

Codziennik

Kolejne dobre dane o handlu zagranicznym

Na rachunku obrotów bieżących wciąż duża nadwyżka
Złoty słabszy pomimo wzrostu EURUSD
Krajowe obligacje zyskują, IRS spadają – w przeddzień aukcji skupu NBP
Dziś produkcja przemysłowa w strefie euro, przemówienie prezesa NBP

We wtorek kolejny dzień główne indeksy giełdowe były relatywnie stabilne, dolar osłabił się o 0,2%, jednak waluty naszego regionu traciły. Rentowności obligacji za granicą były dość stabilne: UST - 1bp do 1,66%, a Bunda nie uległa zmianie (-0,29%). W strefie euro kwietniowy indeks oczekiwań ZEW uległ obniżeniu do 66,3 (z 74,0 poprzednio) a w Niemczech analogiczny indeks spadł do 70,7 z 76,6. Inflacja producentów w USA okazała się bardzo udana, co pchnęło rentowności niżej. W zeszłym tygodniu wysokie dynamiki cen producentów opublikowały USA i Chiny, a w poniedziałek Japonia). EBC w ramach programu PEPP zwiększył w minionym tygodniu zakupy obligacji netto do 17,1 mld euro. W USA inflacja zaskoczyła w górę (przeciętnie o 0,1pp powyżej rynkowych oczekiwań) głównie na skutek wzrostu cen benzyny. Dane wskazują na rosnącą presję inflacyjną w miarę jak gospodarka się otwiera i wzrasta popyt. Wzrosła również inflacja bazowa. Aukcja 30-letnich obligacji w USA okazała się bardzo udana, co pchnęło rentowności niżej.

W lutym nadwyżka na rachunku obrotów bieżących w Polsce wyniosła 1,6 mld €, mniej więcej zgodnie z naszą prognozą (1,7 mld €) i konsensusem rynkowym (1,5 mld €). Obroty w handlu towarowym zaskoczyły w górę – eksport wzrósł o 6,2% r/r a import o 6,0% r/r, co potwierdza, że słaby wynik za styczeń (spadki eksportu i importu r/r) był krótkookresową konsekwencją gromadzenia zapasów pod koniec ub. roku przed końcem brexitowego okresu przejściowego. Zaskoczeniem w lutym są zwłaszcza dobre wyniki importu, przez które różnica między roczną stopą wzrostu eksportu a importu stała się najmniejsza od kwietnia 2020 r. Z komentarza NBP do danych dowiedzieliśmy się istotnym czynnikiem podbijającym dynamikę importu były szczepionki – i zapewne tak pozostanie przez kolejne miesiące. Spodziewamy się utrzymania solidnej dynamiki obrotów w handlu zagranicznym w najbliższym czasie. Handel usługami pozostał natomiast przygaszony – eksport spadł o 7,7% r/r a import o 10,5% i dopóki utrzymują się zamknięcia gospodarek głównych krajów partnerskich może być ciężko o poprawę. 12-miesięczne saldo na rachunku obrotów bieżących pozostało w styczniu na poziomie 3,7% PKB i zakładamy, że kolejne miesiące przyniosą jego stabilizację lub delikatny spadek.

Jerzy Żyżyński z RPP wyraził opinię, że - póki gospodarka jest wciąż na drodze do normalności - jest zdecydowanie za wcześnie na dywagacje o zacieśnianiu polityki pieniężnej, a gdyby się pojawiła taka potrzeba to będzie to komunikowane z wyprzedzeniem i stopniowo. Jego zdaniem jest mało prawdopodobne by dynamika CPI przebiła w najbliższym czasie 3,5% r/r (choć z taką możliwością sygnalizował ostatnio Adam Glapiński) a przy zakładanym przez niego wzroście PKB rządu 4% w tym roku nie powinno być fundamentalnej presji inflacyjnej. Wg Żyżyńskiego usunięcie przez RPP zapisu w komunikacie o niedostatecznym osłabieniu złotego powinno być neutralnie odebrane przez rynki. W kwestii programu QE członek zastrzegł, że deklarowana przez NBP większa elastyczność nie będzie polegać na rozszerzeniu listy aktywów. Wczoraj wypowiedział się też **Łukasz Hardt** sygnalizując, że pierwszy krok w stronę normalizacji polityki powinien być wykonany już teraz i polegać na przywróceniu przedpandemicznej stopy rezerwy obowiązkowej (czyli 3,50% wobec obecnej 0,50%), po czym należałoby pomyśleć o podwyżce stóp procentowych o 15pb. Takie poglądy są jednak w RPP w ewidentnej mniejszości.

