

Codziennik

Złoty w strefie komfortu NBP

Glapiński: złoty w „strefie komfortu” NBP, trwała zmiana QE
 EURUSD w miejscu, złoty coraz silniejszy
 Krajowe 10L obligacje nie poszły za wzrostem dochodowości na rynkach bazowych
 Dziś sprzedaż detaliczna w strefie euro

Na koniec tygodnia rynki zaczęły już otrząsać się z poświętecznego marazmu. Indeks S&P wzrósł drugi dzień z rzędu, w górę ruszyły też wyraźniej dochodowości amerykańskich obligacji, dzięki czemu dolar zaczął odzyskiwać siły. Naszym zdaniem te wymienione zmiany będą kontynuowane w trakcie zaczynającego się tygodnia a katalizatorem będą dane o inflacji. Już w piątek odczyty PPI z Chin i USA okazały się wyraźnie wyższe od oczekiwań, mimo iż rynek zakładał solidny ruch w górę.

Podczas piątkowego wystąpienia prezes NBP Adam Glapiński podkreślił, że NBP spodziewa się jedynie przejściowego wzrostu inflacji i to wywołanego czynnikami podażowymi, niezależnymi od polityki pieniężnej. Przyznał, że w kolejnych miesiącach może dojść do wybicia inflacji powyżej górnej granicy dopuszczalnych odchyłań od celu, ale w 2022 r. inflacja ma być z powrotem w celu. Glapiński zaznaczył, że choć bank centralny jest całkiem optymistyczny co do perspektyw gospodarczych to wskutek utrzymującej się niepewności za wcześnie by mówić o zacieśnianiu polityki pieniężnej. Powtórzył też, że do końca kadencji Rady stopy zapewne pozostaną bez zmian, a w dalszej perspektywie zadecyduje sytuacja gospodarcza i rozważane może być zarówno luzowanie jak i zacieśnienie polityki. Prezes przyznał, że złoty jest teraz w „strefie komfortu” NBP – bank zastrzega prawo do interwencji, ale na razie nie widzi do nich powodu. Wypowiedzi prezesa NBP i zmianę komunikatu RPP odczytujemy jako próbę wycofania się NBP z retoryki zaangażowanej w oddziaływanie na kurs walutowy. Omawiając QE Glapiński zaznaczył, że nowe elastyczniejsze podejście jest trwałą zmianą. Dowiedzieliśmy się też, że **zysk NBP za ub.r. wyniósł 9,3 mld zł**, z czego 8,9 mld zł trafi do budżetu.

Opis dyskusji podczas marcowego posiedzenia RPP nie wniósł wiele nowego do perspektyw polityki pieniężnej, zwłaszcza w świetle ostatnich zmian w komunikacie i wypowiedzi prezesa Glapińskiego. Niektórzy członkowie RPP uważali też, że w przypadku wzrostu inflacji należałoby rozważyć podwyżkę stóp w II połowie roku, przy czym większość Rady wyrażała swoje obawy co do przedwczesnego zacieśnienia polityki pieniężnej.

EURUSD po dynamicznym wybiciu w czwartek wieczorem ponad 1,19, w piątek znów wrócił poniżej tego poziomu. Dolar umocnił się wobec zdecydowanej większości walut wschodzących i naszym zdaniem szykuje się do większego ruchu w tę stronę. Wobec rosnącej fali Covid-19 i nowych restrykcji w Niemczech a także słabych ostatnich danych z tej kraju prawdopodobny wydaje się teraz spadek EURUSD.

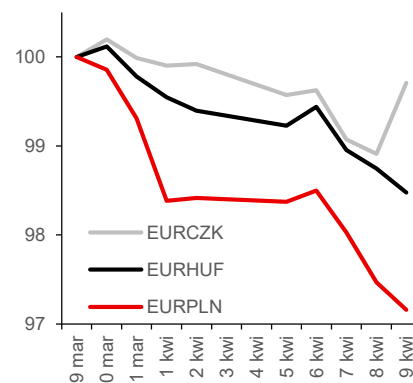
EURPLN kontynuował spadek z poprzednich dni, ale ruch rozpoczął się dopiero po zaskakująco neutralnych komentarzach Adama Glapińskiego nt. kursu walutowego (złoty w „strefie komfortu”). W najbliższych dniach czeka EURPLN raczej stabilizacja z możliwością chwilowego dojścia do 200-dniowej średniej ruchomej na 4,50, po czym kurs ruszy wg nas znów powyżej 4,60, za czym przemawiać będzie mocniejszy dolar, nastroje na globalnych rynkach, ale też napięcia geopolityczne (Rosja-Ukraina) i ewentualnie nasilenie konfliktu w koalicji rządzącej.

