

Codziennik

Powell studzi optymizm

Szef Fed ostrożny w ocenie szans na szybkie odbicie gospodarcze
 Od poniedziałku w Polsce dalsze poluzowanie obostrzeń
 Złoty i forint najsłabsze w regionie
 Polskie obligacje coraz mocniejsze
 Dziś polski bilans płatniczy i dane z rynku pracy USA

Wczoraj na globalnym rynku ponownie nie zaszły istotne zmiany, a nastrój z każdą godziną stopniowo się pogarszał. Wzrost pesymizmu dało się zaobserwować szczególnie w trakcie wystąpienia prezesa Fed. Jerome Powell powiedział, że na ostatnim posiedzeniu wszyscy członkowie FOMC byli przeciwni idei ujemnych stóp procentowych. Zwrócił uwagę, że tempo wychodzenia z recesji może być powolne, a skutki ograniczeń wprowadzonych by zwalczyć koronawirusa mogą być długotrwałe. Jego zdaniem należy rozważyć zwiększenie stymulacji fiskalnej, jeśli miałoby to przybliżyć moment poprawy stanu gospodarki. W ocenie rynku wydzwięk wystąpienia był raczej mało optymistyczny, co wywarło presję na indeksy giełdowe i pozwoliło na umocnienie obligacjom na rynkach bazowych. Waluty regionu CEE radziły sobie słabiej niż inne waluty z rynków wschodzących.

Produkcja przemysłowa w Unii Europejskiej spadła w marcu o 11,8% r/r. Największe załamanie produkcji zaobserwowano w sektorze trwałych dóbr konsumpcyjnych oraz we Włoszech i na Słowacji. Spodziewamy się, że kwietniowa produkcja przemysłowa w Polsce może zarejestrować podobny wynik.

Z informacji zawartych w opublikowanym wczoraj Monitorze Sądowo-Gospodarczym wynika, że **głosowanie nad wnioskiem o obniżenie stóp procentowych o 50 pb** na posiedzeniu RPP 17 marca zakończyło się wynikiem 6:3. Przeciwno pierwszej obniżce byli Ł. Hardt, K. Zubelewicz i J. Kropiwnicki. Inny członek grona jastrzębi, E. Gatnar był nieobecny. Trzy tygodnie później zostały obniżone o kolejne 50 pb. Z ostatnich wypowiedzi członków RPP wynika naszym zdaniem, że obecnie poparcie dla dalszego luzowania polityki pieniężnej jest wyraźnie mniejsze. Może się to zmienić jeśli tempo wychodzenia z recesji będzie wolniejsze niż się oczekuje, ale na razie zakładamy, że stopy NBP pozostaną na bieżącym poziomie do końca roku. **Członek RPP Eryk Łon** powiedział wczoraj, że stopy procentowe powinny pozostać na niskim poziomie do czasu, kiedy nie będzie pewności, że gospodarka wróciła na ścieżkę szybkiego wzrostu.

Tymczasem kolejny krok na drodze do przywrócenia normalnego funkcjonowania gospodarki nastąpi w poniedziałek. Wczoraj premier Mateusz Morawiecki ogłosił **zasady trzeciej fazy luzowania obostrzeń** epidemicznych. Od 18 maja działalność, przy zachowaniu pewnych wytycznych, wznowić będą mogły restauracje, salony kosmetyczne i fryzjerskie. Zwiększony zostanie limit pasażerów w komunikacji miejskiej, otwarte zostaną obiekty sportowe, kina plenerowe, wznowione zostaną prace na planach filmowych i zajęcia w szkołach policealnych. Od 25 maja możliwe będzie wznowienie opieki w klasach 1-3 szkoły podstawowej.

EURUSD przekroczył wczoraj nieznacznie wtorkowe maksimum jeszcze bardziej zbliżając się do 1,09, ale na koniec dnia wahał się już blisko 1,085. Dzisiaj po południu poznamy tygodniowe dane z amerykańskiego rynku pracy. Rynek oczekuje, że kolejne 3 mln osób straciło pracę.

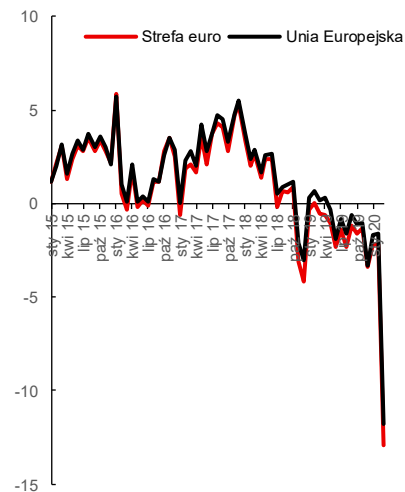
EURPLN zanotował wczoraj trzecią z rzędu wzrostową sesję i pod koniec dnia był blisko 4,57, a **USDPLN** wahał się wokół 4,20. **W przypadku innych walut regionu**, korona i rubel były stabilne w zakresie wahań z wtorku, podczas gdy forint wyraźnie stracił do euro. **EURHUF** odbił do 354 z 351 po największym jednosesyjnym wzroście od ostatniej dekady kwietnia.

