

# Codziennik

## Fed nie myśli o taperingu

FOMC widzi ożywienie, ale nie widzi jeszcze potrzeby cięcia zakupów QE  
Rząd przedstawił plan zdejmowania restrykcji w maju  
Złoty słabnie szybciej niż reszta walut regionu.  
Krajowe obligacje stabilne przed aukcją skupu NBP  
Dziś wyrok TSUE, 1. szacunek PKB za I kw. w USA, niemiecka inflacja

Na rynkach, obniżona zmienność związana z wyczekiwaniem na decyzję Fed i wystąpienie Jerome Powella było widoczne już we wtorek, a podobnie wyglądała śródowa sesja. Rentowności na rynkach bazowych kontynuowały w powolnym tempie wzrosty (UST przejściowo do 1,65%). Mimo to EURUSD nadal szukał sposobu dojścia do 1,210 (po posiedzeniu FOMC przebił ten poziom i dotarł do 1,215). Dla rynków kluczowym zagadnieniem z wczorajszego posiedzenia FOMC (na którym nie zmieniono kluczowych parametrów polityki pieniężnej: głównej stopy procentowej 0,00-0,25%, nastawienia w polityce pieniężnej, programu QE, ani prognoz gospodarczych) było czy bank jest gotowy na rozpoczęcie dyskusji o ograniczaniu zakupów aktywów. Prezes Fed powiedział, że ożywienie dalekie jest od zakończenia mimo, że postępuje szybciej od oczekiwań, jest przy tym nierównomierne. Wg niego, wzrost inflacji jest przejściowy i wynika z (1) efektów bazy oraz (2) zakłóceń w łańcuchach dostaw.

W swoim wystąpieniu przed połączonymi izbami Kongresu USA prezydent Joe Biden przekonywał zebranych do programu inwestycyjnego wartego 1,8 bln USD, na który składają się wydatki na edukację i opiekę nad dziećmi oraz ulgi podatkowe dla rodzin o niskich i średnich dochodach.

W ramach **planu luzowania obostrzeń** od 1 maja otworzą się obiekty sportowe, salony fryzjerskie i kosmetyczne, od 4 maja galerie handlowe i markety budowlane, od 8 maja hotele, od 15 maja gastronomia (w ogródkach), od 29 maja kina i kluby fitness. W trakcie miesiąca w kilku krokach przywracana też będzie nauka stacjonarna w szkołach. Od połowy miesiąca pod warunkiem dostatecznego spadku zachorowań może zostać zdjęty obowiązek noszenia masek na zewnątrz. Sygnalizowaliśmy wcześniej, że przedłużanie się lockdownu na maj nakazywałoby przemysłem rewizję w dół prognoz wzrostu gospodarczego. Przedstawiony plan rozwiewa te obawy (odmrożenie handlu już na początku miesiąca).

**EURUSD** w trakcie dnia wykonał kolejne podejście pod 1,21, po czym cofnął się do poziomu otwarcia 1,208. Wieczorne wydarzenia w USA wywołały wyraźniejsze przesunięcie kursu walutowego, do 1,213

**EURPLN**, który zaczynał ten tydzień nieco powyżej 4,55, wczoraj dotarł na chwilę powyżej 4,59. Mimo cofnięcia pod koniec sesji przesunął się względem wtorkowego zamknięcia w górę o 1,5 grosza. USDPLN dochodząc do 3,805 ustanowił najwyższy poziom tego tygodnia. Złoty wyróżnił się negatywnie na tle regionu a jego osłabienie wbrew podejściu EURUSD sugeruje działanie lokalnego czynnika. Wg nas ostatnia słabość polskiej waluty może mieć związek z dzisiejszym wyrokiem TSUE nt. kredytów walutowych.