Z **pozostałych walut regionu** forint próbował dotrzymać kroku złotemu, wspierany danymi potwierdzającymi oczekiwane wyraźne podejście CPI do 3,7% r/r. Za to EURCZK wrócił powyżej 26, co oznaczało stratę ponad 1% wobec złotego w jeden dzień. Tak odmienne zachowanie walut Czech i Węgier miało miejsce choć w obu tych krajach zaczęły poprawiać się statystyki covidowe i zapowiedziano luzowanie obostrzeń.

Na krajowym rynku stopy procentowej za wzrostem rentowności na rynkach bazowych o 4pb poszedł tylko środek polskiej krzywej obligacyjnej, podczas gdy długi koniec pozostał w miejscu. Podkreślenie przez prezesa NBP determinacji banku w przeciwdziałaniu ucieczce rentowności w górę i trwałości bardziej aktywnego podejścia do QE powinno osłabiać przełożenie ewentualnych dalszych wzrostów na rynkach bazowych na polskie papiery. W środę pierwsza z dwóch aukcji odkupu NBP zaplanowanych na kwiecień.

W tym tygodniu w kalendarzu krajowych publikacji makro trzy istotne pozycje: bilans płatniczy za luty (wtorek; wg nas z wciąż pokaźną nadwyżką obrotów bieżących), inflacja CPI za marzec (czwartek), inflacja bazowa (piątek). Finalne dane nt. CPI pozwolą ocenić czy i jak bardzo marcowy wzrost inflacji bazowej (wg nas do 4% r/r) będzie miał szanse się cofnąć. Za granicą trochę więcej danych, m.in. inflacja, produkcja i sprzedaż detaliczna w USA i strefie euro. Posiedzenie Izby Cywilnej Sądu Najwyższego w pełnym składzie, które miało się odbyć w tym tygodniu zostało przesunięte na 11 maja, za to 15 kwietnia Izba Cywilna SN ma się spotkać w mniejszym (7-osobowym) składzie. 29 kwietnia zaplanowane jest ogłoszenie wyroku TSUE w kwestiach istotnych dla sporów w sprawie kredytów walutowych.

Zachowanie walut CEE przez ostatnie dwa tygodnie, 29mar=100



Źródło: Refinitiv, 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

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.5274	CZKPLN	0.1735
USDPLN	3.8073	HUFPLN*	1.2570
EURUSD	1.1892	RUBPLN	0.0491
CHFPLN	4.1103	NOKPLN	0.4473
GBPPLN	5.2138	DKKPLN	0.6087
USDCNY	6.5492	SEKPLN	0.4443

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 09/04/2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5274	4.5541	4.5438	4.5330	4.5414
USDPLN	3.8064	3.8358	3.8162	3.8102	3.8208
EURUSD	1.1865	1.1904	1.1903	1.1896	-

Rynek stopy procentowej 09/04/2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
WS0922 (2L)	0.11	-1
DS0725 (5L)	0.94	9
DS1030 (10L)	1.58	1

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.25	0	0.21	0	-0.55	0
2L	0.50	1	0.28	0	-0.51	0
3L	0.76	2	0.48	2	-0.46	2
4L	1.03	1	0.74	3	-0.40	3
5L	1.26	2	0.97	3	-0.33	3
8L	1.61	4	1.48	5	-0.10	3
10L	1.78	2	1.68	4	0.05	4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.10	0
T/N	0.10	0
SW	0.10	-1
2W	0.16	0
1M	0.18	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	0.22	0
6x9	0.25	1
9x12	0.33	2
3x9	0.28	1
6x12	0.33	2

Miary ryzyka fiskalnego

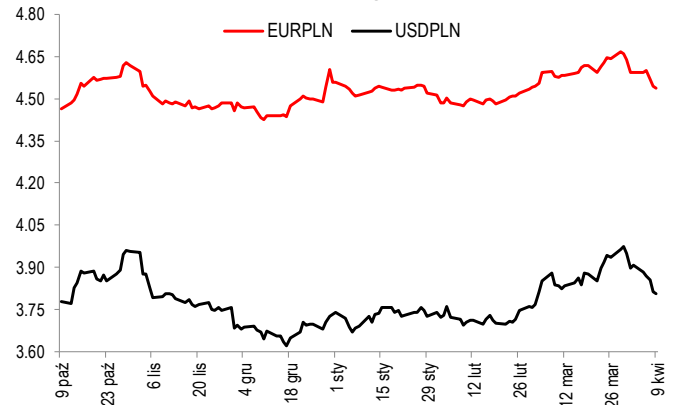
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	37	0	187	-3
Francja	8	0	26	1
Węgry	64	0	310	-6
Hiszpania	33	0	68	1
Włochy	47	1	104	4
Portugalia	22	0	58	1
Irlandia	10	0	36	0
Niemcy	8	0	-	-