Na krajowym rynku stopy procentowej spready asset swap ponownie się zawężyły, ale tym razem już na całej długości krzywej. Rentowności obligacji spadły o 5-10 pb, najwięcej na długim końcu krzywej. Tymczasem stawki IRS nie zmieniły się lub lekko wzrosły. W efekcie, 10-letni spread asset swap spadł wczoraj poniżej 50 pb do najniższego poziomu od połowy marca. Korzystny wpływ na polskie obligacje wywierał mocny spadek rentowności Bundów i Treasuries, które w przypadku 10-latek z nawiązką odrobiły wtorkowe straty. Wczoraj NBP skupił obligacje za ok. 9,4 mld zł, z czego jedynie 100 mln zł dotyczyło obligacji rządowych (DS1023), a reszta wyemitowanych w ostatnich tygodniach przez BKG i PFR obligacji, z których finansowane są programy wsparcia gospodarki. Była to już szósta aukcja odkupu, po której wartość polskiego programu QE przekroczyła 72 mld zł (w tym prawie 22 mld zł obligacji wyemitowanych przez PFR i BGK gwarantowanych przez Skarb Państwa).

Dziś o 14:00 NBP opublikuje dane o marcowym bilansie płatniczym. Naszym zdaniem pokażą one początek hamowania w eksporcie oraz imporcie, silniejszy w tym drugim przypadku, co przełoży cię na dalszą poprawę nadwyżki w handlu towarami (przy czym nasza prognoza salda obrotów bieżących jest poniżej konsensusu).

Miło nam poinformować, że w rankingu prognoz dla Polski za rok 2019 prowadzonym przez Focus Economics zajęliśmy drugie miejsce.

Produkcja przemysłowa w Unii Europejskiej, % r/r



Źródło: Eurostat Santander

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	4,5637	CZKPLN	0,1665
USDPLN	4,2260	HUFPLN*	1,2762
EURUSD	1,0801	RUBPLN	0,0572
CHFPLN	4,3394	NOKPLN	0,4149
GBPPLN	5,1511	DKKPLN	0,6091
USDCNY	7,0956	SEKPLN	0,4299

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 13.05.2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,5559	4,5719	4,5619	4,5658	4,5661
USDPLN	4,1892	4,2195	4,2045	4,2137	4,2111
EURUSD	1,0829	1,0895	1,0849	1,0835	-

Rynek stopy procentowej 13.05.2020

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent. (%)
PS0422 (2L)	0,51	-5	5.03.2020	OK0722	1,225
PS1024 (5L)	0,95	-6	5.03.2020	PS1024	1,431
DS1029 (10L)	1,33	-8	5.03.2020	DS1029	1,725

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0,40	2	0,32	-2	-0,35	0
2L	0,46	0	0,26	0	-0,30	-1
3L	0,50	-1	0,26	1	-0,32	1
4L	0,56	-1	0,27	-2	-0,32	-1
5L	0,61	-1	0,34	0	-0,30	-1
8L	0,77	-2	0,50	-2	-0,22	-1
10L	0,88	-1	0,61	-1	-0,15	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0,35	-6
T/N	0,39	-4
SW	0,51	0
2W	0,52	0
1M	0,64	0
3M	0,68	0
6M	0,69	0
1Y	0,75	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0,42	-1
3x6	0,33	2
6x9	0,29	1
9x12	0,30	4
3x9	0,36	3
6x12	0,36	3

Miary ryzyka fiskalnego

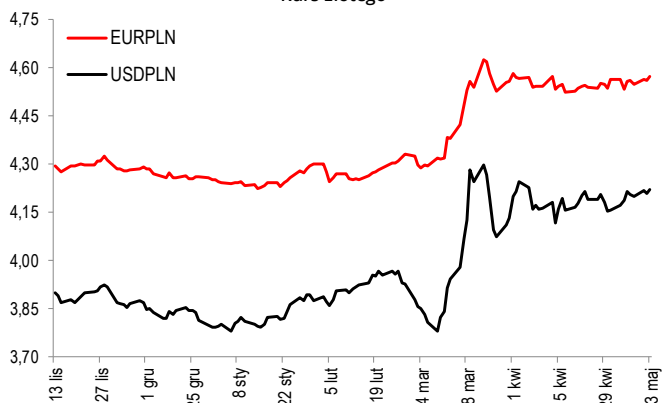
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	56	0	186	-6
Francja	28	0	48	0
Węgry	77	0	259	3
Hiszpania	118	-2	134	-4
Włochy	166	-2	233	-7
Portugalia	80	-5	138	-5
Irlandia	34	0	63	-3
Niemcy	19	0	-	-

