoterminowej średniej (nieco powyżej 4 mld zł). Tym niemniej, widoczny jest już pewien wpływ koronawirusa na dochody podatkowe: wpływy z VAT spadły o ok. 7% r/r, z PIT o ok. 10% r/r a z CIT aż o 22% r/r. Wydatki nie odbiegały natomiast zbytnio od wzorca sezonowego, choć to naszym zdaniem niedługo też się zmieni. Spodziewamy się dalszego spadku dochodów budżetowych w kolejnych miesiącach i wzrostu deficytu finansów publicznych (GG) nawet powyżej 10% PKB. Większa część tego deficytu zostanie jednak prawdopodobnie wypchnięta poza sektor centralny.

**EURUSD** zwykował w czwartek po posiedzeniu EBC do 1,095 z 1,085. W piątek kontynuował wzrosty na krótko przebijając 1,10, po czym cofnął się i dziś otwiera się blisko 1,093.

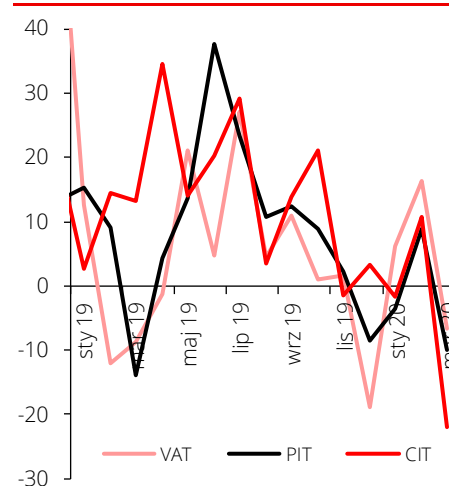
**EURPLN** od pewnego czasu zachowuje się najgorzej w regionie, w czwartek na krótko kurs obniżył się w okolice 4,53 z 4,55, jednak tego samego dnia powrócił do 4,55 a w piątek na niepiętnym rynku (święto) przebił 4,57. Oczekujemy dalszego osłabiania się złotego i przebiccia poziomu 4,60 w niedługim czasie.

**Pozostałe waluty regionu:** EURHUF nie zmienił się w horyzoncie dwóch dni (354,0) jednak w międzyczasie w czwartek zniżkował poniżej 352,0. EURCZK po stabilnym czwartku, w piątek zaczął ponownie wzrastać zamykając tydzień na 27,23. Kolejny dzień zwykowała ropa co w teorii powinno wspomóc rubla jednak USDRUB z wielodniowego minimum 72,7 (osiągniętego w czwartek) wystrzelił w piątek w górę 4% do 75,6. Oczekujemy dalszego osłabiania regionalnych walut.

**Na krajowym rynku stopy procentowej** w czwartek IRS wzrosły np. 10L do 0,87% o 8pb. Rentowności obligacji 10L po tymczasowych wzrostach do 1,50% zamknęły jednak krótszy tydzień bez zmian po 1,46%. W piątek rentowności niemieckich Bundów znacznie spadały i tym samym mogą wywierać wpływ na POLGBs dziś na otwarciu. **Ministerstwo Finansów** podało, że w maju nie zaoferuje bonów skarbowych (w kwietniu sprzedało ich w sumie 13,2 mld). Obligacje rządowe zostaną zaoferowane podczas dwóch aukcji (7/05 oraz 21/05), na każdej z nich oferta wyniesie 3-7 mld zł. Ponadto MF podało że w marcu zagraniczni inwestorzy zmniejszyli zaangażowanie w Polskie obligacje o 5,4 mld zł, a potrzeby pożyczkowe brutto na 2020 r. (w pierwotnie planowanej wysokości) zostały już w pełni sfinansowane. Stan środków MF na rachunku budżetowym to 90 mld zł. **NBP** podał w komunikacie, że docelowa skala programu skupu dłużnych papierów wartościowych nie jest określona i będzie prowadzona do odwołania, a ich harmonogram będzie podawany w kolejnych komunikatach. W maju NBP będzie skupował obligacje rządowe na dwóch aukcjach (13-go środy oraz 27-go środy maja).