Z **pozostałych walut regionu** korona słabła w mniejszym stopniu niż złoty przez co EURCZK wrócił do poziomu z początku wtorkowej sesji (25,95). Z kolei EURHUF przedłużył poniżej 362,0 spadek z poprzedniej sesji. Stabilny dotychczas w tym tygodniu USDRUB zaczął wczoraj delikatnie spadać (do 74,5), ropa Brent zdrożała do \$67 / b.

**Na krajowym rynku stopy procentowej** doszło do lekkiego wystromienia krzywej dochodowości (rentowność 2L została w miejscu a 10L podeszła o 3pb do 1,57%). Tymczasem złotowe stawki IRS przesunęły się minimalnie w górę (2L i 5L o 1pb do odpowiednio 0,59% i 1,33% a 10L o 2pb do 1,85%). W rezultacie spread asset swap dla 10-letniego tenoru pozostaje przy najniższym poziomie w historii, -0,29% (to minimum ustanowił w trakcie ostatniego miesiąca. Wyraźnie wzrosła też w ciągu dnia rentowność 10L Bundów, przejściowo do -0,21%. O dalsze 2pb podeszła też rentowność 10L UST, do 1,65%. W reakcji na decyzję i komunikat FOMC oraz na wystąpienie Joego Bidena rynki bazowe odpowiedziały spadkiem rentowności o ok 2-3pb.

Dziś o 9:30 złączą się obrady **Trybunału Sprawiedliwości UE**. Trybunał ma wypowiedzieć się m.in. w sprawie kilku pytań ważnych dla polskich kredytów walutowych. To jakie będzie orzecznictwo Trybunału może wpłynąć na późniejsze decyzje Izby Cywilnej SN.

PLN 10L spread asset swap (%)



Źródło: Bloomberg, 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 Luzziński 22 534 18 85  
Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86  
Grzegorz Ogonek 22 534 18 84

## Rynek walutowy

### Dzisiejsze otwarcie

|        |        |         |        |
|--------|--------|---------|--------|
| EURPLN | 4.5798 | CZKPLN  | 0.1766 |
| USDPLN | 3.7815 | HUFPLN* | 1.2653 |
| EURUSD | 1.2120 | RUBPLN  | 0.0508 |
| CHFPLN | 4.1487 | NOKPLN  | 0.4610 |
| GBPPLN | 5.2736 | DKKPLN  | 0.6159 |
| USDCNY | 6.4730 | SEKPLN  | 0.4526 |

\*za 100HUF

### Poprzednia sesja na rynku FX

28/04/2021

|        | min    | max    | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|--------|--------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 4.5651 | 4.5926 | 4.5681   | 4.5841 | 4.5811 |
| USDPLN | 3.7818 | 3.8074 | 3.7838   | 3.7888 | 3.7939 |
| EURUSD | 1.2054 | 1.2102 | 1.2071   | 1.2096 | -      |

## Rynek stopy procentowej

28/04/2021

### Obligacje na rynku międzybankowym

| Benchmark (termin) | %    | Zmiana (pb) |
|--------------------|------|-------------|
| WS0922 (2L)        | 0.10 | 0           |
| DS0725 (5L)        | 0.83 | 1           |
| DS1030 (10L)       | 1.59 | 5           |

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

| Termin | PL   |                | US   |                | EZ    |                |
|--------|------|----------------|------|----------------|-------|----------------|
|        | %    | Zmiana<br>(pb) | %    | Zmiana<br>(pb) | %     | Zmiana<br>(pb) |
| 1L     | 0.27 | 1              | 0.21 | 0              | -0.53 | 0              |
| 2L     | 0.59 | 2              | 0.28 | -1             | -0.47 | 1              |
| 3L     | 0.87 | 2              | 0.47 | -1             | -0.42 | 0              |
| 4L     | 1.13 | 2              | 0.71 | -2             | -0.35 | 0              |
| 5L     | 1.34 | 1              | 0.93 | -1             | -0.27 | 1              |
| 8L     | 1.70 | 4              | 1.41 | 0              | -0.03 | 1              |
| 10L    | 1.87 | 3              | 1.60 | 0              | 0.10  | 1              |