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

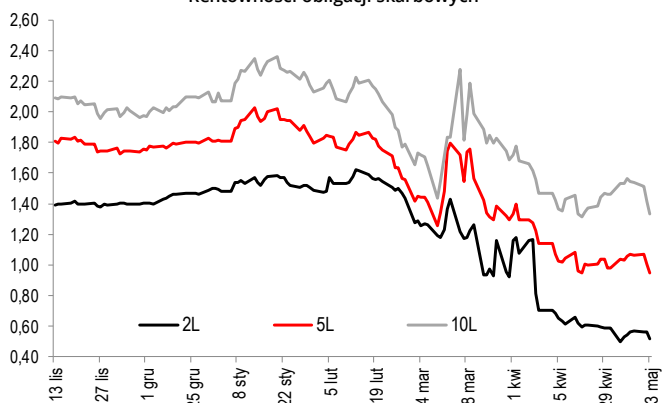
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

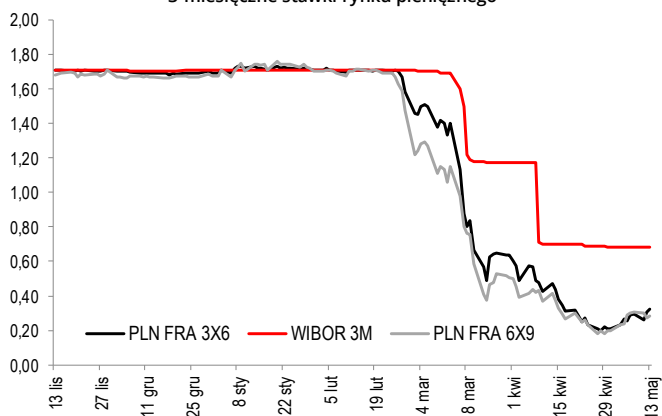
Kurs złotego



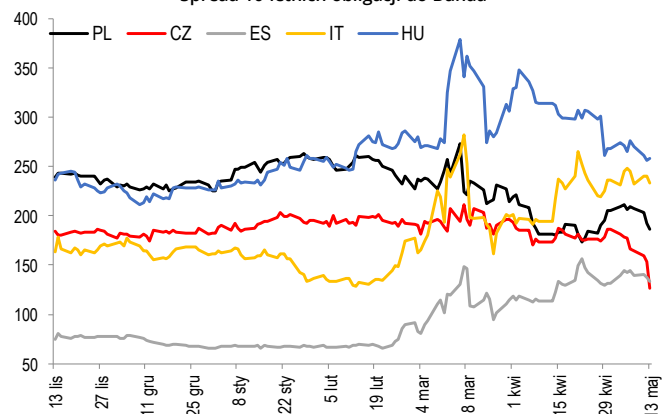
Rentowności obligacji skarbowych



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			
PIĄTEK (8 maja)								
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	IV	tys.	-21 250	-	-20 500	-870
14:30	US	Stopa bezrobocia	IV	%	16,0	-	14,7	4,4
PONIEDZIALEK (11 maja)								
Brak publikacji ważnych danych								
WTOREK (12 maja)								
14:30	US	Inflacja	IV	% r/r	0,4	-	0,3	1,5
ŚRODA (13 maja)								
	PL	Aukcja zakupu obligacji przez NBP						
09:00	CZ	Inflacja	IV	% r/r	3,1	-	3,2	3,4
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	III	% m/m	-12,0	-	-11,3	-0,1
CZWARTEK (14 maja)								
08:00	DE	Inflacja HICP	IV	% m/m	0,4	-		0,4
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	III	mln €	821	432		659
14:00	PL	Bilans handlowy	III	mln €	700	642		525
14:00	PL	Eksport	III	mln €	18 665	18 915		19 463
14:00	PL	Import	III	mln €	18 470	18 273		18 938
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	3000	-		3169
PIĄTEK (15 maja)								
08:00	DE	Pierwszy szacunek PKB	I kw.	% r/r	-2,0	-		0,4
09:00	CZ	Pierwszy szacunek PKB	I kw.	% r/r	-2,0	-		2,0
09:00	HU	Pierwszy szacunek PKB	I kw.	% r/r	2,2	-		4,5
10:00	PL	Inflacja	IV	% r/r	3,4	3,4		3,4
10:00	PL	Pierwszy szacunek PKB	I kw.	% r/r	1,8	0,9		3,2
11:00	EZ	Pierwszy szacunek PKB	I kw.	% r/r	-3,3	-		-3,3
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	IV	% m/m	-11,0	-		-8,4
15:15	US	Produkcja przemysłowa	IV	% m/m	-11,4	-		-5,4
16:00	US	Wstępny indeks Michigan	V	pkt	67,5	-		71,8

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