

Codziennik

Złoty słabszy przed FOMC

Bezruch na rynkach przed decyzją FOMC

EURUSD czeka na sygnał pod 1,21, test 4,57 przez EURPLN

Krajowe obligacje trochę mocniejsze, rentowności w USA lekko w górę

Dziś decyzyja Fed

We wtorek wciąż nie wystąpiły istotne przesunięcia na światowych giełdach (w USA płasko, w Niemczech nieco w dół). Obligacje na rynkach bazowych pozostały stabilne w ciągu dnia a EURUSD ustabilizował się poniżej 1,21. W USA wskaźnik nastrojów konsumentów Conference Board wzrósł dużo więcej niż zakładał rynek, dzięki czemu znalazł się na najwyższym poziomie od startu pandemii. Indeks nieruchomości Case Shiller znalazł się na wysokim poziomie. Niemiecki rząd podniósł swoją prognozę wzrostu gospodarczego na ten rok do 3,0% z 3,5% na założeniu o silniejszym odbiciu konsumpcji prywatnej po zdjęciu ograniczeń. Wzrost w przyszłym roku ma wynieść 3,6%. Bliskość posiedzenia FOMC (dziś wieczorem) obniżyła zmienność, dopiero wieczorem rentowność 10L UST zaczęła wyraźniej odbijać (1,64%).

Rząd przyjął projekt ustawy o środkach własnych UE i poinformował o porozumieniu z Lewicą ws. wydatkowania dodatkowych funduszy unijnych (Krajowy Plan Odbudowy). To redukuje krótkoterminowe ryzyko polityczne dla złotego, ale nie rozwiązuje utrudniającego tworzenie nowego prawa problemu napięć w koalicji rządzącej.

Jerzy Żyżyński z RPP przedstawił opinię, że być może jesienią przy korzystnym rozwoju sytuacji gospodarczej i pandemicznej można będzie pomyśleć o zakończeniu skupu obligacji przez NBP. To dość zaskakujące stwierdzenie, zważywszy na to, że siła oddziaływania polskiego programu QE jest związana z nieokreśleniem jego skali i czasu trwania. Dla porównania, wg niektórych członków EBC bank ten w III kw. mógłby rozważyć przejście do wygaszania swojego anty-pandemicznego programu skupu aktywów (ograniczonego co do skali i czasowo – zakupy netto w ramach PEPP mają się skończyć do marca 2022). Działanie NBP zasugerowane przez Żyżyńskiego oznaczałoby wyjście przed szereg w normalizacji polityki pieniężnej, potencjalnie podbijając spready rentowności polskich obligacji i umacniając złotego. Z kolei **Grażyna Ancyparowicz** powtórzyła pogląd pojawiający się w ostatnim komunikacie RPP i w wywiadach prezesa Adama Glapińskiego, że bieżące podejście inflacji w Polsce leży poza obszarem oddziaływania polityki pieniężnej. Dodała, że w tych okolicznościach podwyżka stóp mogłaby się nawet okazać przeciwskuteczna w walce z inflacją przez podwyższenie kosztu kapitału. Wg niej podwyżki stóp są wykluczone za kadencji tej Rady a generalnie powinno je poprzedzić przywrócenie stopy rezerwy obowiązkowej do poziomu sprzed pandemii. Naszym zdaniem RPP podejmie się stopniowej normalizacji polityki pieniężnej dopiero od II poł. 2022 r. (czyli już po wymianie większości składu i po wyborze nowego prezesa).

EURUSD otworzył się i zamknął w okolicy 1,207. Spadek poniżej 1,205 wyprowadziłby tę parę walutową z kanału wzrostowego, w którym jest od trzech tygodni. Skoro do takiego wybicia nie doszło to najwyraźniej kurs czeka na sygnał do dalszego wzrostu (którym np. mogłoby być odłożenie na dużo później tematu zmniejszania skali zakupów aktywów przez Fed).

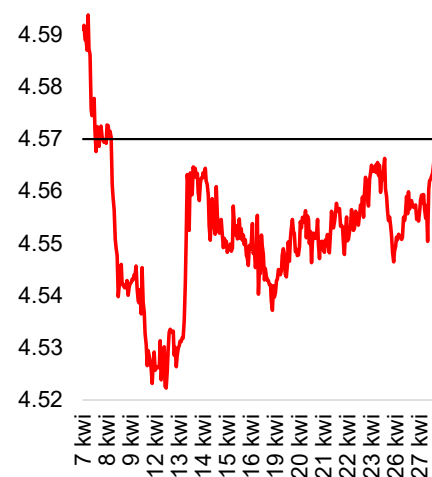
EURPLN po otwarciu w pobliżu 4,56 przeszedł w drugiej połowie dnia do wzrostu powyżej 4,57, najwyżej od 8 kwietnia, mimo pozytywnych zaskoczeń danymi. Poziom 4,57 był już w ostatnich tygodniach dwa razy testowany; na tym poziomie znajduje się obecnie 50-dniowa średnia ruchoma (dotychczasowo działająca jako opór). Tym razem test może prowadzić do skutecznego przełamania z uwagi na zaniepokojenie rynku przed czwartkowym werdyktem TSUE ws. kredytów walutowych i dalszymi rozstrzygnięciami sądowymi w tej kwestii w pierwszej połowie maja a także przyspieszającym wzrostom rentowności amerykańskich obligacji.

