

Codziennik

Rynek czeka na FOMC

Indeksy giełdowe nieznacznie wyżej
Dolar dalej zyskuje
Stabilne IRS oraz polskie obligacje
Dziś w Polsce dane z rynku pracy, wieczorem decyzja FOMC

We wtorek indeksy głównych giełd europejskich wzrosły o ok 0,5-1,0%. Dolar wciąż się umacniał i wygląda na to, że przynajmniej do dzisiejszego posiedzenia FOMC ten trend będzie kontynuowany. Rentowność Bunda obniżyła się o 1 pb do -0,34%, a UST utrzymała się bez zmian na 1,60%. Cena baryłki ropy Brent spadła o ok 1,2% do 68 USD, a ceny metali nie uległy większym zmianom. Wskaźnik ZEW (oczekiwania) w strefie euro wzrósł o 4,4 pkt do 74,0 pkt, a w Niemczech o 2,6 pkt do 76,6 pkt. We Francji ostateczny odczyt inflacji był odrobinę wyższy niż pierwotny szacunek. W USA opublikowane we wtorek dane były gorsze od oczekiwań i dotyczyły zarówno sprzedaży detalicznej jak i produkcji przemysłowej.

Członek RPP Łukasz Hardt powiedział, że polskiej polityce pieniężnej brakuje narzędzi niestandardowych, np. dłuższych operacji repo przeprowadzanych po stawkach niższych od stopy referencyjnej. Ich wprowadzenie jest jednak według niego utrudnione przez już zbyt niski poziom głównej stopy NBP. Zdaniem Hardta, takie narzędzie pozwoliłoby skuteczniej przeciwdziałać wzrostowi rentowności obligacji długoterminowych. Członek RPP uważa, że inflacja przebieje 3,5%, a jeśli nie będzie miał miejsca kolejny lockdown to może wzrosnąć nawet powyżej 4%, w obu przypadkach powyżej ścieżki z marcowej projekcji.

Inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii wyniosła 3,9% r/r w styczniu i 3,7% w lutym (z powrotem na poziomie z grudnia), utrzymując się dość wysoko i sugerując, że presja cenowa nie chce zniknąć pomimo pandemicznego zaburzenia popytu. Zgodnie z naszą prognozą inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii obniży się do ok. 2% r/r (a może lekko poniżej) w II półroczu, w opóźnionej reakcji na słabość popytu konsumpcyjnego (szczególnie, że nowa fala Covid-19 niesie ze sobą ryzyko przedłużenia restrykcji na II kwartał br.), ale też za sprawą efektów bazy. Z punktu widzenia polityki pieniężnej naszym zdaniem dane nic nie zmieniają. Nadal oczekujemy utrzymania stóp procentowych NBP bez zmian przynajmniej do połowy 2022 r. (końca kadencji prezesa NBP). **Saldo obrotów bieżących** wyniosło 3,3 mld euro w styczniu, blisko naszej prognozy 3,1 mld euro i wobec konsensusu 2,4 mld euro. Składowe okazały się być jednak raczej rozczarowaniem, obroty handlowe spadły w ujęciu rocznym. 12-miesięczna suma salda obrotów bieżących wyniosła 3,6% PKB i pobiła rekord. Naszym zdaniem ta liczba jeszcze może się nieco zwiększyć w najbliższych miesiącach. Więcej o danych napisaliśmy wczoraj w [Komentarzu ekonomicznym](#).

Według Dziennika Gazety Prawnej, **orzeczenie Izby Cywilnej Sądu Najwyższego w sprawie kredytów walutowych** może nie zapaść 25 marca. Odłożenie w czasie wyroku mogłoby oznaczać przedłużenie okresu niepewności na rynku. Od początku marca, złoty zaczął się wyróżniać lekko negatywnie na tle innych walut z rynków wschodzących, stracił nieco więcej niż średnia dla tej grupy.

EURUSD otworzył się we wtorek w okolicy 1,193, po czym w drugiej części dnia spadł do 1,189 (-0,3%). Wczorajienne wahania kursu były nieco większe niż w poniedziałek, co może oddawać dużą niepewność odnośnie wyniku dzisiejszego posiedzenia FOMC. Wg nas kurs może spadać w najbliższych dniach do 1,185.

EURPLN zbliżył się wczoraj do 4,60 po drugim z rzędu dniu wzrostów. Dzisiaj kurs znowu próbuje przebić ten poziom i podtrzymujemy nasz pogląd, że krótkoterminowe perspektywy dla złotego nie są zbyt pozytywne. Oczekujemy przebicia 4,60 w najbliższym czasie.

