

Codziennik

Prognozy NBP wyraźnie w górę

Rynki akcji spokojne, rentowności mocno w górę
 Stopy NBP bez zmian, ale prognozy wyraźnie wyższe
 EURPLN zmienny ale kończy dzień jedynie niewiele wyżej
 Rentowności oraz IRS znacząco wzrastają
 Dzisiaj sprzedaż detaliczna w strefie euro oraz zamówienia przemysłowe w USA

Środa była spokojna na rynkach akcji – większość głównych indeksów giełdowych nie zmieniła się względem wtorku o więcej niż +/- 0,5%. Dolar po zmiennej sesji ostatecznie wzmocnił się jedynie o 0,2%. Rentowności na rynkach bazowych nie były jednak spokojne i dynamicznie wzrastały: UST do 1,47% (+7 pb), Bund do -0,29% (+6 pb), co przekładało się na rentowności na pozostałych rynkach, w tym w Polsce. Do wzrostów rentowności w strefie euro mogła dodatkowo przyczynić się wypowiedź z rana, że nie ma potrzeby podejmować drastycznych akcji celem powstrzymania rentowności przed wzrostami. W USA zatrudnienie wg raportu ADP wzrosło mniej niż oczekiwano i rośnie raczej w wolnym tempie ze względu na obostrzenia nałożone na firmy. Podobnie gorszy odczyt pokazał ISM w usługach ze względu m.in. na złą pogodę oraz zakłócenia w łańcuchach dostaw.

Rada Polityki Pieniężnej utrzymała główne parametry swojej polityki bez zmian, główną stopę referencyjną na 0,1%. Zaktualizowane projekcje ekonomiczne pokazały wyższą niż poprzednio ścieżkę inflacji (środek przedziału w 2021 r. w górę do 3,15% z 2,5%, w 2022 do 2,8% z 2,6%) i wyraźnie lepszą prognozę PKB na 2021 r. (3,95% wobec 2,65% poprzednio). Po raz pierwszy prognoza objęła rok 2023, w którym inflacja ma pozostać powyżej oficjalnego celu (średni punkt 3,2%), a wzrost PKB utrzyma się na poziomie 5,4%, tak jak w 2022. Mimo tych wyraźnych pozytywnych zmian w prognozach, ton komunikatu RPP nie zmienił się. Na kolejne sygnały odnośnie do obecnego nastawienia w polityce pieniężnej będziemy musieli poczekać do piątku, kiedy odbędzie się kolejna wideokonferencja prezesa NBP. Obecna prognoza PKB banku centralnego jest jedną z najbardziej optymistycznych na rynku, a ścieżka inflacji, chociaż nie uległa zbyt dużym zmianom, przebiega powyżej celu w latach 2021-2023 (ale poniżej górnej granicy pasma dopuszczalnych wahań). Wydaje się, że teraz sygnałów o obniżkach stóp ze strony RPP może być mniej, ale trudno sobie wyobrazić już teraz zmianę retoryki na bardziej jastrzębią. Sądymy, że w piątek prezes Głapiński może próbować łagodzić rynkowe oczekiwania na podwyżki stóp w najbliższych latach. Nadal uważamy, że stopy procentowe pozostaną bez zmian, przynajmniej do końca kadencji RPP (początek 2022).

Nowy Raport o inflacji, wraz ze szczegółowymi prognozami NBP, zostanie opublikowany we wtorek 8 marca o 10:00.

Minister Finansów Tadeusz Kościński w wywiadzie dla agencji Bloomberg powiedział, że wg niego sektor bankowy nie dostanie pomocy od rządu w kwestii kredytów walutowych.

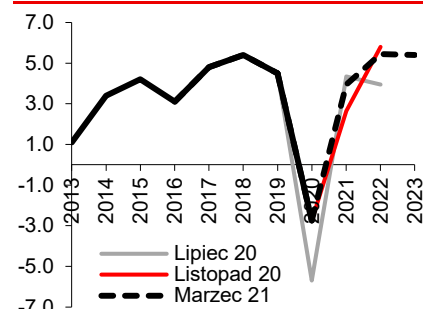
EURUSD w środę obniżył się o 0,2% do 1,208. Dalsze wzrosty rentowności obligacji amerykańskich mogą doprowadzić w najbliższych dniach do spadku kursu w kierunku 1,182 – czyli poziomowi 200-dniowej średniej ruchomej.

EURPLN w środę wzrósł o 0,2% do 4,548. Jednak w międzyczasie znajdował się dość nisko (ok 4,53) gdy światło dzienne ujrzał komentarz Ministra Finansów. W krótkim przedziale czasu kurs poszybował 0,5% w górę do 4,553, po czym się ustabilizował na zamknięciu koło 4,548. Kurs znajduje się obecnie na najwyższym poziomie od końca stycznia, przełamanie w górę 4,56 otwiera drogę do testowania poziomu 4,60.