**Dzisiaj** poznamy kwietniowe indeksy PMI dla przemysłu w europejskich gospodarkach. W Polsce przy skąpym kalendarzu publikacji uwagę w tym tygodniu przyciągnie polityka – najbliższe dni przesądzą o tym co będzie z wyborami prezydenckimi.

#### Dynamika wpływów podatkowych, % r/r



Źródło: Min.Finansów, 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	4.5638	CZKPLN	0.1671
USDPLN	4.1774	HUFPLN*	1.2867
EURUSD	1.0925	RUBPLN	0.0557
CHFPLN	4.3287	NOKPLN	0.4015
GBPPLN	5.1902	DKKPLN	0.6110
USDCNY	7.0602	SEKPLN	0.4207

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 03/05/2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5474	4.5659	4.5492	4.5612	4.5424
USDPLN	4.1367	4.1617	4.1535	4.1499	4.1729
EURUSD	1.0942	1.1017	1.0947	1.0996	-

### Rynek stopy procentowej 03/05/2020

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent. (%)
PS0422 (2L)	0.59	0	5.03.2020	OK0722	1.225
PS1024 (5L)	0.98	0	5.03.2020	PS1024	1.431
DS1029 (10L)	1.46	0	5.03.2020	DS1029	1.725

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

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.32	1	0.37	1	-0.40	0
2L	0.37	0	0.32	-1	-0.34	0
3L	0.42	0	0.33	-1	-0.35	0
4L	0.48	1	0.36	-2	-0.34	0
5L	0.54	1	0.40	-1	-0.32	0
8L	0.73	0	0.55	-1	-0.23	0
10L	0.84	1	0.62	-2	-0.15	0

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.53	0
T/N	0.54	2
SW	0.52	0
2W	0.56	0
1M	0.64	0
3M	0.68	-1
6M	0.69	0
1Y	0.75	0

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

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.40	0
3x6	0.21	0
6x9	0.20	0
9x12	0.17	0
3x9	0.23	0
6x12	0.25	0

#### Miary ryzyka fiskalnego

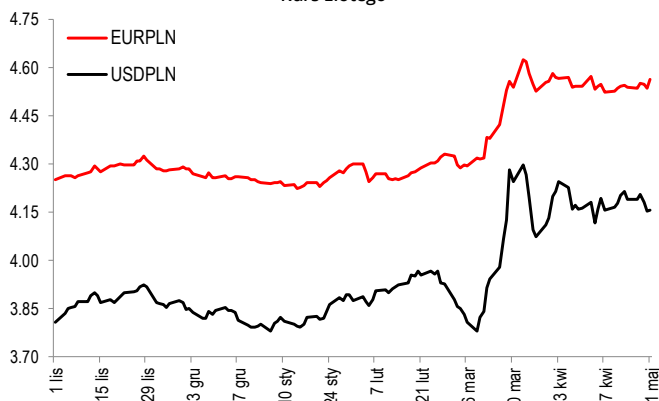
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	59	0	205	0
Francja	29	0	48	0
Węgry	77	0	269	0
Hiszpania	121	0	132	0
Włochy	158	0	236	0
Portugalia	85	0	141	0
Irlandia	36	0	66	0
Niemcy	20	0	-	-

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

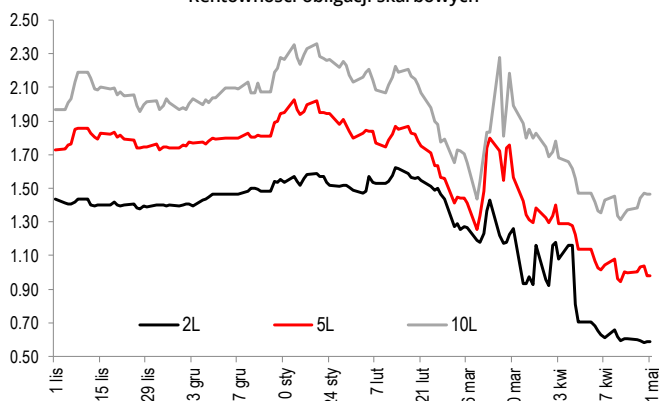
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

