

Codziennik

Rynkowy zwrot

Rynki akcji w odwrocie po słabszych danych z USA
 Rentowności na rynkach bazowych niżej, umocnienie dolara
 IRS bez zmian, traci złoty oraz obligacje.
 Dziś PMI w strefie euro i Niemczech; w Czechach decyzja o stopach procentowych

We wtorek rynki akcji traciły po kolejnych gorszych od oczekiwań danych z amerykańskiego rynku nieruchomości. W poniedziałek zobaczyliśmy, że sprzedaż domów odnotowała znaczne spadki w lutym, we wtorek, że sprzedaż nowych domów również spadła i to aż o 18,2%, poniżej większości prognoz. Na wynik ten działały m.in. wysokie ceny nieruchomości oraz mała podaż. Negatywne piętno odcisnęła też pogoda. Spadek wystąpił we wszystkich regionach USA. Wskutek tego dolar zyskał 0,4% (indeks dolarowy wyniósł 92,2), rentowność UST spadła o 3pb do 1,65% (i kontynuowała ten ruch przez noc) a Bunda również o 3pb do -0,34%. Traciły surowce – baryłka ropy Brent potaniała o 4,3% do US\$61,9. Traciła też większość walut rynków wschodzących, szczególnie waluty naszego regionu. Z wystąpienia szefa Fed i sekretarza skarbu USA w Kongresie dowiedzieliśmy się, że rząd dostrzegł wysokie wyceny na niektórych rynkach i przyjmuje, że kluczowe jest w tej sytuacji utrzymanie sektora finansowego w dobrej kondycji, napięcia pomoże też rozładować powrót gospodarki na ścieżkę wzrostu dzięki szczepieniom. Oprócz tego Powell wyraził opinię, że wpływ na inflację pakietów fiskalnych w USA (tego przyjętego i szykowanego pakietu infrastrukturalnego) może być przejściowy – w tym roku – i nie o szczególnie dużej skali. Fed nie zastanawia się jeszcze nad zmniejszaniem skali stymulacji – o takich planach poinformuje gdy gospodarka zbliży się do celów banku.

Na podstawie danych GUS o **wynikach firm zatrudniających 50+ osób** w 2020 r. można ocenić, że w samym IV kw. ub.r. przychody firm wzrosły o 8,1% r/r a koszty o 7,6% (w III kw. ub.r. było to odpowiednio -2,1% i -2,7%) co przełożyło się na poprawę wyniku brutto o 21,8% r/r (choć wynik całoroczny okazał się o 3,2% słabszy niż w 2019 r.). Poprawa aktywności spowodowała, że koszty materiałów wzrosły o 7,8% r/r, po czterech kwartałach spadków. Wyraźnie wzrósł też fundusz płac, o 10,7% r/r z -1,3%, a wkład podatków do dynamiki kosztów ogółem był najwyższy od czterech lat. Średnia marża w IV kw. 2020 r. była o 0,5 pkt. proc. wyższa niż rok wcześniej a jej cztero-kwartalna średnia ruchoma podniosła się do 4,5% z 4,4%. Podtrzymujemy pogląd, że kondycja dużych firm jest na tyle dobra, że pozwoli na dynamiczne odbicie w inwestycjach, gdy pandemia będzie ustępować i spadnie ryzyko kolejnych ograniczeń w działalności.

W IV kw. **nakłady inwestycyjne** firm zatrudniających 50+ osób spadły realnie o 7,5% r/r po -9% r/r w III kw. (nakłady na budynki o 16,6% r/r wobec -11,4% r/r w III kw. nakłady na zakupy o 0,3% r/r po spadku o 7,7% r/r w III kw - odbicie tych ostatnich dotyczyło głównie maszyn i urządzeń. Wprowadziła dość dobra sytuacja sektora firm pozwala optymistycznie patrzeć na perspektywy inwestycji, ale wartość kosztorysowa nowych inwestycji w IV kw. 2020 była o 27% niższa niż rok wcześniej.

Szczegółowe dane o zmianie zatrudnienia w lutym pokazały, że silny wzrost w tym miesiącu (20 tys. etatów m/m) wynikał głównie z pozytywnych tendencji w przetwórstwie przemysłowym (+7 tys.) i handlu (+11 tys.). Handlowi prawdopodobnie pomogło otwarcie galerii handlowych, chociaż otwarcie hoteli raczej w umiarkowanym stopniu przełożyło się na wzrost zatrudnienia sektorze zakwaterowania i gastronomii (+1 tys.). Większe zatrudnienie w znacznej mierze było pochodną zwiększenia liczby pracujących – tych przybyło 14 tys., w tym 7 tys. w przetwórstwie przemysłowym i 7 tys. w handlu. – a nie zwiększania wymiaru czasu pracy.

