

Codziennik

Rekordowy skok deficytu w grudniu

Nastrój na świecie względnie stabilny
 Rekordowy deficyt budżetowy
 Złoty słabszy, wolniejszy wzrost EURUSD
 Niewielkie ruchy polskich obligacji
 Dziś tygodniowe dane z rynku pracy USA

Lepsze od konsensusu kwartalne wyniki firm, oczekiwania na wdrożenie pakietu fiskalnego w USA oraz niższy od prognoz odczyt amerykańskiej inflacji spowodowały, że europejskie indeksy giełdowe utrzymywały się blisko lokalnych maksimum a amerykańskie ustanowiły nowe rekordy, większość surowców drożała. Styczeniowy CPI w USA pozostał na poziomie z grudnia, co rynek zinterpretował jako brak wyraźnej presji inflacyjnej oraz okoliczność sprzyjającą utrzymaniu stóp procentowych na niskim poziomie na dłużej. Szef Fed Jerome Powell powiedział na spotkaniu Klubu Ekonomicznego w Nowym Jorku, że całe społeczeństwo musi się zmobilizować na rzecz przywracania pełnego zatrudnienia, bo USA jest daleko od tego stanu – poza sprzyjającą polityką monetarną potrzeba też wkładu rządu (zarówno szybko uruchamianych działań jak i dłuższego planu inwestycji) i wysiłku sektora prywatnego. Brak wzmianek z jego strony o potrzebie kontroli skali zadłużenia i o ewentualnym nasileniu inflacji to sygnały, że polityka Fed nie będzie szybko zaostrzana. Lockdown trwający w Niemczech od połowy grudnia zostanie utrzymany do 7 marca a nie do 14 lutego. Zamknięta pozostaje gastronomia, instytucje kultury i znaczna część handlu, za to landy mogą zezwalać na powrót do szkół.

Deficyt budżetowy za 2020 r. wyniósł 85 mld zł a w samym grudniu przyrósł o 72 mld zł osiągając najwyższy poziom w historii. Skok deficytu w grudniu to głównie wynik znacznego przyrostu wydatków, które wyniosły 109 mld zł wobec ok. 40-60 mld zł w kilku poprzednich latach. Tak jak sugerowaliśmy w naszych komentarzach do ustaw budżetowych na 2020 i 2021 r., jest to głównie efekt przeniesienia niektórych wydatków z 2021 na 2020 r., żeby sztucznie poprawić parametry tegorocznego budżetu kosztem zeszłego. Całoroczne dochody budżetowe wyniosły 419,8 mld zł wobec planu 398,7 mld zł a ten dobry wynik jest dość zaskakujący w świetle panującej epidemii i restrykcji. W samym grudniu dobrze wyglądały przychody z VAT (wzrost o ok. 11% r/r), CIT (wzrost o 18,4% r/r ale dochody z tego podatku charakteryzują się dużą zmiennością) i PIT (14,0% r/r). Naszym zdaniem deficyt sektora finansów publicznych, który jest mniej podatny na manipulacje, wyniósł ok. 8% PKB w 2020 r., najwięcej od czasów wielkiego kryzysu finansowego.

Łukasz Hardt z RPP uznał, że nawet w przypadku kolejnych zamknięć gospodarki NBP powinien pomagać zwiększając skalę programu QE a nie tnąc stopy. Przy pozytywnym rozwoju sytuacji widziałby on utrzymanie programu QE, normalizację stopy rezerwy obowiązkowej a dopiero później podwyżki stóp, ale nie wyżej niż do 0,5% dla głównej stopy.