W przypadku innych walut CEE: EURHUF zachował się wyjątkowo stabilnie i nie uległ zmianie (364,15), podobnie wyjątkowo niską zmiennością charakteryzował się EURCZK (26,17). USDRUB wzrósł o 0,3% do 74,0 i to pomimo drożejącej ropy Brent (baryłka do \$64,5, wzrost o 3,4%).

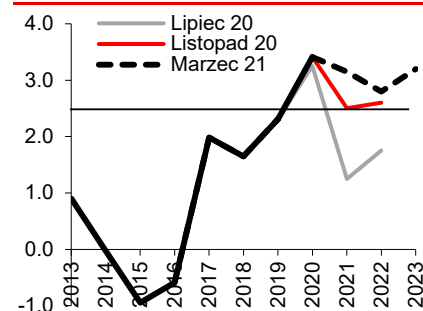
Na polskim rynku stopy procentowej rentowności krótkich obligacji lekko drgnęły w górę np. 2L +1 pb do 0,10%, natomiast papiery o dłuższych zareagowały mocniej np. 5L +7 pb do 0,89%, a 10L +9 pb do 1,61%. Wzrosty rentowności w Polsce były wyższe niż za granicą, stąd rozszerzenie spreadu do Bunda, który obecnie wynosi już 191 pb. Również stawki IRS znacznie wzrosły: np. 2L +6 pb do 0,58%, podczas gdy dalsze np. 5L +10 pb do 1,25%, a 10L +10 pb do 1,80%. Nachylenie krzywej IRS 2x10 wyniosło 122 pb i jest najwyższe od początku 2014 roku.

Projekcje NBP dla wzrostu PKB (środek przedziału projekcji)



Źródło: NBP, Santander

Projekcje NBP dla inflacji CPI (środek przedziału projekcji)



Źródło: NBP, 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 | 4.5450 | CZKPLN | 0.1734 |
| USDPLN | 3.7713 | HUFPLN* | 1.2360 |
| EURUSD | 1.2053 | RUBPLN | 0.0511 |
| CHFPLN | 4.1011 | NOKPLN | 0.4436 |
| GBPPLN | 5.2617 | DKKPLN | 0.6113 |
| USDCNY | 6.4679 | SEKPLN | 0.4473 |

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

03.03.2021

| | min | max | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|--------|--------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 4.5300 | 4.5522 | 4.5398 | 4.5450 | 4.5393 |
| USDPLN | 3.7451 | 3.7773 | 3.7569 | 3.7642 | 3.7509 |
| EURUSD | 1.2041 | 1.2112 | 1.2082 | 1.2071 | - |

Rynek stopy procentowej

03.03.2021

Obligacje na rynku międzybankowym

| Benchmark (termin) | % | Zmiana (pb) |
|--------------------|------|-------------|
| WS0922 (2L) | 0.13 | 5 |
| DS0725 (5L) | 0.92 | 8 |
| DS1030 (10L) | 1.62 | 9 |

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

| Termin | PL | | US | | EZ | |
|--------|------|-------------|------|-------------|-------|-------------|
| | % | Zmiana (pb) | % | Zmiana (pb) | % | Zmiana (pb) |
| 1L | 0.28 | 2 | 0.19 | 1 | -0.53 | 0 |
| 2L | 0.58 | 5 | 0.23 | 2 | -0.49 | 1 |
| 3L | 0.83 | 9 | 0.39 | 3 | -0.45 | 1 |
| 4L | 1.06 | 12 | 0.62 | 4 | -0.39 | 2 |
| 5L | 1.25 | 11 | 0.82 | 5 | -0.33 | 3 |
| 8L | 1.63 | 10 | 1.31 | 5 | -0.12 | 5 |
| 10L | 1.81 | 10 | 1.52 | 5 | 0.02 | 6 |

Stawki WIBOR

| Termin | % | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| O/N | 0.09 | 0 |
| T/N | 0.10 | 1 |
| SW | 0.10 | 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 | 0.22 | 1 |
| 3x6 | 0.25 | 2 |
| 6x9 | 0.29 | 3 |
| 9x12 | 0.40 | 5 |
| 3x9 | 0.30 | 0 |
| 6x12 | 0.32 | -5 |

Miary ryzyka fiskalnego

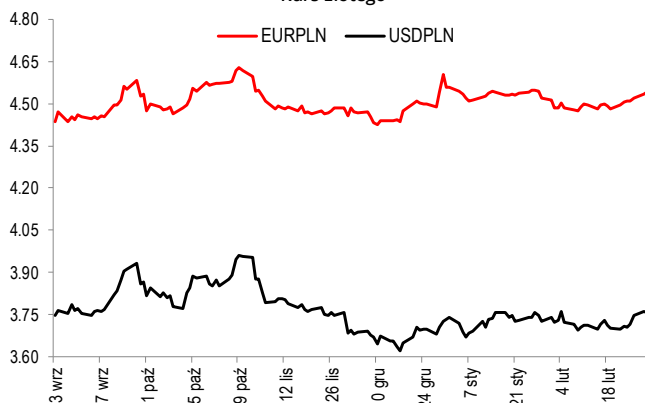
| Kraj | CDS 5Y USD | | Spread 10L* | |
|------------|------------|-------------|-------------|-------------|
| | Wartość | Zmiana (pb) | Wartość | Zmiana (pb) |
| Polska | 50 | 0 | 191 | 4 |
| Francja | 8 | 0 | 24 | 0 |
| Węgry | 59 | 0 | 291 | -7 |
| Hiszpania | 35 | 0 | 68 | 1 |
| Włochy | 46 | 0 | 104 | 1 |
| Portugalia | 20 | 0 | 57 | 0 |
| Irlandia | 10 | 0 | 37 | 2 |
| Niemcy | 8 | 0 | - | - |