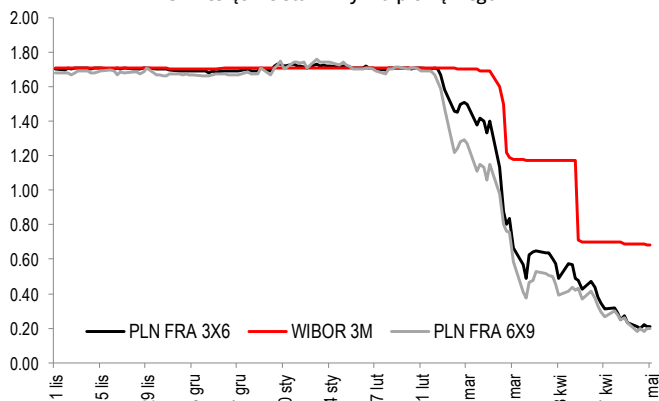
### Kurs złotego



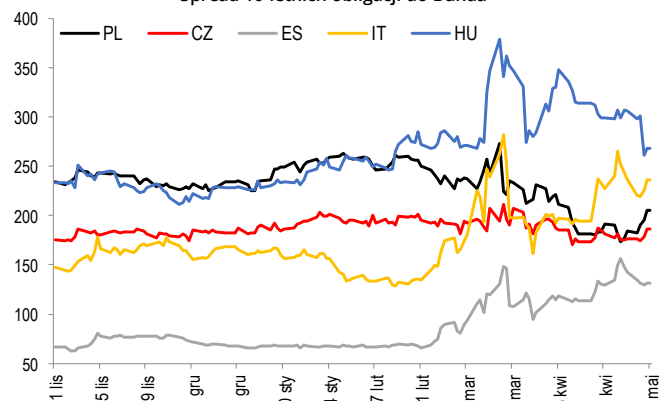
### Rentowności obligacji skarbowych



### 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			
<b>CZWARTEK (30 kwietnia)</b>								
8:00	DE	Sprzedaż detaliczna	III	% m/m	-8,0	-	-5,6	0,8
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Wstępny CPI</b>	<b>IV</b>	<b>% r/r</b>	<b>-</b>	<b>2,6</b>	<b>3,4</b>	<b>4,6</b>
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,0	-		0,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	3250	-		4427
<b>PIĄTEK (1 maja)</b>								
	<b>PL</b>	<b>Dzień wolny</b>						
16:00	US	ISM – przemysł	IV	pkt	39,1	-	41,5	49,1
<b>PONIEDZIAŁEK (4 maja)</b>								
<b>9:00</b>	<b>PL</b>	<b>PMI – przemysł</b>	<b>IV</b>	<b>pkt</b>	<b>-</b>	<b>35,3</b>		<b>42,4</b>
9:55	DE	PMI – przemysł	IV	pkt	45,5	-		34,4
10:00	EZ	PMI – przemysł	IV	pkt	44,7	-		33,6
<b>WTOREK (5 maja)</b>								
Brak publikacji ważnych danych								
<b>ŚRODA (6 maja)</b>								
8:00	DE	Zamówienia przemysłowe	III	% m/m	-	-		-1,4
9:55	DE	PMI – usługi	IV	pkt	34,3	-		15,9
10:00	EZ	PMI – usługi	IV	pkt	28,4	-		11,7
14:15	US	Raport ADP	IV	tys.	-13 050	-		-27
<b>CZWARTEK (7 maja)</b>								
4:00	CN	Eksport	IV	% r/r	-	-		-6,6
15:00	RU	CPI	IV	% r/r	3,1	-		2,5
<b>PIĄTEK (8 maja)</b>								
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	IV	tys.	-20 000	-		-701
14:30	US	Stopa bezrobocia	IV	%	14,0	-		4,4

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 swaich 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