W przypadku pozostałych walut CEE, EURHUF był stabilny w pierwszej połowie sesji, ale w drugiej części dnia forint zaczął tracić. EURCZK po kilku dniach stabilizacji spadł do 26,1 (-0,3%). Korona zyskała pomimo gorszego od oczekiwań styczniowego odczytu rachunku obrotów bieżących. USDRUB spadł o 0,4% do 72,7 i to mimo gorszego od oczekiwań odczytu lutowej produkcji przemysłowej. Wciąż uważamy, że rubel będzie się zachowywał lepiej od pozostałych walut regionu.

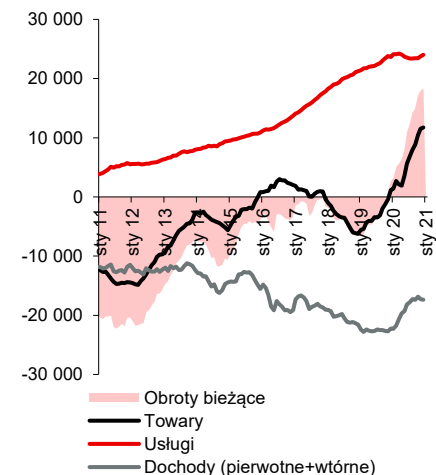
Na polskim rynku stopy procentowej zmiany IRS nie były we wtorek zbyt istotne a 2, 5, 10L stawki zamknęły się odpowiednio po 0,47%, 1,16% oraz 1,70%. Rentowność obligacji 2L pozostawała wciąż po 0,06%, 5L stabilnie po 0,87% a 10L po 1,51%. Spread do Bundu wzrósł o 1 pb do 185 pb.

Miary inflacji bazowej, % r/r



Źródło: NBP, Santander

Saldo obrotów bieżących, suma za 12m, mln €



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	4.5972	CZKPLN	0.1757
USDPLN	3.8667	HUFPLN*	1.2500
EURUSD	1.1895	RUBPLN	0.0529
CHFPLN	4.1736	NOKPLN	0.4555
GBPPLN	5.3805	DKKPLN	0.6185
USDCNY	6.5015	SEKPLN	0.4539

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

3/16/2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5847	4.5978	4.5854	4.5958	4.5949
USDPLN	3.8416	3.8668	3.8429	3.8639	3.8519
EURUSD	1.1881	1.1951	1.1933	1.1891	-

Rynek stopy procentowej

3/16/2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
WS0922 (2L)	0.09	3
DS0725 (5L)	0.88	0
DS1030 (10L)	1.52	1

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.23	0	0.20	0	-0.54	0
2L	0.46	0	0.25	0	-0.50	0
3L	0.70	1	0.44	0	-0.46	0
4L	0.95	1	0.68	1	-0.41	0
5L	1.16	-1	0.90	1	-0.34	0
8L	1.53	-2	1.41	1	-0.13	0
10L	1.70	-1	1.61	1	0.01	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.10	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	0.21	0
3x6	0.21	0
6x9	0.23	-1
9x12	0.29	0
3x9	0.25	0
6x12	0.28	-5

Miary ryzyka fiskalnego

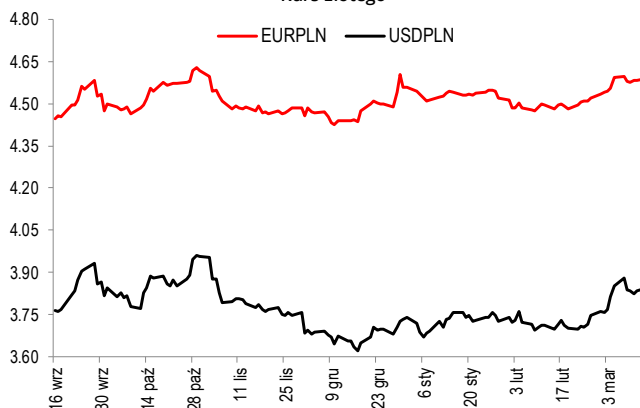
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	50	0	186	1
Francja	7	0	25	0
Węgry	59	0	313	3
Hiszpania	31	0	66	2
Włochy	43	0	96	2
Portugalia	21	0	54	2
Irlandia	10	0	35	1
Niemcy	7	0	-	-