EURUSD początkowo się obniżał (dzienne minimum w okolicy 1,188) po czym wzrósł i na zamknięciu we wtorek oscylował wokół 1,194.

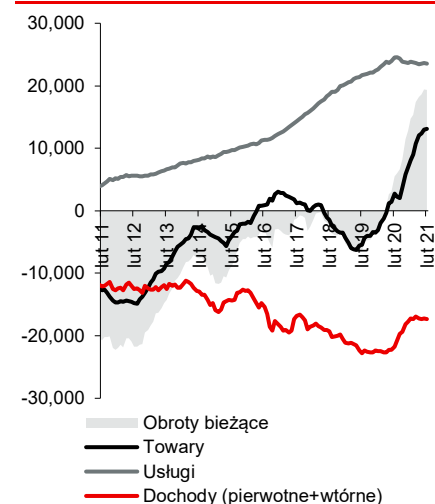
EURPLN był najgorzej zachowującą się walutą rynków wschodzących względem dolara we wtorek (-0,4%), razem z ukraińską hrywną oraz węgierskim forintem. Do przyczyn nie można zaliczyć danych o bilansie płatniczym (bliskie rynkowym oczekiwaniom, wciąż duża nadwyżka obrotów bieżących), ale być może fakt, że inwestorzy z większą uwagą przyglądają się sytuacji politycznej w Polsce (ryzyko eskalacji sporu w koalicji i kłopotów z ratyfikacją Programu Odbudowy UE).

Z **pozostałych walut regionu** gorzej radził sobie również forint, EURHUF wzrósł o 0,4% do 359,0. Za to EURCZK obniżył się o 0,3% do 25,95 po niższej od oczekiwań marcowej inflacji (2,3% r/r). Podobnie, lepiej radził sobie rubel a USDRUB spadł o 0,5% do 77,0 na skutek drożejącej ropy (Brent do \$64 za baryłkę).

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS stabilne 2L (0,51%) jednak dalej na krzywej spadki po 4-5pb np. 5L -4pb do 1,22% a 10L -5pb do 1,74%. Przy stabilnych rentownościach na rynkach bazowych do przyczyn ruchu IRS można zaliczyć umacniające się obligacje w przeddzień aukcji skupu NBP np. 5L -4pb do 0,80%, 10L -4pb do 1,50%. ASW wyniósł -23pb a spread do Bunda zawężił się do 179pb. Na przetargu 15 kwietnia (czwartek) BGK zaoferuje obligacje 3 serii (FPC0328, FPC0733 oraz FPC1140) za przynajmniej 1 mld zł.

Dzisiaj ok. 9:20 prezes NBP Adam Glapiński wygłosi mowę inauguracyjną podczas spotkania Liderów Bankowości i Ubezpieczeń. Rząd ma ogłosić co dalej z restrykcjami po 18 kwietnia.

Wybrane pozycje bilansu płatniczego (w mln €, suma krocząca 12-mies.)



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 Luzziński 22 534 18 85
Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86
Grzegorz Ogonek 22 534 19 23

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.5590	CZKPLN	0.1757
USDPLN	3.8094	HUFPLN*	1.2583
EURUSD	1.1964	RUBPLN	0.0504
CHFPLN	4.1420	NOKPLN	0.4508
GBPPLN	5.2481	DKKPLN	0.6127
USDCNY	6.5387	SEKPLN	0.4482

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 13/04/2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5204	4.5718	4.5321	4.5627	4.5627
USDPLN	3.8107	3.8437	3.8130	3.8227	3.8342
EURUSD	1.1877	1.1942	1.1886	1.1937	-

Rynek stopy procentowej 13/04/2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
WS0922 (2L)	0.09	-2
DS0725 (5L)	0.81	-5
DS1030 (10L)	1.51	-4

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.25	0	0.21	-2	-0.54	0
2L	0.52	1	0.28	-1	-0.51	0
3L	0.77	-1	0.46	-3	-0.46	0
4L	1.01	-5	0.70	-5	-0.41	-2
5L	1.22	-5	0.92	-5	-0.33	-1
8L	1.57	-4	1.42	-7	-0.10	-1
10L	1.73	-5	1.61	-7	0.05	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.10	0
T/N	0.10	0
SW	0.10	0
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	0.24	0
9x12	0.34	0
3x9	0.29	0
6x12	0.35	0