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

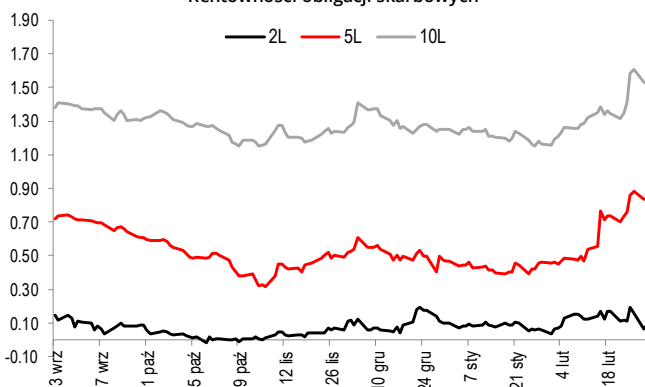
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

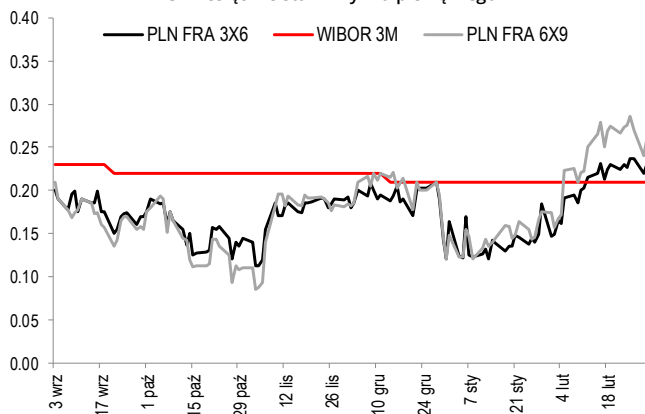
Kurs złotego



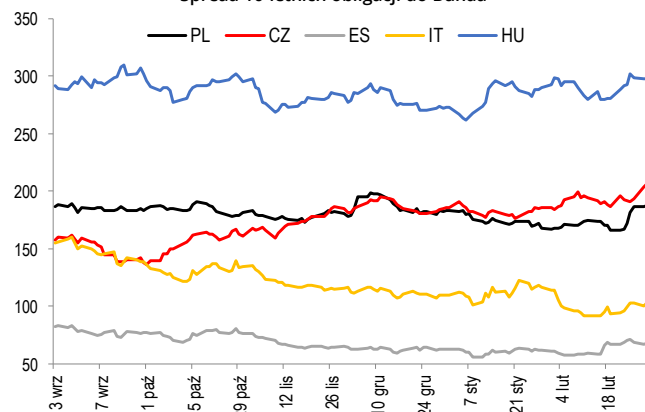
Rentowności obligacji skarbowych



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 | 52,9 | 53,0 | 53,4 |
| 09:55 | DE | PMI przemysł | II | pkt | 60,6 | 60,7 | 60,6 |
| 10:00 | EZ | PMI przemysł | II | pkt | 57,7 | 57,9 | 57,7 |
| 14:00 | DE | Inflacja HICP | II | % m/m | 0,5 | 0,6 | 1,4 |
| 16:00 | US | ISM przemysł | II | pkt | 58,7 | 60,8 | 58,7 |
| WTOREK (2 marca) | | | | | | | |
| 08:00 | DE | Sprzedaż detaliczna | I | % m/m | 0,3 | -4,5 | -9,1 |
| 09:00 | CZ | PKB SA | IV kw. | % r/r | -5,0 | -4,7 | -5,0 |
| 09:00 | HU | PKB | IV kw. | % r/r | -3,7 | -3,6 | -3,7 |
| 11:00 | EZ | HICP wstępny szacunek | II | % r/r | 0,9 | 0,9 | 0,9 |
| ŚRODA (3 marca) | | | | | | | |
| | PL | Decyzja RPP | | % | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| 02:45 | CN | PMI usługi | II | pkt | 51,5 | 51,7 | 52,0 |
| 09:55 | DE | PMI usługi | II | pkt | 45,9 | 45,7 | 45,9 |
| 10:00 | EZ | PMI usługi | II | pkt | 44,7 | 45,7 | 44,7 |
| 14:15 | US | Raport ADP | II | tys. | 205 | 117 | 195 |
| 16:00 | US | ISM usługi | II | pkt | 58,7 | 55,3 | 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 |
| 14:00 | PL | Wideokonferencja NBP | | | | | |
| 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 obowiązujące 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