

## Codziennik

### Inflacja bazowa znowu w górę

Wciąż dobre dane makroekonomiczne, giełdy na zielono  
 Inflacja bazowa wzrosła do 3,9% w marcu z 3,7% w lutym  
 EURUSD stabilny, EURPLN niżej  
 Wyższe IRS, tańsze obligacje  
 Dzisiaj brak istotnych danych

W piątek akcje ponownie zyskiwały (lepsze od oczekiwań były wyniki m.in. banku Morgan Stanley). W całym poprzednim tygodniu indeks S&P wzrósł o 1,3% a od początku kwietnia już o 4,0%. Tracił dolar (ok 0,2%), a całotygodniowa strata zbliżyła się do 0,7%. Rentowności na rynkach bazowych powróciły do wzrostów: Bund +2pb do 0,26% a UST +2pb do 1,59%. Dane makroekonomiczne wpisały się w dobrą passę z poprzednich dni: w Singapurze wysoka dynamika eksportu dobrze wróży dla światowego handlu, a w USA rynek nieruchomości ewidentnie ma się dobrze, w Europie (27 krajów) rejestracje nowych samochodów wzrosły o 87,3% r/r. Tylko indeks Uniwersytetu Michigan rozczarował, bo wprawdzie wzrósł, ale mniej niż oczekiwano. Za to ankietowe oczekiwania inflacyjne na rok do przodu wzrosły do 3,7% z 3,1% w poprzednim miesiącu. Baryłka ropy Brent staniała o 0,5% do 63,2 \$, a uncja złota zdrożała o 0,5% do 1776 \$.

**Inflacja bazowa** po wyłączeniu żywności i energii powróciła w marcu do poziomu ze stycznia (3,9% r/r, w lutym 3,7%), co jest też średnim jej poziomem odnotowanym w 2020 r. Szczególnie mocno podniosła się inna miara trendu inflacyjnego – CPI po wyłączeniu cen administrowanych – do 2,6% r/r z 1,7%. Oznacza to, że inflacja jest w coraz większym stopniu podtrzymywana powyżej celu NBP przez ceny kształtowane przez rynek a nie decyzje administracyjne. Pozostałe dwie miary inflacji bazowej również wzrosły w marcu w ujęciu r/r. Warto odnotować, że w ujęciu m/m trzy z czterech prezentowanych przez NBP miar inflacji bazowej pokazały najwyższy wzrost dla marca od co najmniej 2001 r. (odkąd są dostępne porównywalne dane). Wg CPI po wyłączeniu cen żywności i energii, będzie się już kierować w dół w kolejnych miesiącach i do końca roku zdąży spaść do ok. 2,5% r/r. Miara ta w 2022 r. naszym zdaniem znowu zawróci w górę, gdyż ożywienie gospodarcze powinno być już wtedy na tyle silne, że będzie generowało presję na jej wzrost.

**Inflacja HICP** skoczyła w marcu z 3,6% r/r do 4,4% - najwyższego poziomu od dziewięciu lat. Jej część bazowa utrzymała się na 5,2% r/r (najwyżej od 19,5 roku) a część niebazowa odbiła z 1 do 3,1% (najwyżej od 11 miesięcy). Inflację bazową podtrzymywały na wysokim poziomie ceny usług, ale na uwagę zasługuje też dalszy wzrost inflacji towarów a w szczególności dóbr przemysłowych (z 1,6% r/r do 2,8%, najwyżej od ośmiu lat, przejaw presji kosztowej na firmy i jej przenoszenia na własne ceny podkreślanych w ostatnich miesiącach w badaniach koniunktury) – która to kategoria równie silnie podbiła w marcu łączną inflację HICP co ceny paliw.

**EURUSD** wzrósł w piątek o 0,1% do 1,196. Kurs od kilku dni prawie nie uległ zmianie.

**EURPLN** w piątek obniżył się o jeden grosz do 4,54. Naszym zdaniem obecnie kurs jest ograniczony od dołu poziomem 4,53 (100-dniowa średnia ruchoma) a od góry poziomem 4,56 (50-dniowa średnio ruchoma).

Z **pozostałych walut regionu** EURHUF wzrósł w piątek o 0,5% do 361,0, pomimo lepszego odczytu nastrojów konsumentów. Jak pisaliśmy, kurs może w krótkim terminie kontynuować odbicie do poziomu 364,0. EURCZK jak zwykle stabilny. USDRUB spadł o 0,8% do 75,7 i tym samym oddał całe wzrosty z pierwszego tygodnia kwietnia (zmiana od początku kwietnia wynosi 0%).