Z **pozostałych walut regionu** słabła również korona czeska (EURCZK z 25,84 na 25,94). Vojtech Benda z czeskiego banku centralnego zasygnalizował, że projekcja banku pokazująca potrzebę trzech podwyżek stóp nie powinna być brana za punkt odniesienia i w warunkach covidowej niepewności zacieśnienie będzie na mniejszą skalę. Narodowy Bank Węgier nie zmienił stóp procentowych zgodnie z oczekiwaniami rynku (główna stopa na 0,60%) a swój dochodzący do limitu program QE zwiększył o 1 bln HUF do 3 bln HUF. Reakcją forinta, który wyraźnie odstawał na niekorzyść od pozostałych walut regionu w dniach przed posiedzeniem, było umocnienie (EURHUF do 362,6 z 363,6). USDRUB drugi dzień z rzędu pozostał blisko 74,9.

Na krajowym rynku stopy procentowej obligacje delikatnie się umocniły (5L o 3pb, 10L o 1pb) podczas gdy na rynkach bazowych utrzymał się stan niskiej zmienności z poprzedniego dnia. Dopiero pod koniec dnia rentowność 10L UST zaczęła się podnosić powyżej 1,59% (+2pb od poniedziałkowego zamknięcia). Niewiele działało się też na stawkach IRS – długi koniec podniósł się o 1pb. Wczoraj BGK sprzedał obligacje covidowe za 3,11 mld zł przy popycie 3,26 mld zł.

Dziś rząd ma przedstawić **harmonogram luzowania gospodarki** na maj.

EURPLN



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 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.5690	CZKPLN	0.1758
USDPLN	3.7880	HUFPLN*	1.2600
EURUSD	1.2063	RUBPLN	0.0506
CHFPLN	4.1274	NOKPLN	0.4564
GBPPLN	5.2519	DKKPLN	0.6142
USDCNY	6.4861	SEKPLN	0.4509

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

27.04.2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5487	4.5738	4.5567	4.5692	4.5613
USDPLN	3.7701	3.7880	3.7743	3.7821	3.7826
EURUSD	1.2055	1.2091	1.2071	1.2076	-

Rynek stopy procentowej

27.04.2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
WS0922 (2L)	0.10	1
DS0725 (5L)	0.82	-3
DS1030 (10L)	1.55	-1

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.26	0	0.22	0	-0.53	0
2L	0.57	-1	0.29	0	-0.48	0
3L	0.85	-2	0.48	2	-0.42	1
4L	1.11	0	0.73	3	-0.35	1
5L	1.32	1	0.95	2	-0.28	1
8L	1.66	0	1.41	5	-0.04	1
10L	1.83	2	1.60	6	0.09	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.11	1
T/N	0.09	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	-1
9x12	0.36	-1
3x9	0.26	-1
6x12	0.34	0

Miary ryzyka fiskalnego

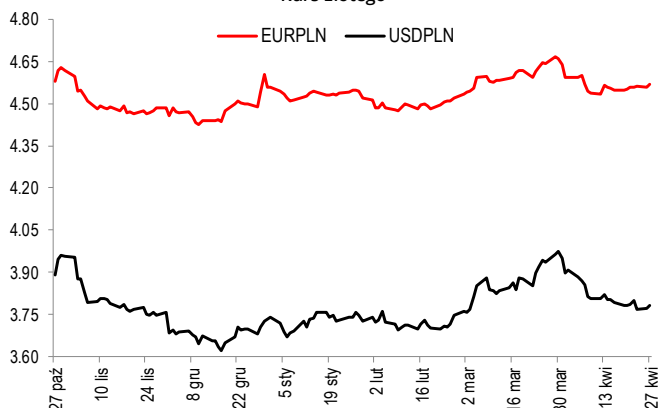
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	37	0	180	-2
Francja	10	0	25	0
Węgry	64	0	301	-3
Hiszpania	35	0	67	1
Włochy	51	1	108	2
Portugalia	22	0	67	1
Irlandia	10	0	37	1
Niemcy	9	0	-	-