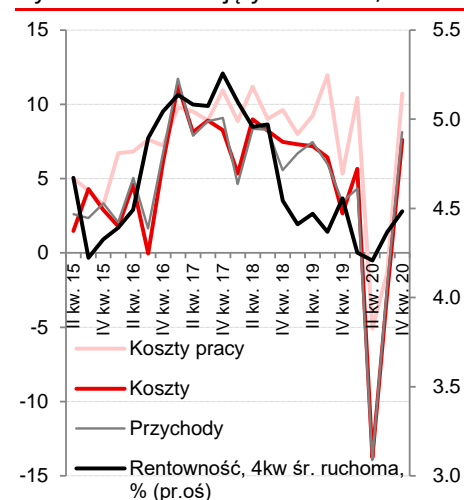
EURUSD po otwarciu w okolicy 1,194 w ciągu dnia spadał i ostatecznie zamknął się po 1,187, o 0,6% niżej. Dziś rano kurs mierzy się z istotnym poziomem 1,1850 - jest to zarówno marcowe minimum (z 9 marca) jak i obecnie poziom 200-dniowej średniej ruchomej. Przelamanie tego poziomu otworzy możliwość spadków do ok. 1,16, co wg. nas jest najbardziej prawdopodobnym scenariuszem w krótkim okresie.

EURPLN wzrastał we wtorek dość znacznie i po poniedziałkowych spadkach (przejściowo do 4,59) nie ma już śladu. Kurs zamknął się w okolicy 4,62 i tym samym 2-dniowa zmiana ceny wyniosła zero. Pogarszające się nastroje na rynkach globalnych (taniejące akcje, mocniejszy USD) nie wróżą dobrze polskiej walucie w najbliższych dniach. Spodziewamy się powolnego wzrostu kursu w kierunku 4,70.

W przypadku pozostałych walut CEE, EURCZK wzrósł aż o 0,5% do 26,2 co może mieć związek z rekordową w skali globalnej ilością zakażeń i zgonów z powodu Covid-19. EURHUF powrócił do 366,0 gdzie rozpoczął dzień, po chwilowym wroście w trakcie sesji. Węgierski bank centralny nie zmienił stóp procentowych. W nowych prognozach gospodarczych podniesiono prognozę inflacji na 2021 r. do 3,8-3,9% (z 3,5-3,6% w grudniu), resztę pozostawiono bez zmian. Inflacja może przejść do II kw. przekroczyć 5% (względem celu NBH na poziomie 3% +/- 1pp). NBH zakomunikował, że gotowy jest używać odpowiednich instrumentów w celu uspokojenia waluty. Rynki oczekują podniesienia tygodniowej stopy depozytowej z 0,75% do ok. 1,0% co może w krótkim okresie spowolnić osłabianie forinta, jednak nie zmienia jego perspektyw średniookresowych.

Na polskim rynku stopy procentowej krzywa IRS nie uległa większym zmianom np. 10L po 1,68%, a 5L po 1,11%. Za to obligacje traciły np. rentowność 5L wzrosła o 4pb do 0,84% a 10L o 2pb do 1,50%, a do przyczyn ruchu można zaliczyć pozycjonowanie się niektórych inwestorów przed nadchodzącą aukcją sprzedaży obligacji Ministerstwa Finansów (w czwartek), na której zostanie zaoferowane 4-6 mld zł obligacji (OK0423, PS1026 DS1030, WZ1131, WZ1126). Przy spadających rentownościach Bunda oznaczało to poszerzenie spreadu do 183pb.

Wyniki firm zatrudniających 50+ osób, %r/r



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	4.6227	CZKPLN	0.1760
USDPLN	3.9053	HUFPLN*	1.2492
EURUSD	1.1836	RUBPLN	0.0512
CHFPLN	4.1748	NOKPLN	0.4509
GBPPLN	5.3515	DKKPLN	0.6216
USDCNY	6.5237	SEKPLN	0.4534

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 23.03.2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5762	4.6195	4.5922	4.6129	4.6073
USDPLN	3.8430	3.8933	3.8529	3.8886	3.8746
EURUSD	1.1857	1.1931	1.1923	1.1863	-

Rynek stopy procentowej 23.03.2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
WS0922 (2L)	0.08	0
DS0725 (5L)	0.82	-2
DS1030 (10L)	1.50	2

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.23	-1	0.21	1	-0.54	0
2L	0.42	-3	0.26	0	-0.51	-1
3L	0.65	-3	0.43	-2	-0.47	0
4L	0.90	-2	0.69	-3	-0.42	-1
5L	1.11	-1	0.92	-3	-0.35	-2
8L	1.51	0	1.43	-6	-0.13	-3
10L	1.69	0	1.62	-7	0.01	-4

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	0.21	-1
3x6	0.22	1
6x9	0.21	0
9x12	0.27	-3
3x9	0.26	2
6x12	0.29	-2

