

Codziennik

Projekcje NBP bez wpływu na RPP

Mocne dane z USA tylko na chwilę straszą rynek
 Adam Glapiński chłodzi oczekiwania na podwyżki stóp
 Rentowności obligacji i IRS niżej po wystąpieniu prezesa NBP
 Złoty najsłabszy w tym roku do euro, EURUSD dalej spada
 Dziś prezentacja Raportu o inflacji

Na samym początku piątkowej sesji rynek był pod wpływem czwartkowego wystąpienia prezesa Fed. Jerome Powell rozczarował, nie przedstawiając jasnej strategii czy i jak amerykański bank centralny zamierza zareagować na gwałtowny wzrost rentowności amerykańskich obligacji. W piątek umocnienie dolara, spadki na giełdach i deprecjacja walut z rynków wschodzących miały miejsce tylko na początku sesji. Stabilizacji w kolejnych godzinach sprzyjało oczekiwanie na miesięczny raport z rynku pracy USA. Ten tymczasem zaskoczył na plus – liczba etatów poza rolnictwem wzrosła w lutym dużo mocniej niż oczekiwał rynek. W efekcie, rentowność 10-letnich obligacji USA ustanowiła nowy tygodniowy szczyt, indeks dolara względem walut państw rozwiniętych znalazł się najwyższy od listopada, a waluty CEE osłabiły się. Zmiany były jednak relatywnie niewielkie.

Jak można było się spodziewać, w trakcie piątkowej konferencji **prezes NBP Adam Glapiński** starał się schłodzić oczekiwania rynku odnośnie podwyżek stóp procentowych. Powiedział, że wycenianie zacieśnienia polityki pieniężnej jest nieuzasadnione i stabilne stopy do końca kadencji RPP to wciąż najbardziej prawdopodobny scenariusz. Jego zdaniem, szanse na podwyżki stóp są niemal zerowe, bo inflacja pozostanie „zgodna z celem inflacyjnym”, a inflacja bazowa będzie spadać (wzrost CPI to głównie skutek czynników poza wpływem polityki pieniężnej takich jak wzrost cen energii czy śmieci). Zdaniem Glapińskiego, o podwyżkach stóp będzie można myśleć jak gospodarka wróci na ścieżkę stabilnego, szybkiego wzrostu. Dodał, że podejście NBP będzie takie samo jak Fed czy EBC, czyli zachowana będzie cierpliwość. Powtórzył, że w przypadku pogorszenia perspektyw wzrostu gospodarczego z powodu pandemii możliwe są obniżki stóp. Prezes Glapiński powiedział także, że NBP jest gotów dalej interweniować na rynku walutowym i że aprecjacja złotego w sytuacji kiedy krajowa gospodarka potrzebuje luźnej polityki pieniężnej nie jest pożądana. Odnosząc się do obserwowanego wzrostu rentowności powiedział, że jest to oznaka lepszej oceny perspektyw gospodarczych i nie sugerował zintensyfikowania prowadzonego programu skupu długu. Dodał, że NBP być może już zawsze będzie kupował krajowe obligacje. Ogólnie, piątkowe wystąpienie nie zmieniło naszej oceny perspektyw polityki pieniężnej – stopy zapewne pozostaną bez zmian przynajmniej od połowy 2022. **Opis dyskusji na lutym posiedzeniu RPP** pokazał, że w Radzie nadal są zwolennicy podwyżek stóp w II połowie roku jeśli nasili się presja inflacyjna, ale wydaje się, że są w zdecydowanej mniejszości.

EURUSD spadł w piątek trzeci dzień z rzędu, ale skala ruchu była około połowę mniejsza niż w czwartek. Nie zmienia to faktu, że kurs znalazł się chwilowo poniżej 1,19 i tym samym trwająca od początku roku korekta spadkowa EURUSD jest większa w cenie niż wrześniowo-październikowa. Może to oznaczać, że trudniej będzie kursowi powrócić do wyższych.

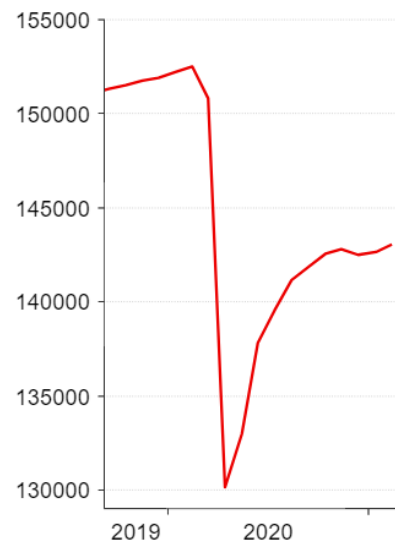
EURPLN wzrósł w piątek o 0,7% do niemal 4,60 ustanawiając nowe tegoroczne maksimum. Presję na złotego wywierał mocniejszy dolar, osłabienie krajowych obligacji oraz przebicie oporu na ok. 4,56. **USDPLN** drugi dzień z rzędu wzrósł o ok. 1% i w piątek przebił 3,85. W efekcie, dolar był najdroższy od początku listopada.

