

Codziennik

Trwa wyprzedaż na rynkach długu

Lepsze od oczekiwań dane makroekonomiczne, jednak giełdy na czerwono
 Wzrost PKB w Polsce w IV kw. zgodny z oczekiwaniami
 Nieudana próba umocnienia złotego, EURUSD niżej
 Dzisiaj PMI przemysłowe w Polsce i innych krajach, w USA ISM przemysłowy

Pod koniec tygodnia na głównych giełdach przeważały spadki ze względu na obawy inwestorów przed gwałtownie rosnącymi rentownościami obligacji. A te, na rynkach bazowych po wielodniowych wzrostach uspokoiły się i nieznacznie opadły np. UST 10Y -4bp do 1,46% a Bund -5pb do -0,26%. Rynki wyceniają już całkiem spore podwyżki stóp w USA (np. ok 100pb do końca 2023 r.) dzięki czemu dolar się wzmacniał. Tym samym większość walut na rynkach wschodzących, w tym złoty, traciła. Taniała ropa naftowa Brent o ok 2%, do \$62,4 za baryłkę, a także srebro i złoto. Dane makroekonomiczne z USA były lepsze od oczekiwań.

Wzrost PKB w IV kw. 2020 r. wyniósł -2,8% r/r i -0,7% kw/kw po odsezonowaniu, zgodnie z oczekiwaniami. Szczegółowe dane okazały się być zgodne z naszymi szacunkami opartymi o dane roczne. Uważamy, że wzrost PKB pozostanie słaby w I kw. 2021 r. (blisko zera w ujęciu kwartalnym), rośnie też ryzyko, że II kw. będzie nienajlepszy ze względu na rosnącą trzecią falę zakażeń. W każdym razie trzymamy się naszego poglądu, że w II połowie 2021 r. wzrost PKB przyspieszy wyraźnie wraz z postępem szczepień. Nasza prognoza na 2021 r. to 4,6%. Więcej w [Komentarzu ekonomicznym](#).

EURUSD w piątek spadł o ok 0,9% do 1,212 a na chwilę przebywał poniżej 1,21. Biorąc pod uwagę, że jeszcze w czwartek kurs zbliżał się do 1,225 i rokował na wzrosty, uznać należy, że na kurs powoli zaczyna mieć wpływ rosnąca różnica rynkowych stóp procentowych między USA a strefą euro. Skoro tak to kurs może kontynuować spadki na początku tygodnia do 1,203.

EURPLN w piątek rozpoczął dzień dość wysoko powyżej 4,525, po czym gwałtownie zniżkował osiągając minimum dnia w okolicy 4,508 o 0,4%. W drugiej połowie dnia kurs jednak ponownie wzrastał i na zamknięciu w piątek wyniósł 4,522. Zauważalnie drożeją też opcje zabezpieczające przed wzrostem kursu EURPLN, co może mieć związek z oczekiwanym niedługo werdyktem Sądu Najwyższego w sprawie frankowiczów i może oznaczać, że kontynuacja wzrostów jest możliwa.

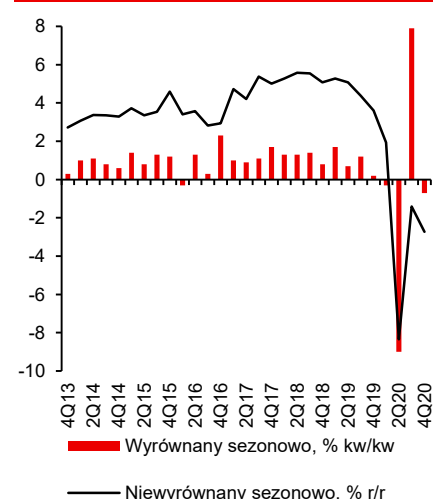
W przypadku innych walut CEE EURHUF nie uległ zmianie (362,0) jednak w ciągu dnia podchodził pod 362,5 po czym spadł do 360,5. EURCZK obniżył się o 0,1% do 26,2 co stanowiło korektę po kilkudniowych uprzednich wzrostach. Wzrosty EURCZK w najbliższym czasie mogą zostać kontynuowane ze względu na pogarszającą się sytuację pandemiczną w Czechach. USDRUB również nie uległ zmianie i pozostął po 74,7.