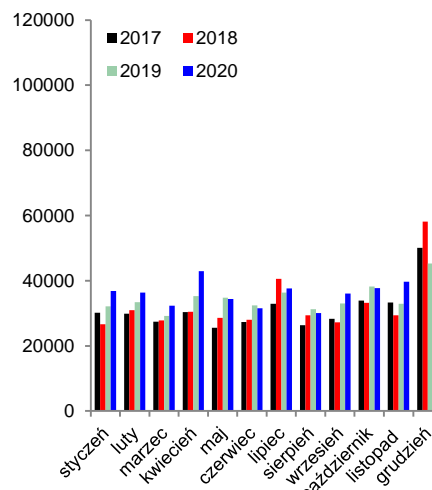
EURUSD zanotował czwartą z rzędu wzrostową sesję, ale skala ruchu była wyraźnie mniejsza niż we wtorek. Kurs osiągnął dzienne maksimum na 1,214 i tym samym euro odrobiło już niemal połowę strat poniesionych od dolara od początku roku. 4-dniowa procentowa zmiana EURUSD jest największa od pierwszych dni grudnia, co sugeruje, że teraz impuls wzrostowy może nieco wytracić tempo.

EURPLN odbił do 4,48 z 4,47 a później w drugim zrywku podszedł do 4,49. Dziś rano jest już przy 4,495, pozostaje jednak w obserwowanym od kilku dni przedziale 4,47-4,505. USDPLN doszedł w czasie europejskiej sesji do 3,70 po czym przedłużył ruch w górę o kolejny grosz. Kontynuacja osłabienia złotego w drugiej połowie dnia wyróżniło go spośród walut regionu.

Wśród innych walut CEE, drugą sesję z rzędu obserwowaliśmy realizację zysków z ostatniej aprecjacji czeskiej korony. EURCZK wzrósł o 0,3%, przejściowo powyżej 25,8, ale zobaczyliśmy też szybkie ograniczenie skali dziennego podejścia. Forint zabrał się za odrabianie strat i EURHUF spadł o 0,4% chwilowo do 356 niwelując ponad 50% wzrostowego ruchu z pierwszego tygodnia lutego. USDRUB wahał się wokół 73,8.

Na polskim rynku stopy procentowej rentowności obligacji i IRS lekko rosły, o 1-2 pb. 10-letni spread asset swap obniżył się do -10 pb. Na rynkach bazowych, rentowność Bunda była stabilna blisko -0,45% (spread do polskiego benchmarku wzrósł powyżej 170 pb), a Treasuries spadła o 2 pb do 1,14% dzięki danym o amerykańskiej inflacji.

Wydatki budżetowe w poszczególnych miesiącach, mln zł



Źródło: MF, 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	4.4932	CZKPLN	0.1741
USDPLN	3.7043	HUFPLN*	1.2569
EURUSD	1.2127	RUBPLN	0.0502
CHFPLN	4.1627	NOKPLN	0.4382
GBPPLN	5.1308	DKKPLN	0.6040
USDCNY	6.4557	SEKPLN	0.4454

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

10.02.2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4686	4.4925	4.4733	4.4870	4.4809
USDPLN	3.6805	3.7047	3.6901	3.6985	3.6973
EURUSD	1.2111	1.2143	1.2124	1.2131	-

Rynek stopy procentowej

10.02.2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
WS0922 (2L)	0.14	-1
DS0725 (5L)	0.50	2
DS1030 (10L)	1.28	2

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.22	0	0.20	0	-0.55	-1
2L	0.38	1	0.20	0	-0.52	0
3L	0.54	1	0.27	-1	-0.50	-1
4L	0.71	2	0.41	-1	-0.46	-1
5L	0.88	2	0.56	-1	-0.41	-1
8L	1.23	3	1.00	-3	-0.23	0
10L	1.40	3	1.20	-1	-0.12	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.09	-1
T/N	0.08	0
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	0.20	2
6x9	0.22	1
9x12	0.24	0
3x9	0.26	3
6x12	0.29	1