W przypadku innych walut CEE, forint i korona osłabiły się, podczas gdy rubel był dość stabilny. Kurs EURHUF wzrósł o ok. 0,7% do niemal 368, najwyższy od końca października. Na forinta niekorzystnie mogły działać słabsze od prognoz dane o produkcji przemysłowej i ogłoszone wcześniej w tygodniu rozszerzenie restrykcji w celu opanowania pandemii. **EURCZK** wzrósł o 0,45% do 26,35 nieznacznie przekraczając dotychczasowe tegoroczne maksimum.

Na polskim rynku stopy procentowej piątkowa sesja była bardzo dynamiczna. W pierwszej fazie, rentowności i IRS dalej rosły mimo lekkiego uspokojenia na rynkach bazowych. Na koniec dnia obligacje odrobiły straty, a IRS spadły nieco poniżej czwartkowego zamknięcia dzięki gołębiemu przekazowi w trakcie konferencji prasowej prezesa NBP.

Nowy tydzień rozpocznie się od publikacji *Raportu o inflacji* i omówienia nowych projekcji NBP. Poza tym w kalendarzu na kolejne dni głównie wydarzenia za granicą: m.in. dane o inflacji (CZ, HU, DE), o produkcji (DE, CZ, EZ), plus posiedzenie EBC oraz być może końcowe decyzje nt kolejnego pakietu fiskalnego w USA. Szczególnie istotne mogą być te dwa ostatnie: od tego czy EBC zareaguje jakoś (i jak?) na bieżącą sytuację rynkową oraz od finalnego przyjęcia (w jakim kształcie?) amerykańskiego pakietu stymulacji może zależeć czy rentowności utrzymają trend wzrostowy czy nastąpi wyraźna korekta. Naszym zdaniem bardziej prawdopodobny jest ten pierwszy scenariusz. Ogólna atmosfera na światowych nie sprzyja walutom i EURPLN może testować w najbliższych dniach poziom 4,65.

Zatrudnienie poza rolnictwem w USA (tys.)



Źródło: Refinitiv 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 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	4.5838	CZKPLN	0.1737
USDPLN	3.8540	HUFPLN*	1.2386
EURUSD	1.1893	RUBPLN	0.0521
CHFPLN	4.1296	NOKPLN	0.4508
GBPPLN	5.3238	DKKPLN	0.6163
USDCNY	6.5144	SEKPLN	0.4507

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 05/03/2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5580	4.5991	4.5629	4.5875	4.5793
USDPLN	3.8120	3.8625	3.8154	3.8504	3.8393
EURUSD	1.1892	1.1960	1.1959	1.1912	-

Rynek stopy procentowej 05/03/2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
WS0922 (2L)	0.16	1
DS0725 (5L)	0.91	2
DS1030 (10L)	1.61	1

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.26	-3	0.19	-2	-0.53	0
2L	0.54	-7	0.24	1	-0.49	-1
3L	0.81	-5	0.41	0	-0.45	-1
4L	1.04	-5	0.65	1	-0.39	-1
5L	1.25	-3	0.89	1	-0.33	0
8L	1.63	-1	1.41	2	-0.11	1
10L	1.82	-1	1.61	1	0.02	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.10	1
T/N	0.10	0
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	0
3x6	0.22	-2
6x9	0.24	-5
9x12	0.34	-9
3x9	0.26	-4
6x12	0.36	-4

Miary ryzyka fiskalnego

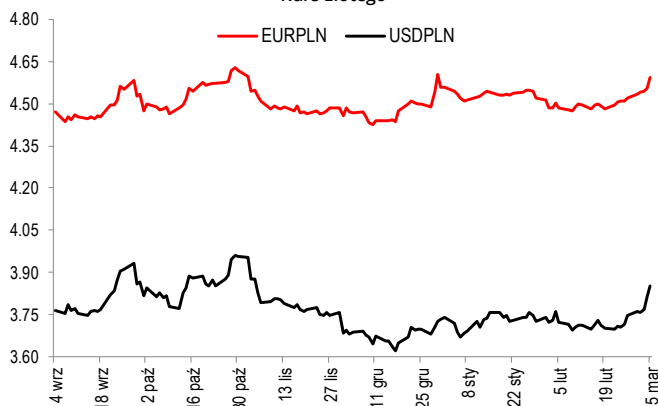
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	50	0	191	1
Francja	8	0	26	1
Węgry	59	0	304	5
Hiszpania	34	-1	70	1
Włochy	46	0	107	0
Portugalia	20	0	60	1
Irlandia	10	0	37	1
Niemcy	8	0	-	-