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

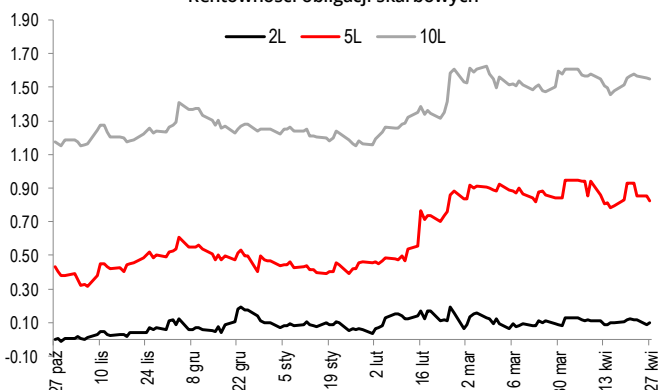
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

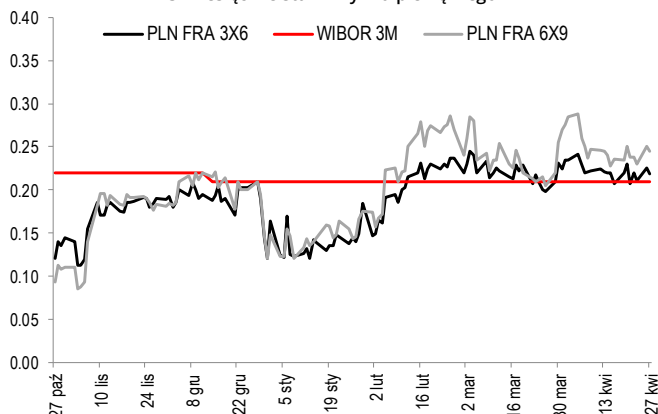
Kurs złotego



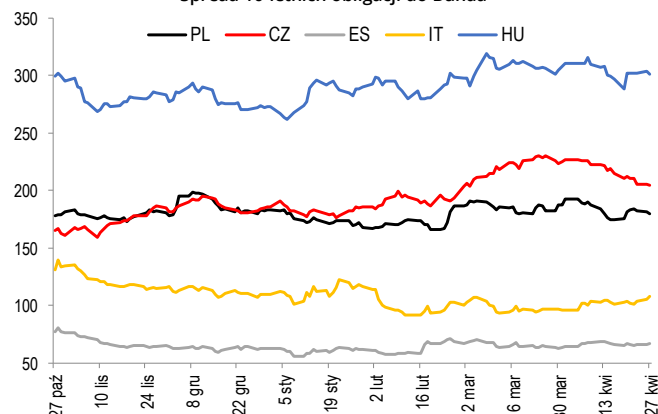
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA RYNEK	SANTANDER	REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
PIĄTEK (23 kwietnia)								
09:30	DE	PMI przemysł	IV	pkt	65,8		66,4	66,6
09:30	DE	PMI usługi	IV	pkt	51,0		50,1	51,5
10:00	EZ	PMI przemysł	IV	pkt	62,0		63,3	62,5
10:00	EZ	PMI usługi	IV	pkt	49,1		50,3	49,6
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	III	% r/r	14,1	14,5	14,4	16,3
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	III	% m/m	14,2		20,7	-16,2
PONIEDZIAŁEK (26 kwietnia)								
10:00	DE	Ifo	IV	pkt	98,0		96,8	96,6
10:00	PL	Stopa bezrobocia	III	%	6,4	6,4	6,4	6,5
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	III	% m/m	2,0		0,5	-0,9
WTOREK (27 kwietnia)								
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	27/04/2021	%	0,6		0,6	0,6
16:00	US	Conference Board Konsumenci	IV	pkt	111,7		121,7	109,0
ŚRODA (28 kwietnia)								
20:00	US	Decyzja FOMC	28/04/2021	%	0,25		-	0,25
CZWARTEK (29 kwietnia)								
	PL	Orzeczenie TSUE w sprawie kredytów walutowych						
11:00	EZ	ESI	IV	pkt	102,0		-	100,9
14:00	DE	Inflacja HICP	IV	% m/m	0,5		-	0,5
14:30	US	PKB	I kw.	% k/k	6,1		-	4,3
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	610		-	576
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	III	% m/m	4,0		-	-10,6
PIĄTEK (30 kwietnia)								
09:00	CZ	PKB SA	I kw.	% r/r	-2,7		-	-4,8
10:00	PL	Inflacja	IV	% r/r	3,8	3,8	-	3,2
10:00	DE	PKB WDA	I kw.	% r/r	0,0		-	-3,7
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	IV	% r/r	1,5		-	1,3
11:00	EZ	PKB SA	I kw.	% r/r	-2,1		-	-4,9
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	III	%	8,4		-	8,3
14:30	US	Wydatki osobiste	III	% m/m	4,0		-	-1,0
14:30	US	Dochody osobiste	III	% m/m	20,0		-	-7,1
14:30	US	Indeks cen PCE SA	III	% m/m	0,5		-	0,2
16:00	US	Indeks Michigan	IV	pkt	88,2		-	86,5

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. i 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