

## Codziennik

### Część RPP zaniepokojona inflacją

Giełdy stabilne  
 Dolar traci, złoty stabilny  
 Hardt i Gatnar zaniepokojeni inflacją  
 Rentowności obligacji wyżej  
 Dzisiaj brak istotnych danych makroekonomicznych

Poniedziałek nie obfitował w istotne dane makroekonomiczne, w związku z czym giełdy były stabilne. W międzyczasie znacząco – o ok. 0,6% - osłabił się dolar, co pomagało walutom rynków wschodzących. Rentowności na rynkach bazowych zauważalnie wzrosły np. UST +4pb do 1,60% a Bund +5pb do -0,22% a za nimi podążały rentowności na rynkach wschodzących, w tym polskie. Japońskie dane o bilansie handlowym w marcu wskazały na najwyższy od 2017 r. wzrost eksportu (16,1% r/r), z czego duża część trafiła do Azji (nie tylko Chin). Wysoka stopa wzrostu to częściowo pochodna niskiej bazy 2020 r., ale i tak wyraźnie przebiła ona oczekiwania analityków. Wskazuje to na fakt, że odbicie w światowym handlu nabiera tempa. W Wielkiej Brytanii ceny nieruchomości wzrosły w kwietniu o 2,1% m/m oraz o 5,1% r/r.

**Członek RPP** Łukasz Hardt powiedział w wywiadzie dla telewizji Biznes TV, że cięcia stóp procentowych w Polsce były zbyt zdecydowane. Polska gospodarka wchodziła w pandemię już z wysoką inflacją i Hardt byłby „bardzo ostrożny” w traktowaniu jej jako tymczasowej. Powracający wzrost gospodarczy będzie jednym z czynników podnoszących inflację. NBP powinien zarządzać oczekiwaniami inflacyjnymi, a komunikowanie możliwości cięcia stóp procentowych jedynie zwiększają oczekiwania inflacyjne, które i tak znajdują się na wysokim poziomie. Z kolei **Eugeniusz Gatnar** w rozmowie z PAP powiedział, że Rada powinna natychmiast zmienić retorykę i przestać mówić o możliwych obniżkach, gdyż podważa to autorytet RPP i może doprowadzić do odroczenia oczekiwań inflacyjnych. W drugiej połowie tego roku stopy procentowe powinny pójść w górę o 10-15 punktów bazowych, a stopa rezerwy obowiązkowej już teraz. Zdaniem E. Gatnara uzasadnieniem dla takich zmian jest perspektywa odbicia gospodarczego oraz wzrostu inflacji, która wkrótce może przebić 4% (my spodziewamy się, że inflacja zbliży się do 4% w maju). Naszym zdaniem głosy obozu jastrzębi pozostaną w Radzie w mniejszości i zmiany stóp są mało prawdopodobne w obecnej kadencji.

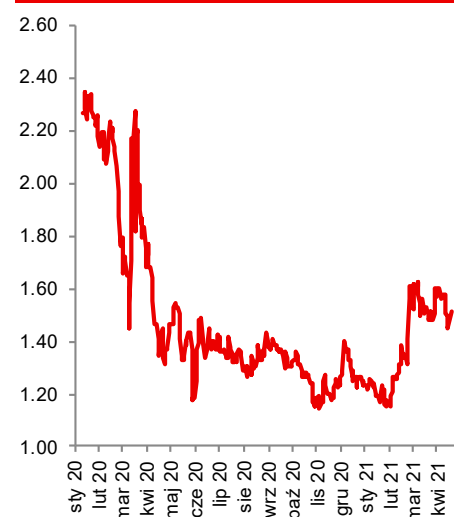
**EURUSD** wzrósł w poniedziałek znacznie – do 1,203 (przejęciowo do 1,205) z 1,197 na początku sesji. Na poziomie 1,20 znajdował się istotny poziom oporu i jego przełamanie skutkowało sporymi odkupami EURUSD.

**EURPLN** wzrósł w poniedziałek zaledwie o pół grosza do 4,55. Techniczne wskaźniki wskazują na wyprzedanie EURPLN (nadmierne umocnienie złotego) co może skłaniać niektórych inwestorów do grania na słabszego złotego. Obecnie kurs konsoliduje się między 4,53 a 4,56 i przełamanie któregoś z tych poziomów może skutkować silniejszym ruchem. USDPLN spadł do 3,78.

Z **pozostałych walut regionu** EURHUF nieznacznie spadł i oparł się o 100-dniową średnią ruchomą (360,5). W bieżącym tygodniu nie ma na Węgrzech istotniejszych publikacji gospodarczych, tak więc obniżona zmienność może się utrzymać aż do czwartkowego posiedzenia EBC. EURCZK kolejny dzień nie uległ zmianie (25,91). Z kolei USDRUB wzrósł o 0,6%, a wzrósłby o więcej gdyby nie znaczny wzrost EURUSD. Oczekujemy słabszego rubla w średnim terminie i to pomimo tego, że w piątek CBR prawdopodobnie podniesie stopy procentowe o 25pb do 4,75%.

**Na krajowym rynku stopy procentowej** w poniedziałek do południa wydawało się, że rynek IRS jest zbilansowany. Jednak pod koniec dnia pojawili się inwestorzy obstawiający wzrost stawek procentowych, więc stawka 2L wzrosła o 2bp do 0,55% a 5-letnia o 3 punkty do 1,27%. Podobnie wzrastały rentowności obligacji: 5L zakończyła dzień po 0,81%, a 10L po 1,51% - oba papiery zanotowały dzienne wzrosty o 3pb. 10L ASW wciąż na poziomie -0,26%, a spread do Bundu wyniósł 174pb.