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

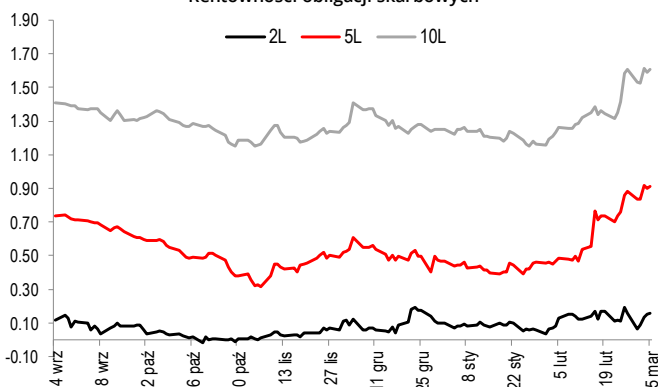
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

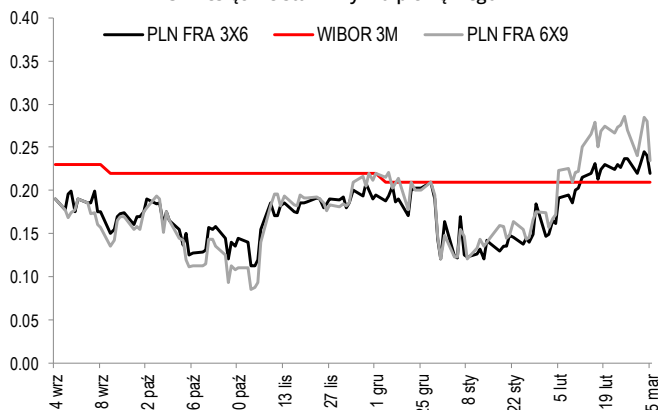
Kurs złotego



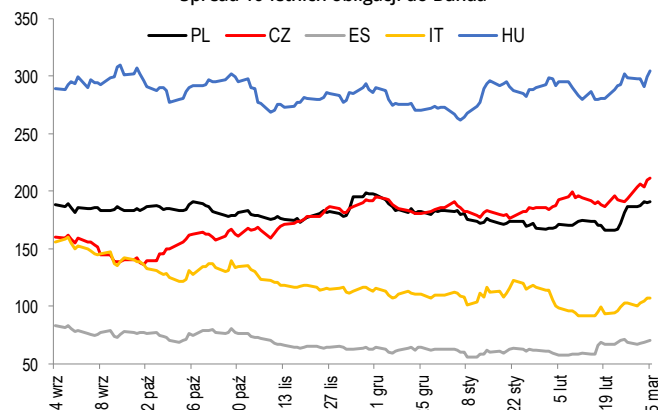
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA	
				RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ*	
PIĄTEK (5 marca)								
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	I	% m/m	0,5	-	1,4	-1,9
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	-3,5	-	-6,7	5,8
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	II	tys.	182	-	379	166
14:30	US	Stopa bezrobocia	II	%	6,3	-	6,2	6,3
PONIEDZIAŁEK (8 marca)								
08:00	DE	Produkcja przemysłowa	I	% m/m	-0.4	-	-2.5	0.0
10:00	PL	Raport o inflacji NBP						
WTOREK (9 marca)								
08:00	DE	Eksport	I	% m/m	0.0	-		0.4
09:00	HU	Inflacja	II	% r/r	3.1	-		2.7
11:00	EZ	PKB	IV kw.	% r/r	-5.0	-		-5.0
ŚRODA (10 marca)								
09:00	CZ	Inflacja	II	% r/r	2.2	-		2.2
14:30	US	Inflacja	II	% m/m	0.4	-		0.3
CZWARTEK (11 marca)								
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0.0	-		0.0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	750	-		745
PIĄTEK (12 marca)								
08:00	DE	Inflacja HICP	II	% m/m	0.5	-		0.6
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	-4.5	-		0.5
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	I	% m/m	-0.5	-		-1.6
16:00	US	Wstępny Indeks Michigan	III	pkt	78.5	-		76.8

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