

Codziennik

Za granicą rośnie inflacja

Niewielki spadek optymizmu na rynku
 NBP może pomóc przy konwersji kredytów walutowych, ale stawia warunki
 Złoty mocniejszy do dolara, EURUSD dalej w górę
 Niewielkie ruchy na polskim rynku długu
 Dzisiaj niemiecka i amerykańska inflacja

We wtorek nastrój na globalnym rynku uległ lekkiemu schłodzeniu, bowiem w obliczu braku nowych impulsów inwestorzy na giełdach zdecydowali się na niewielką realizację zysków z wcześniejszych wzrostów napędzanych m.in. perspektywą przyjęcia pakietu fiskalnego w USA. Spadki na giełdach działały korzystnie na obligacje z rynków bazowych oraz na waluty postrzegane jako bezpieczne jak jen czy frank. Dolar tymczasem stracił. Generalnie, ruchy w ostatnich dniach na rynkach są raczej niewielkie i notowania przebiegają raczej spokojnie, co widać choćby po indeksie VIX, który ustabilizował się po wyraźnym spadku z początku lutego. Dzisiaj publikacja szczegółów niemieckiej inflacji (której wstępny odczyt okazał się dużo wyższy od oczekiwań) oraz CPI z USA – jeśli za część lutowego wzrostu dochodowości na rynkach bazowych odpowiadają rosnące oczekiwania inflacyjne to te dane mogą wzbudzić reakcję rynkową. Tymczasem w Chinach odnotowano w styczniu spadek cen konsumpcyjnych o 0,3% r/r wobec oczekiwań 0% i poprzedniego odczytu +0,2%, za to PPI wzrósł zgodnie z oczekiwaniami o 0,3% r/r z -0,4% poprzednio i -3,7% w maju ub.r. a dalszy wzrost dynamiki cen chińskich producentów może podsycać oczekiwania na odbicie inflacji w gospodarkach rozwiniętych.

Wg **Cezarego Kochalskiego z RPP** napływające z gospodarki dane obniżają choć nie wyzerowują prawdopodobieństwa sytuacji, że trzeba będzie obniżyć stopy (przy czym nie popiera cięcia poniżej zera). Najbardziej prawdopodobna pozostaje wg niego stabilizacja stóp a podwyżki nie mają uzasadnienia. Kochalski zakłada inflację blisko celu w I kw. i nieco powyżej przez resztę roku przy jednoczesnym wyraźnym spadku inflacji bazowej.

Premier Mateusz Morawiecki powiedział wczoraj, że 4% wzrostu gospodarczego przyjęte w budżecie na 2021 jest na razie „niezagrożone”. Jego zdaniem PKB mógłby wzrosnąć o więcej niż 4%, ale na ten moment jest duża niepewność. W naszym [raporcie miesięcznym](#) opublikowanym na początku lutego podtrzymaliśmy naszą prognozę PKB na 2021 na 4,6%. Premier poinformował też, że budżety JST zamiast planowanego deficytu 21,2 mld zł (-0,9% PKB) pokazał w 2020 r. nadwyżkę 5,6 mld zł (+0,2% PKB).

Zarząd NBP wydał komunikat nt. szykowanej przez banki konwersji kredytów walutowych na złotowe. Zaznaczono gotowość banku centralnego do zaangażowania się w konwersję podając przy tym szereg warunków, m.in. co do odpowiednio dużej skali przedsięwzięcia, dostatecznie silnego zainteresowania klientów, potwierdzenia decyzji banków o konwersji przez ich akcjonariuszy.

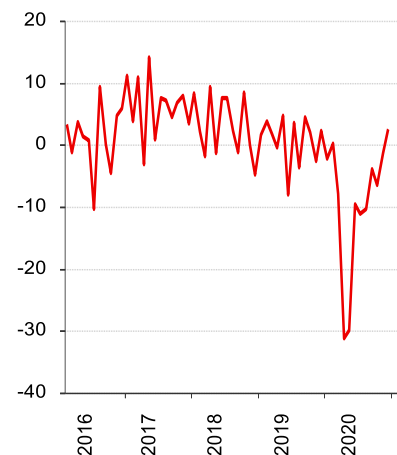
EURUSD rósł wczoraj trzecią sesję z rzędu i osiągnął 1,21. Wsparciem dla euro były lepsze od oczekiwań dane o grudniowym niemieckim eksporcie, a na niekorzyść dolara działały niższe rentowności amerykańskich obligacji.