Miary ryzyka fiskalnego

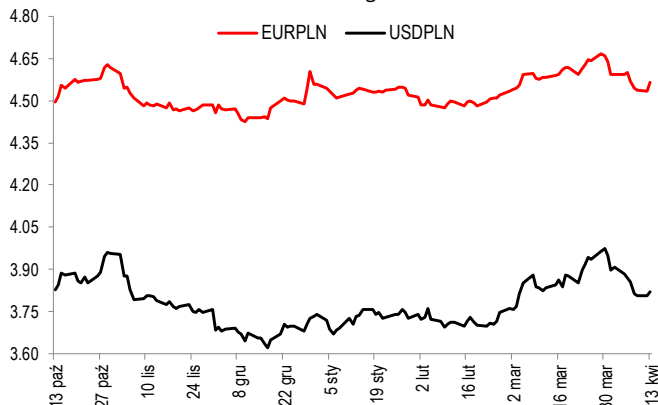
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	37	0	180	-5
Francja	9	1	26	0
Węgry	64	0	308	1
Hiszpania	34	1	68	0
Włochy	49	1	105	2
Portugalia	22	1	59	0
Irlandia	10	0	37	0
Niemcy	8	0	-	-

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

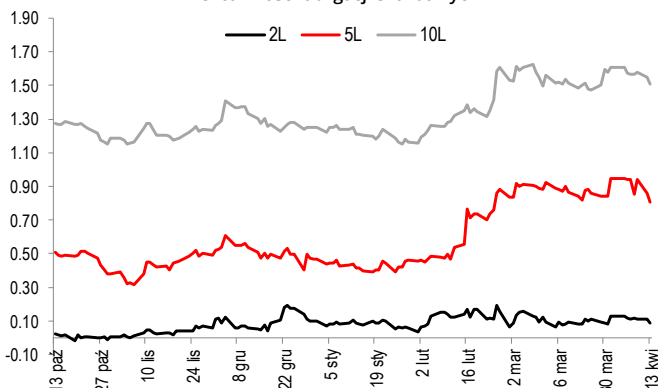
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

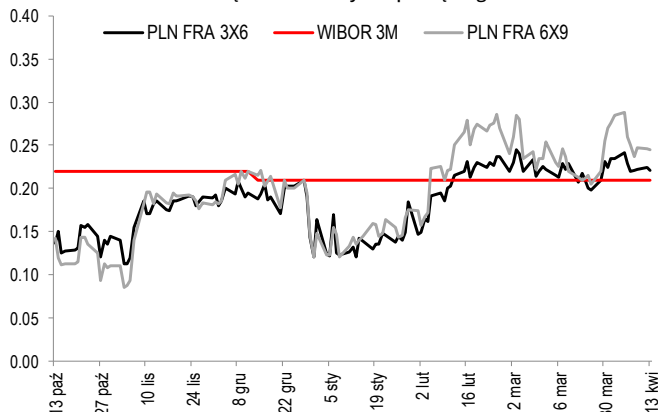
Kurs złotego



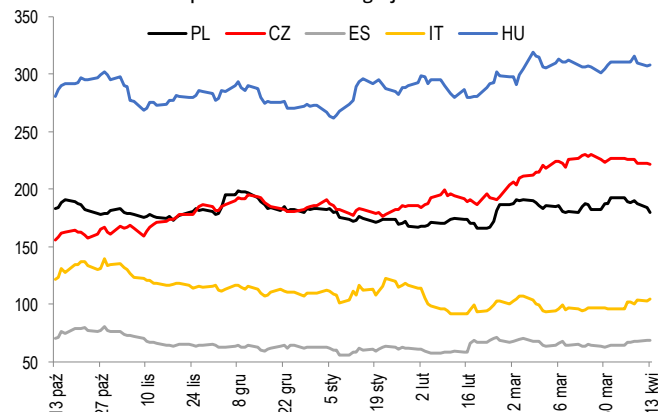
Rentowności obligacji skarbowych



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	1,7	3,0	-5,9
WTOREK (13 kwietnia)							
09:00	CZ	Inflacja	III	% r/r	2,4	2,3	2,1
11:00	DE	ZEW	IV	pkt	-54,1	-48,8	-61,0
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	II	mln €	1602	1695	1619
14:00	PL	Bilans handlowy	II	mln €	1141	1048	883
14:00	PL	Eksport	II	mln €	20484	20237	21322
14:00	PL	Import	II	mln €	19383	19189	20439
14:30	US	Inflacja	III	% m/m	0,5	0,6	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	-
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	-
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