Rentowność 10L obligacji rządowej



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	4.5551	CZKPLN	0.1739
USDPLN	3.7799	HUFPLN*	1.2491
EURUSD	1.2050	RUBPLN	0.0497
CHFPLN	4.1289	NOKPLN	0.4568
GBPPLN	5.2860	DKKPLN	0.6125
USDCNY	6.4962	SEKPLN	0.4504

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 19.04.2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5408	4.5523	4.5448	4.5512	4.5474
USDPLN	3.7720	3.8026	3.8002	3.7836	3.7816
EURUSD	1.1956	1.2048	1.1957	1.2026	-

### Rynek stopy procentowej 19.04.2021

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
WS0922 (2L)	0.11	1
DS0725 (5L)	0.83	3
DS1030 (10L)	1.51	3

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

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.25	0	0.22	0	-0.53	1
2L	0.55	1	0.27	-1	-0.49	0
3L	0.80	1	0.46	0	-0.43	2
4L	1.06	2	0.68	0	-0.37	1
5L	1.27	2	0.90	0	-0.29	1
8L	1.61	2	1.38	2	-0.05	1
10L	1.77	1	1.57	2	0.10	2

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.10	-1
T/N	0.10	0
SW	0.10	0
2W	0.16	0
1M	0.18	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	0.22	1
6x9	0.24	0
9x12	0.34	-1
3x9	0.28	1
6x12	0.34	1

#### Miary ryzyka fiskalnego

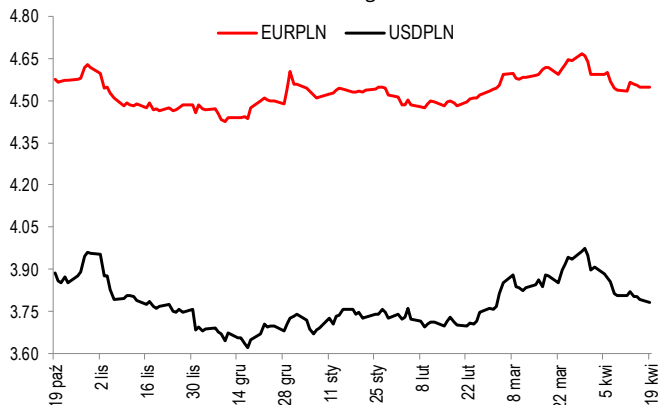
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	37	0	175	1
Francja	9	0	25	0
Węgry	64	0	289	-9
Hiszpania	36	0	66	-1
Włochy	50	0	103	1
Portugalia	22	0	66	-1
Irlandia	10	0	37	0
Niemcy	8	0	-	-

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

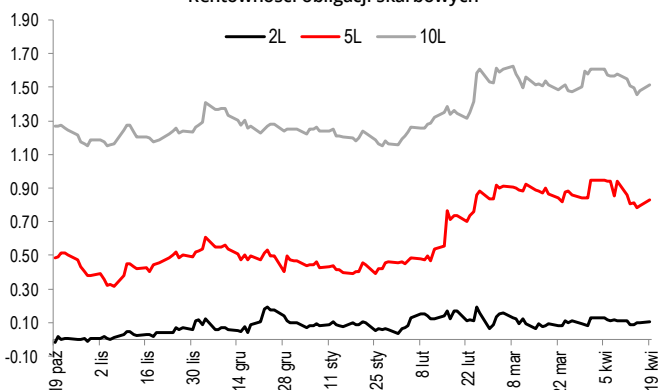
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

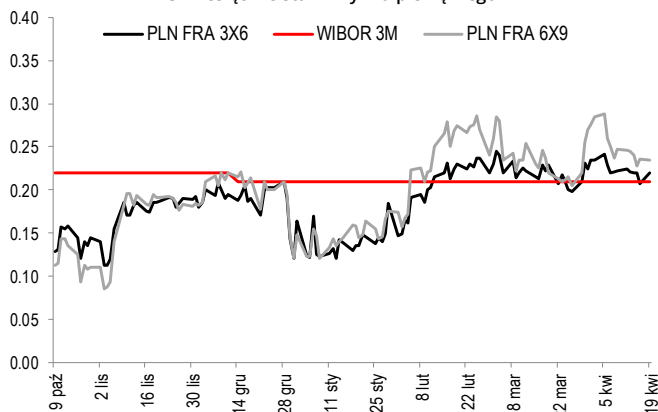
#### Kurs złotego



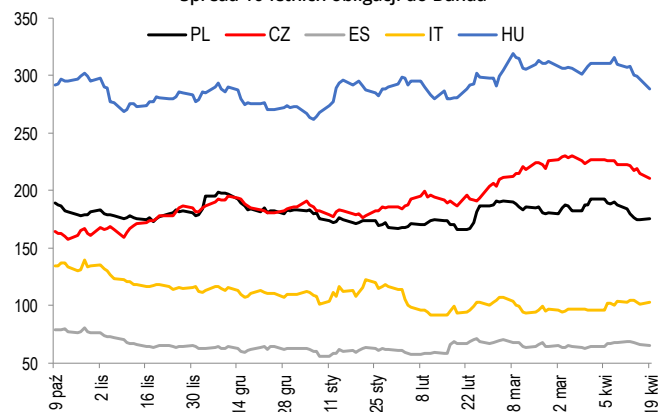
#### Rentowności obligacji skarbowych



#### 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		
<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>4,0</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 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