Miary ryzyka fiskalnego

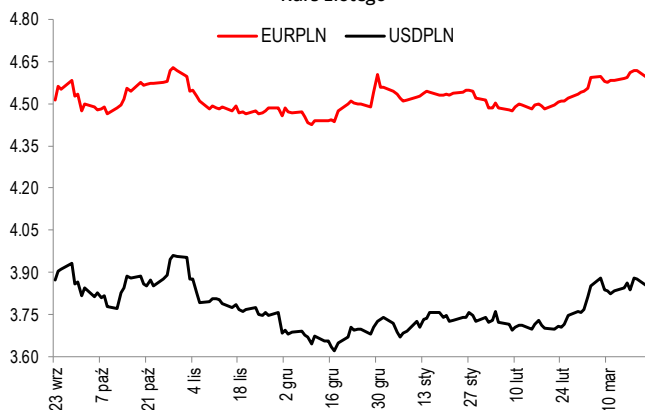
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	50	0	185	5
Francja	8	2	25	0
Węgry	64	0	306	-2
Hiszpania	33	-2	64	-2
Włochy	48	0	95	-2
Portugalia	23	1	52	-2
Irlandia	10	-1	35	0
Niemcy	8	0	-	-

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

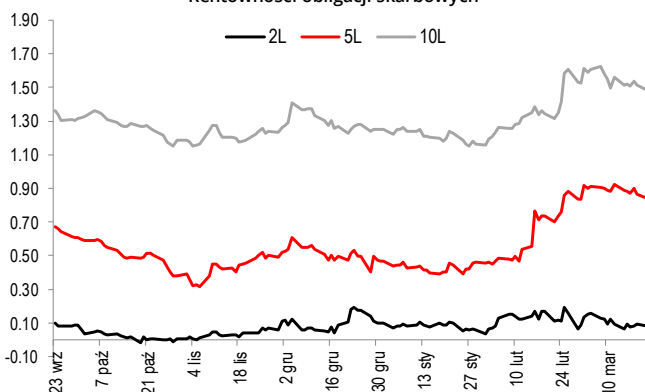
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

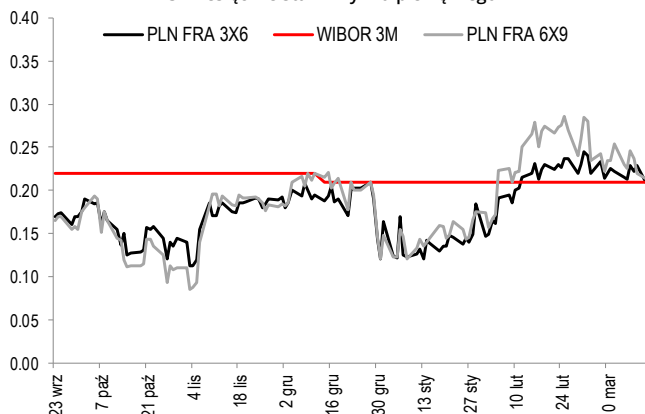
Kurs złotego



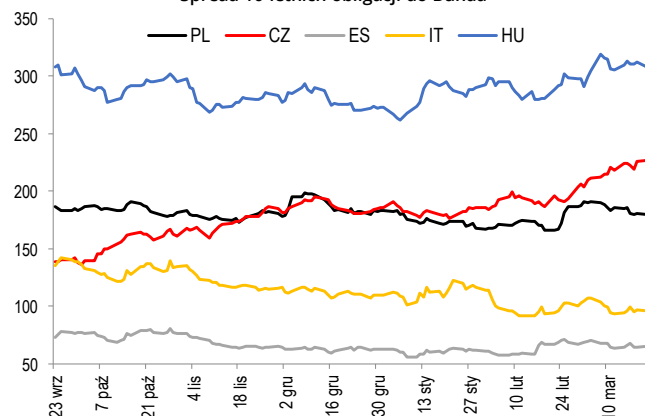
Rentowności obligacji skarbowych



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 (19 marca)								
10:00	PL	Produkcja budowlana	II	% r/r	-9,5	-11,6	-16,9	-10,0
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	II	% r/r	-2,5	-4,5	-2,7	-6,0
PONIEDZIAŁEK (22 marca)								
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	II	% r/r	16,3	16,4	16,3	16,8
15:00	US	Sprzedaż domów	II	% m/m	-3,0		-6,6	0,6
WTOREK (23 marca)								
10:00	PL	Stopa bezrobocia	II	%	6,5	6,6	6,5	6,5
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	23.03.2021	%	0,6		0,6	0,6
15:00	US	Sprzedaż nowych domów	II	% m/m	-5,7		-18,2	4,3
ŚRODA (24 marca)								
09:30	DE	PMI przemysł	III	pkt	60,7		-	60,7
09:30	DE	PMI usługi	III	pkt	46,4		-	45,7
10:00	EZ	PMI przemysł	III	pkt	57,6		-	57,9
10:00	EZ	PMI usługi	III	pkt	45,7		-	45,7
13:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	II	% m/m	1,0		-	3,4
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego	24.03.2021		0,25		-	0,25
CZWARTEK (25 marca)								
13:30	US	PKB	IV kw.	% k/k	4,1		-	4,1
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.			-	770,0
PIĄTEK (26 marca)								
10:00	DE	Ifo	III	pkt	93,1		-	92,4
13:30	US	Wydatki osobiste	II	% m/m	-0,2		-	2,4
13:30	US	Dochody osobiste	II	% m/m	-7,0		-	10,0
13:30	US	Indeks cen PCE SA	II	% m/m	0,3		-	0,3
15:00	US	Indeks Michigan	III	pkt	83,5		-	83,0

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