**Na krajowym rynku stopy procentowej** w piątek dało się odczuć lekko negatywny nastrój, krzywa IRS wzrosła o około 2pb np. 5L do 1,25% a 10L do 1,75%. Na obligacjach również widoczna była przewaga sprzedających, w tym lokalnych klientów w przedziale zapadalności 2-5L. 10-letnia rentowność zamknęła się po 1,48% i w nadchodzącym tygodniu może delikatnie wzrastać przed piątkową aukcją sprzedaży Ministerstwa Finansów (na której zaoferowane zostanie 5-8 mld zł obligacji). 10L ASW utrzymał się po -0,26% a spread do Bunda wyniósł 175 pb.

**Kalendarz na najbliższy tydzień** zdominowany jest przez krajowe marcowe dane makro i to one prawdopodobnie będą w centrum uwagi. Za granicą w planie posiedzenie EBC i wstępne indeksy PMI w Europie.

Miary inflacji bazowej, %r/r



Źródło: NBP, Santander

#### Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
 email: ekonomia@santander.pl  
 www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](http://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	4.5448	CZKPLN	0.1750
USDPLN	3.7980	HUFPLN*	1.2582
EURUSD	1.1972	RUBPLN	0.0499
CHFPLN	4.1251	NOKPLN	0.4537
GBPPLN	5.2584	DKKPLN	0.6111
USDCNY	6.5206	SEKPLN	0.4496

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 16/04/2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5389	4.5561	4.5464	4.5437	4.5481
USDPLN	3.7855	3.8103	3.8026	3.7949	3.7978
EURUSD	1.1956	1.1994	1.1961	1.1977	-

### Rynek stopy procentowej 16/04/2021

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
WS0922 (2L)	0.10	0
DS0725 (5L)	0.80	1
DS1030 (10L)	1.48	3

#### Stawki IRS na rynku międzybankowym\*\*

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.25	-1	0.22	0	-0.54	0
2L	0.53	1	0.28	0	-0.49	1
3L	0.79	2	0.46	0	-0.45	1
4L	1.04	3	0.69	0	-0.38	1
5L	1.25	3	0.90	1	-0.30	2
8L	1.59	3	1.36	0	-0.06	3
10L	1.76	3	1.55	-1	0.08	3

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.11	1
T/N	0.10	0
SW	0.10	-1
2W	0.16	0
1M	0.18	0
3M	0.21	0
6M	0.24	0
1Y	0.25	0

#### Stawki FRA (na rynku międzybankowym)\*\*

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.21	0
3x6	0.21	-1
6x9	0.24	1
9x12	0.35	3
3x9	0.26	0
6x12	0.33	0

#### Miary ryzyka fiskalnego

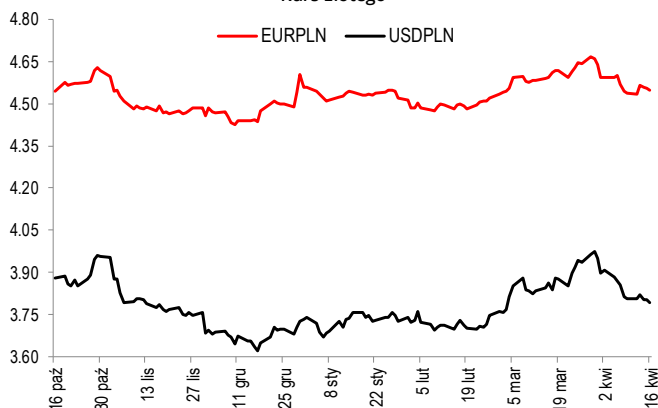
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	37	0	174	0
Francja	9	0	25	0
Węgry	64	0	297	-2
Hiszpania	36	0	66	-1
Włochy	50	0	101	-1
Portugalia	22	0	66	-2
Irlandia	10	0	37	-1
Niemcy	8	0	-	-

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

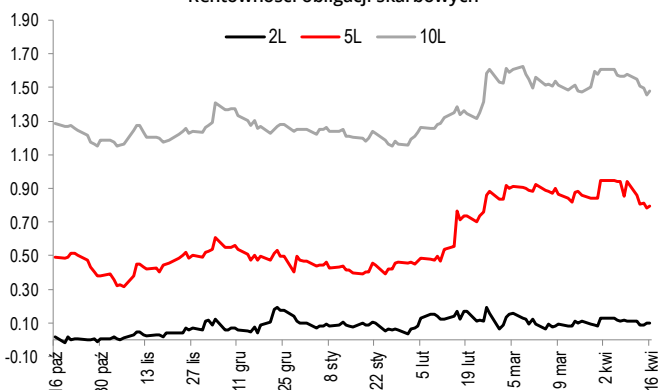
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