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

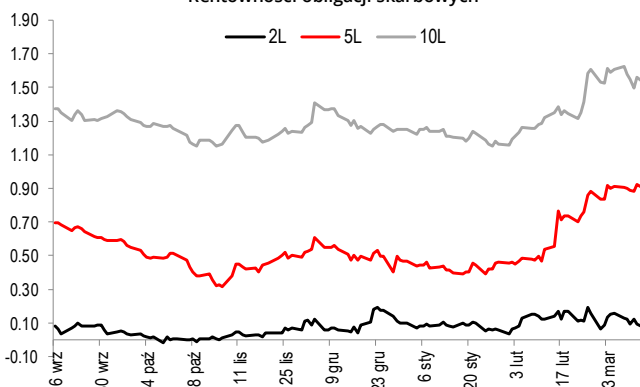
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

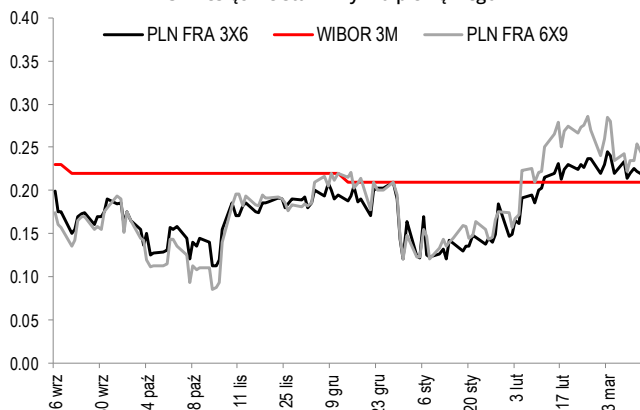
Kurs złotego



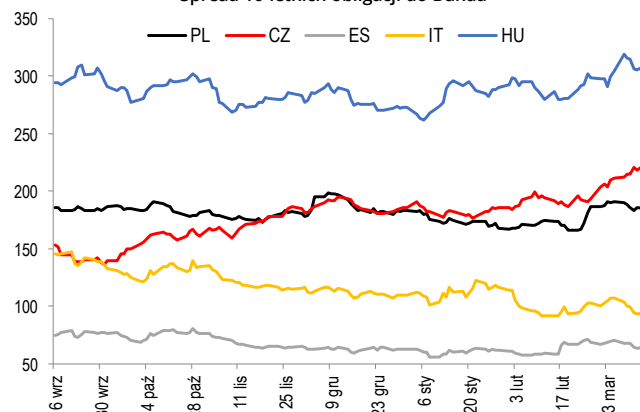
Rentowności obligacji skarbowych



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 (12 marca)								
08:00	DE	Inflacja HICP	II	% m/m	0,6	-	0,6	0,6
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	0,6	-	0,9	2,5
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	I	% m/m	0,2	-	0,8	-0,1
16:00	US	Wstępny Indeks Michigan	III	pkt	78,5	-	83,0	76,8
PONIEDZIAŁEK (15 marca)								
09:00	CZ	Sprzedaż detaliczna	I	% r/r	-5,8	-	-9,0	3,7
10:00	PL	CPI	II	% r/r	2,5	2,6	2,4	2,6
WTOREK (16 marca)								
11:00	DE	Indeks ZEW	III	pkt	74,0	-	76,6	71,2
13:30	US	Sprzedaż detaliczna	II	% m/m	-0,5	-	-3,0	5,3
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	I	mln €	3052	3144	3258	430
14:00	PL	Eksport	I	mld €	20,3		19,1	19,8
14:00	PL	Import	I	mld €	19,5		18,3	19,5
14:00	PL	Inflacja bazowa	II	% r/r	3,6	3,3	3,7	3,8
14:15	US	Produkcja przemysłowa	II	% m/m	0,5	-	-2,2	0,9
ŚRODA (17 marca)								
10:00	PL	Zatrudnienie w przedsiębiorstwach	II	% r/r	-1,9	-1,8		-2,0
10:00	PL	Płace w przedsiębiorstwach	II	% r/r	4,7	5,3		4,8
11:00	EZ	HICP	II	% r/r	0,9	-		0,9
13:30	US	Rozpoczęte budowy domów	II	tys.	1 540	-		1 580
19:00	US	Decyzja Fed		%	0,0-0,25	-		0,0-0,25
CZWARTEK (18 marca)								
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	II	% r/r	4,5	4,7		0,9
10:00	PL	PPI	II	% r/r	1,4	1,2		0,7
13:30	US	Indeks Philly Fed	III	pkt	-	-		23,1
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		712
PIĄTEK (19 marca)								
	PL	Przegląd ratingu przez Fitch						
10:00	PL	Sprzedaż detaliczna	II	% r/r	-9,5	-9,3		-10,0
10:00	PL	Produkcja budowlana	II	% r/r	-2,7	-4,3		-6,0

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