EURPLN wahał się wczoraj przez zdecydowaną większość sesji pomiędzy poniedziałkowym minimum i maksimum utrzymując się powyżej 4,47, w drugiej części dnia przeważała tendencja do umacniania się złotego. USDPLN obniżył się nieco poniżej 3,70 dzięki odbiciu kursu EURUSD. Po spadku na początku miesiąca, EURPLN konsoliduje się w wąskim przedziale 4,47-4,505 i czeka na impuls.

Wśród innych walut CEE, EURCZK wzrósł pierwszy raz w lutym w wyniku realizacji zysków z ostatniego wyraźnego spadku. Wczoraj kurs odbił o 0,2% do 25,72. EURHUF wahał się dość dynamicznie rosnąc przejściowo powyżej 359 by na koniec dnia osiągnąć 358, nieco poniżej poniedziałkowego zamknięcia. USDRUB oscylował wokół 74,0.

Na polskim rynku stopy procentowej IRS wzrosły o 1 pb na środku i długim końcu krzywej. Rentowność obligacji 5-letniej obniżyła się o 2 pb do 0,43%, a 10-letniej pozostała blisko 1,25%. 10-letni spread asset swap utrzymał się na ok. -8 pb, a odpowiedni spread do Bunda na ok. 170 pb. Podczas gdy nachylenie krzywej obligacyjnej nie zmienia się istotnie do stycznia, to krzywa IRS staje się coraz bardziej stroma – spread 2-10 osiągnął 99 pb i jest najwyższy od października 2018.

Niemiecki eksport (% r/r)



Źródło: Datastream, 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 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	4.4743	CZKPLN	0.1735
USDPLN	3.6910	HUFPLN*	1.2491
EURUSD	1.2123	RUBPLN	0.0499
CHFPLN	4.1380	NOKPLN	0.4372
GBPPLN	5.0979	DKKPLN	0.6014
USDCNY	6.4379	SEKPLN	0.4432

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

09.02.2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4716	4.4843	4.4765	4.4753	4.4773
USDPLN	3.6935	3.7152	3.7058	3.6969	3.6972
EURUSD	1.2065	1.2116	1.2076	1.2103	-

Rynek stopy procentowej

09.02.2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
WS0922 (2L)	0.15	0
DS0725 (5L)	0.48	0
DS1030 (10L)	1.26	0

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.22	0	0.20	2	-0.54	0
2L	0.37	0	0.20	0	-0.52	-1
3L	0.53	0	0.28	0	-0.49	0
4L	0.70	0	0.42	-1	-0.45	-1
5L	0.86	1	0.58	-1	-0.40	0
8L	1.21	0	1.02	-1	-0.23	0
10L	1.37	2	1.21	-3	-0.12	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.10	2
T/N	0.08	-1
SW	0.11	0
2W	0.16	0
1M	0.19	0
3M	0.21	0
6M	0.25	0
1Y	0.25	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.20	0
3x6	0.19	-1
6x9	0.21	-2
9x12	0.25	-2
3x9	0.23	-4
6x12	0.27	1