Na polskim rynku stopy procentowej kontrakty FRA pozostawały na podwyższonym poziomie (np. 9x12 po 0,34%) lub znacznie wzrastały (np. 21x24 do 0,82% z 0,70%). Biorąc pod uwagę, że WIBOR 3M to obecnie 0,21%, rynek zaczął wyraźnie wyceniać podwyżki stóp procentowych w Polsce w horyzoncie 2L. IRS wzrosły od 3pb dla 2L (do 0,50%) po 4pb dla 5L (do 1,14%) do 3pb dla 10L (do 1,74%). Krzywa obligacyjna tradycyjnie stabilna na krótkim końcu, 5L po 0,86% (+1pb) a 10L po 1,59% (+4pb). W styczniu udział nierozliczonych w polskim rynku długu wzrósł do 139,3 mld zł (+5,5 mld zł) procentowo do 17,7% z 17,1%. Udział krajowych banków wzrósł do 432,4 mld zł (+2,0 mld zł) procentowo spadł do 54,8% z 55,1%.

Ministerstwo Finansów poinformowało, że w marcu przeprowadzi jeden przetarg zamiany 4 marca (czwartek) oraz jeden przetarg sprzedaży obligacji 25 marca (czwartek) na orientacyjną kwotę 3-6 mld zł. Natomiast **NBP** poinformował, że przeprowadzi aukcję zakupu obligacji dnia 17 marca (środa).

Dzisiaj **publikacja indeksów PMI dla przemysłu**. Nasza prognoza dla Polski wskazuje na poprawę do 53,0 odzwierciedlającą dobrą kondycję krajowych producentów. Przemawia za tym wyraźny wzrost wstępnych PMI dla strefy euro i Niemiec oraz poprawa innych indeksów koniunktury przemysłowej. Przemysł ma się dobrze, ale pamiętajmy że podobnie było w IV kw. (kiedy wartość dodana w tym sektorze wzrosła o 4,8% r/r!) co nie uchroniło całej gospodarki przed stagnacją.

Wzrost PKB w Polsce



Źródło: GUS, 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	4.5100	CZKPLN	0.1710
USDPLN	3.7320	HUFPLN*	1.2370
EURUSD	1.2086	RUBPLN	0.0504
CHFPLN	4.1058	NOKPLN	0.4325
GBPPLN	5.2209	DKKPLN	0.6085
USDCNY	6.4634	SEKPLN	0.4439

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 26/02/2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5056	4.5265	4.5245	4.5208	4.5175
USDPLN	3.7072	3.7397	3.7226	3.7388	3.7247
EURUSD	1.2089	1.2159	1.2151	1.2090	-

Rynek stopy procentowej 26/02/2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
WS0922 (2L)	0.16	-4
DS0725 (5L)	0.88	2
DS1030 (10L)	1.61	2

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.26	1	0.19	0	-0.52	-1
2L	0.52	3	0.23	-1	-0.47	-1
3L	0.73	5	0.40	-3	-0.42	-2
4L	0.96	5	0.62	-4	-0.38	-6
5L	1.16	4	0.82	-5	-0.31	-8
8L	1.56	5	1.27	-7	-0.11	-7
10L	1.75	5	1.45	-9	0.02	-9

Stawki WIBOR

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

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.22	0
3x6	0.24	0
6x9	0.27	-2
9x12	0.36	2
3x9	0.25	-4
6x12	0.37	-2

Miary ryzyka fiskalnego

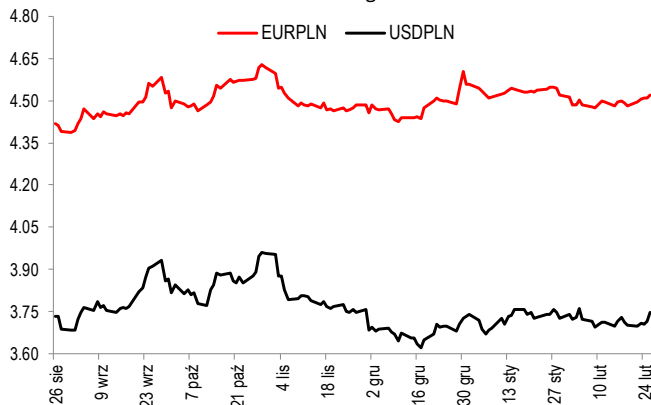
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	50	0	187	5
Francja	8	1	25	-1
Węgry	59	0	299	-3
Hiszpania	36	1	69	-2
Włochy	46	-1	103	0
Portugalia	22	0	58	-2
Irlandia	10	0	36	-2
Niemcy	8	0	-	-