Miary ryzyka fiskalnego

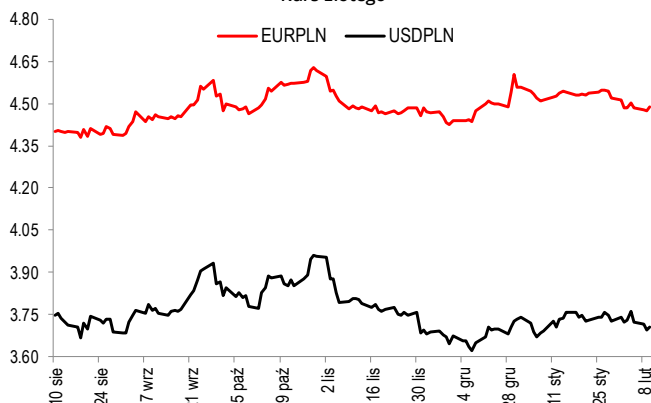
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	50	0	171	1
Francja	8	0	22	0
Węgry	64	0	290	-6
Hiszpania	40	0	58	1
Włochy	49	-2	96	0
Portugalia	26	0	51	0
Irlandia	11	0	33	1
Niemcy	9	0	-	-

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

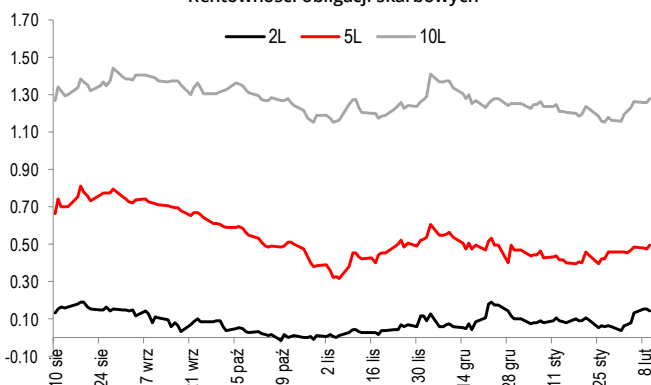
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

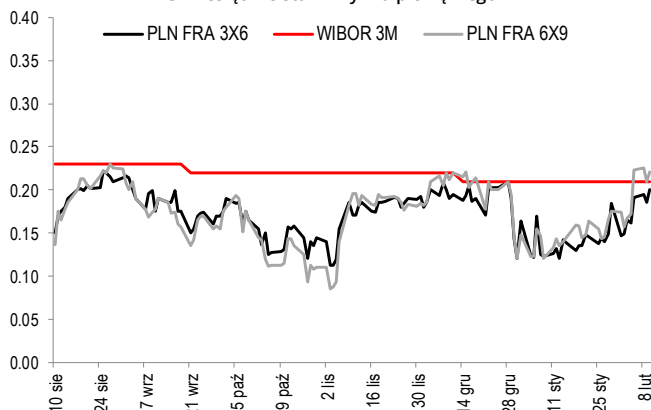
Kurs złotego



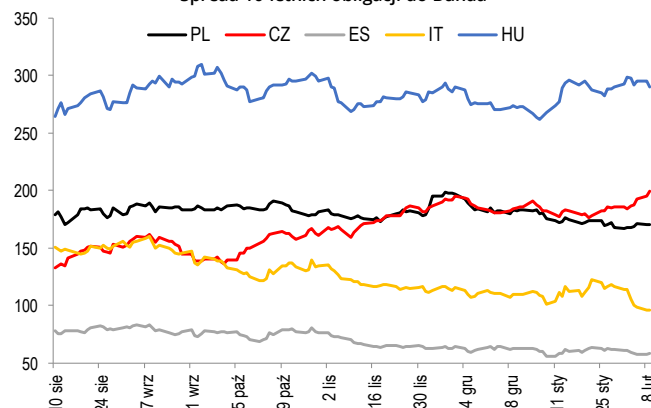
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA	
				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	1,4
14:30	US	Inflacja	I	% m/m	0,3	-	0,3	0,4
CZWARTEK (11 lutego)								
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	757	-		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