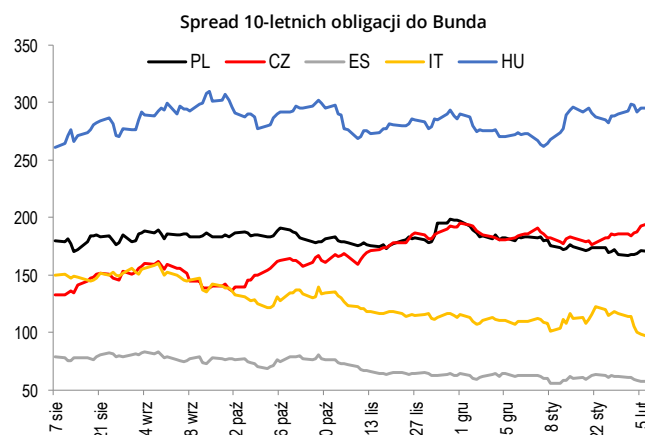
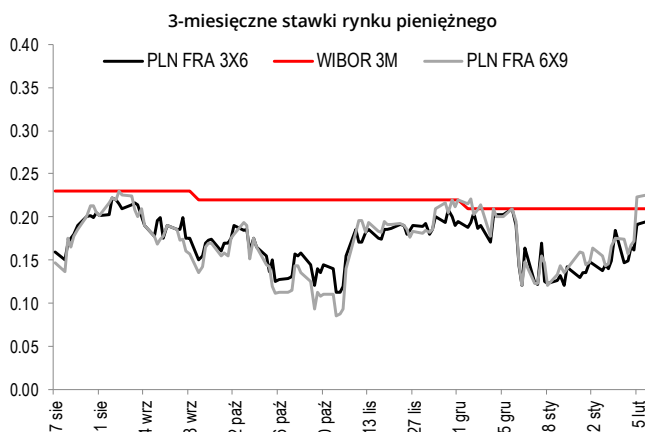
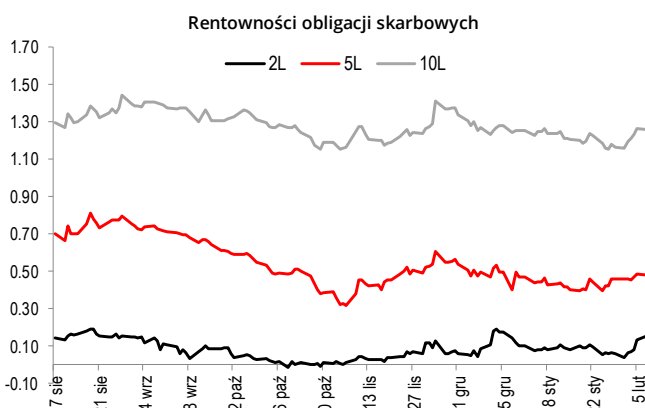
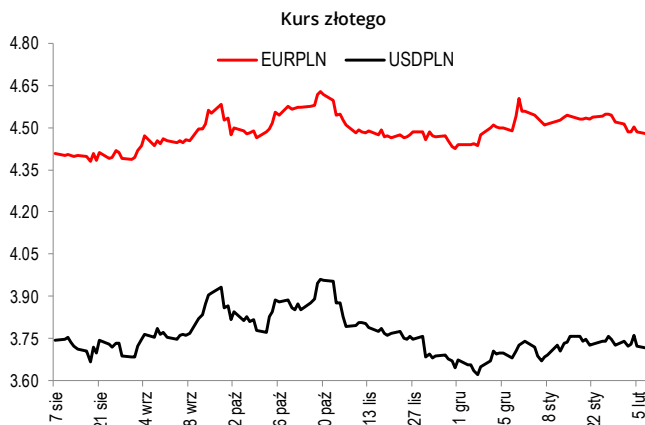
Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	50	0	170	-1
Francja	8	0	22	0
Węgry	64	0	295	0
Hiszpania	41	0	57	0
Włochy	51	0	96	-3
Portugalia	25	0	51	0
Irlandia	11	0	32	0
Niemcy	9	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



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA	
				RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ*	
PIĄTEK (5 lutego)								
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	XII	% m/m	-1,0	-	-1,9	2,7
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	XII	% r/r	2,0	-	5,8	3,4
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	I	tys.	50	-	49	-227
14:30	US	Stopa bezrobocia	I	%	6,7	-	6,3	6,7
PONIEDZIAŁEK (8 lutego)								
08:00	DE	Produkcja przemysłowa	XII	% m/m	0,3	-	0,0	1,5
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	XII	% r/r	1,5	-	0,5	0,4
WTOREK (9 lutego)								
08:00	DE	Eksport	XII	% m/m	-1,0	-	0,1	5,4
ŚRODA (10 lutego)								
08:00	DE	Inflacja HICP	I	% m/m	1,4	-		1,4
14:30	US	Inflacja	I	% m/m	0,3	-		0,4
CZWARTEK (11 lutego)								
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	830	-		779
PIĄTEK (12 lutego)								
09:00	CZ	Inflacja	I	% r/r	1,7	-		2,3
09:00	HU	Inflacja	I	% r/r	0,0	-		2,7
10:00	PL	PKB	IV kw.	% r/r	-3,0	-2,9		-1,5
16:00	US	Indeks Michigan	II	pkt	80,5	-		79,0

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