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

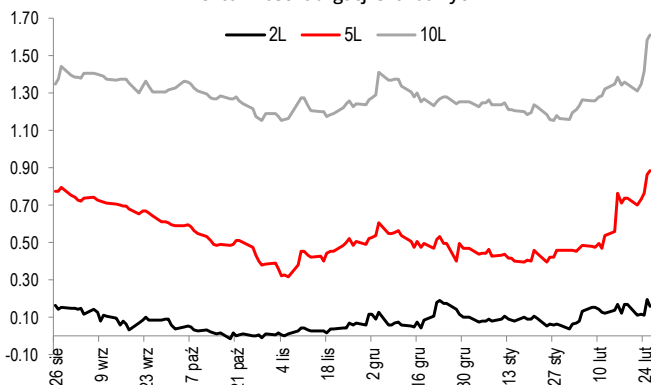
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

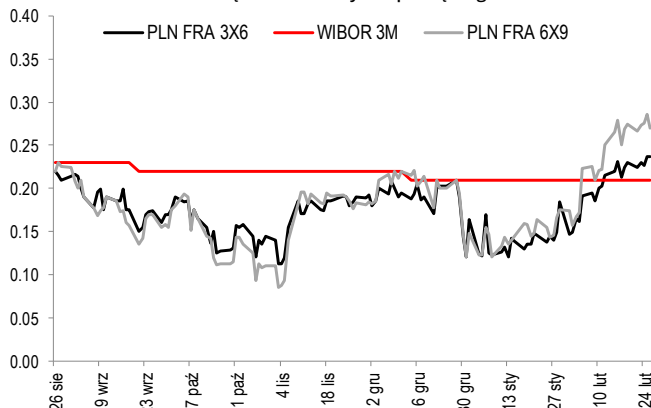
Kurs złotego



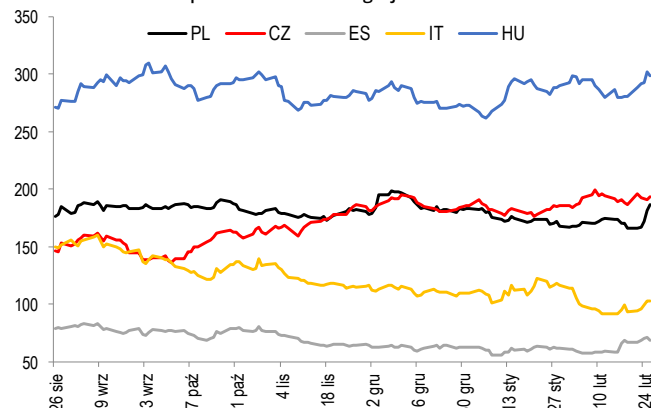
Rentowności obligacji skarbowych



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 (26 lutego)							
10:00	PL	PKB	IV kw.	% r/r	-2,8	-2,8	-2,8
14:30	US	Wydatki osobiste	I	% m/m	2,5	2,4	-0,2
14:30	US	Dochody osobiste	I	% m/m	9,5	10,0	0,6
14:30	US	Indeks cen PCE SA	I	% m/m	0,3	0,3	0,4
16:00	US	Indeks Michigan	II	pkt	76,5	76,8	76,2
PONIEDZIAŁEK (1 marca)							
09:00	PL	PMI przemysł	II	pkt	53,3	53,0	-
09:55	DE	PMI przemysł	II	pkt	60,6	-	60,6
10:00	EZ	PMI przemysł	II	pkt	57,7	-	57,7
14:00	DE	Inflacja HICP	II	% m/m	0,0	-	1,4
16:00	US	ISM przemysł	II	pkt	58,7	-	58,7
WTOREK (2 marca)							
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	I	% m/m	0,9	-	-9,1
09:00	CZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	-4,9	-	-5,0
09:00	HU	PKB	IV kw.	% r/r	-3,7	-	-3,7
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	II	% r/r	1,1	-	0,9
ŚRODA (3 marca)							
	PL	Decyzja RPP		%	0,1	0,1	-
02:45	CN	PMI usługi	II	pkt	51,5	-	52,0
09:55	DE	PMI usługi	II	pkt	45,9	-	45,9
10:00	EZ	PMI usługi	II	pkt	44,7	-	44,7
14:15	US	Raport ADP	II	tys.	165	-	174
16:00	US	ISM usługi	II	pkt	58,7	-	58,7
CZWARTEK (4 marca)							
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	I	% m/m	-2,0	-	2,0
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	I	%	8,3	-	8,3
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych		% m/m	3,4	-	3,4
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	825	-	730
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	I	% m/m	1,0	-	1,1
PIĄTEK (5 marca)							
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	I	% m/m	1,0	-	-1,9
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	-3,6	-	1,1
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	II	tys.	133	-	49
14:30	US	Stopa bezrobocia	II	%	6,4	-	6,3

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 obowiązująca 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