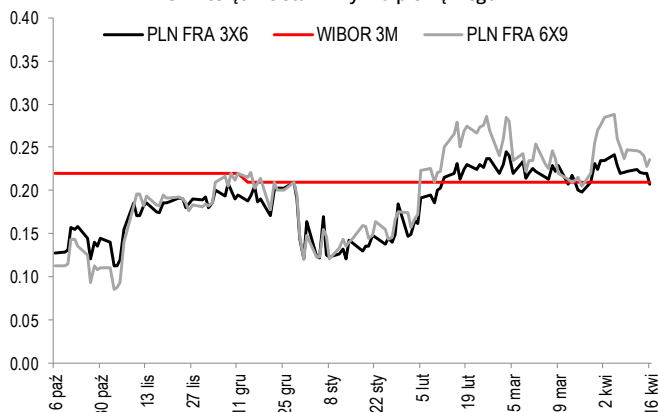
#### Kurs złotego



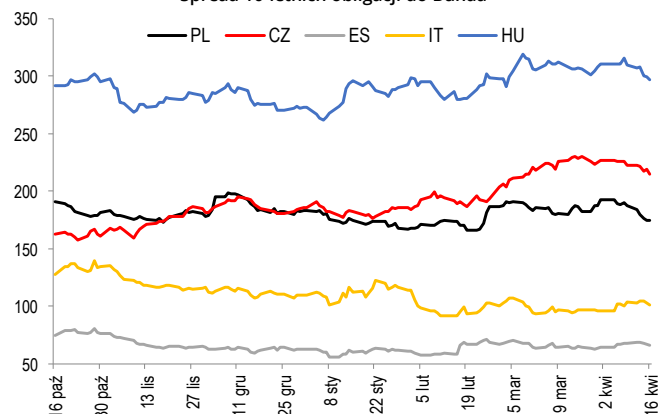
#### Rentowności obligacji skarbowych



#### 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



#### Spread 10-letnich obligacji do Bunda



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	SANTANDER		
<b>PIĄTEK (16 kwietnia)</b>							
11:00	EZ	HICP	III	% r/r	1,3	1,3	1,3
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Inflacja bazowa</b>	<b>III</b>	<b>% r/r</b>	<b>3,9</b>	<b>2,7</b>	<b>3,9</b>
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	III	% m/m	13,5	19,4	-10,3
16:00	US	Indeks Michigan	IV	pkt	89,0	86,5	84,9
<b>ŚRODA (21 kwietnia)</b>							
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Zatrudnienie</b>	<b>III</b>	<b>% r/r</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,3</b>	<b>-</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Produkcja przemysłowa</b>	<b>III</b>	<b>% r/r</b>	<b>12,5</b>	<b>13,5</b>	<b>-</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>PPI</b>	<b>III</b>	<b>% r/r</b>	<b>3,3</b>	<b>4,0</b>	<b>-</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Płace</b>	<b>III</b>	<b>% r/r</b>	<b>5,6</b>	<b>5,4</b>	<b>-</b>
<b>CZWARTEK (22 kwietnia)</b>							
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Produkcja budowlana</b>	<b>III</b>	<b>% r/r</b>	<b>-10,25</b>	<b>-14,8</b>	<b>-</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Realna sprzedaż detaliczna</b>	<b>III</b>	<b>% r/r</b>	<b>9,9</b>	<b>9,2</b>	<b>-</b>
13:45	EZ	Decyzja EBC	22/04/2021	%	0,0	-	0,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys,	700,0	-	576
16:00	US	Sprzedaż domów	III	% m/m	-0,8	-	-6,6
<b>PIĄTEK (23 kwietnia)</b>							
09:30	DE	PMI przemysł	IV	pkt	65,7	-	66,6
09:30	DE	PMI usługi	IV	pkt	51,4	-	51,5
10:00	EZ	PMI przemysł	IV	pkt	62,2	-	62,5
10:00	EZ	PMI usługi	IV	pkt	49,9	-	49,6
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Podaż pieniądza M3</b>	<b>III</b>	<b>% r/r</b>	<b>14,0</b>	<b>14,5</b>	<b>-</b>
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	III	% m/m	12,0	-	-18,2

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