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

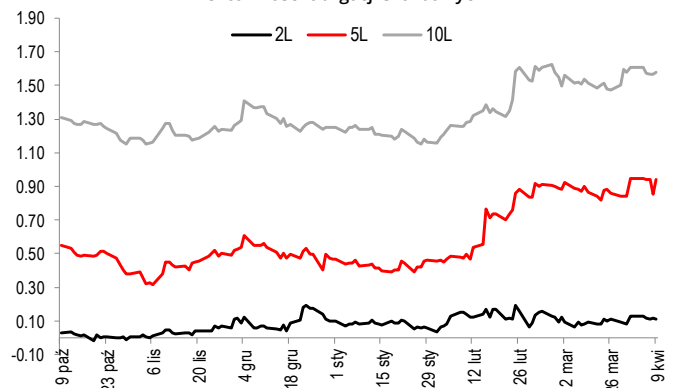
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

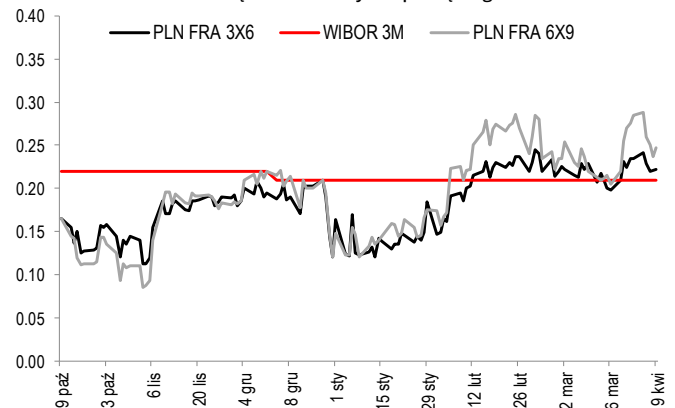
Kurs złotego



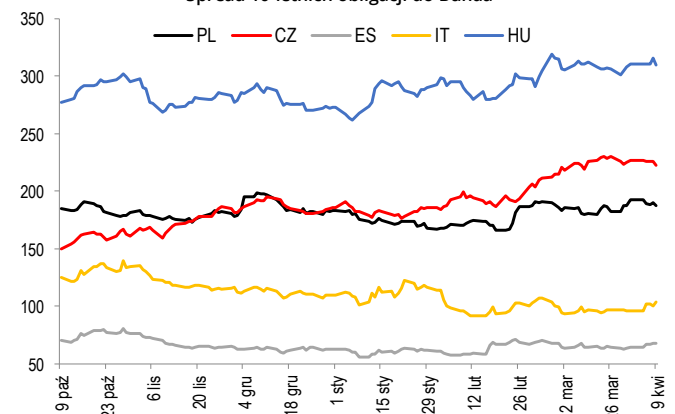
Rentowności obligacji skarbowych



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 (9 kwietnia)							
08:00	DE	Eksport	II	% m/m	1,0	0,9	1,4
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	II	% m/m	1,5	-1,6	-2,5
09:00	HU	Inflacja	III	% r/r	3,7	3,7	3,1
PONIEDZIAŁEK (12 kwietnia)							
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	II	% m/m	1,3	-	-5,9
WTOREK (13 kwietnia)							
09:00	CZ	Inflacja	III	% r/r	2,3	-	2,1
11:00	DE	ZEW	IV	pkt	-53,0	-	-61,0
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	II	mln €	1550	1695	- 3258
14:00	PL	Bilans handlowy	II	mln €	968	1048	- 845
14:00	PL	Eksport	II	mln €	20484	20237	- 19149
14:00	PL	Import	II	mln €	19609	19189	- 18304
14:30	US	Inflacja	III	% m/m	0,5	-	0,4
ŚRODA (14 kwietnia)							
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	II	% m/m	0,3	-	0,8
CZWARTEK (15 kwietnia)							
08:00	DE	Inflacja HICP	III	% m/m	0,5	-	0,5
10:00	PL	Inflacja	III	% r/r	3,2	3,2	- 2,4
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys,	680	-	719
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	III	% m/m	5,0	-	-3,0
14:30	US	Indeks Philly Fed	IV		37,5	-	51,8
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	III	% m/m	2,9	-	-2,2
PIĄTEK (16 kwietnia)							
11:00	EZ	Inflacja HICP	III	% r/r	1,3	-	1,3
14:00	PL	Inflacja bazowa	III	% r/r	3,9	4,0	- 3,7
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	III	% m/m	14,0	-	-10,3
16:00	US	Indeks Michigan	IV	pkt	88,8	-	84,9

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