### Stawki WIBOR

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| O/N    | 0.11 | 0           |
| T/N    | 0.10 | 1           |
| 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    | 0.22 | 1           |
| 3x6    | 0.23 | 1           |
| 6x9    | 0.26 | 2           |
| 9x12   | 0.38 | 2           |
| 3x9    | 0.28 | 2           |
| 6x12   | 0.37 | 2           |

### Miary ryzyka fiskalnego

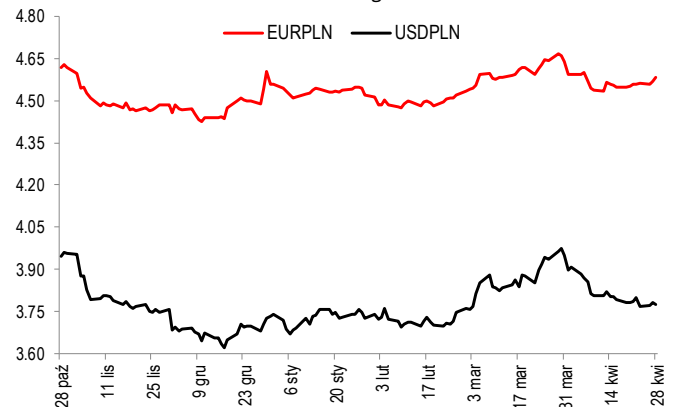
| Kraj       | CDS 5Y USD |             | Spread 10L* |             |
|------------|------------|-------------|-------------|-------------|
|            | Wartość    | Zmiana (pb) | Wartość     | Zmiana (pb) |
| Polska     | 37         | 0           | 182         | 3           |
| Francja    | 10         | 0           | 25          | 0           |
| Węgry      | 64         | 0           | 302         | 1           |
| Hiszpania  | 35         | 0           | 67          | 0           |
| Włochy     | 50         | -1          | 106         | -1          |
| Portugalia | 22         | 0           | 68          | 1           |
| Irlandia   | 11         | 0           | 37          | 0           |
| Niemcy     | 8          | 0           | -           | -           |

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

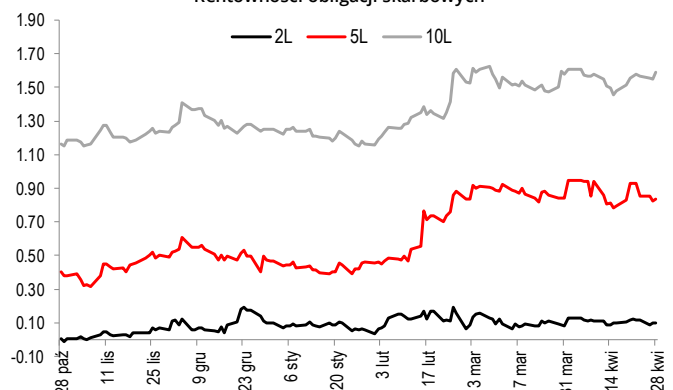
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

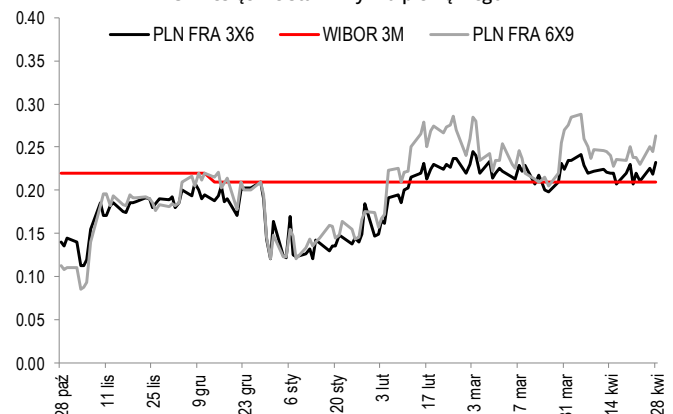
### Kurs złotego



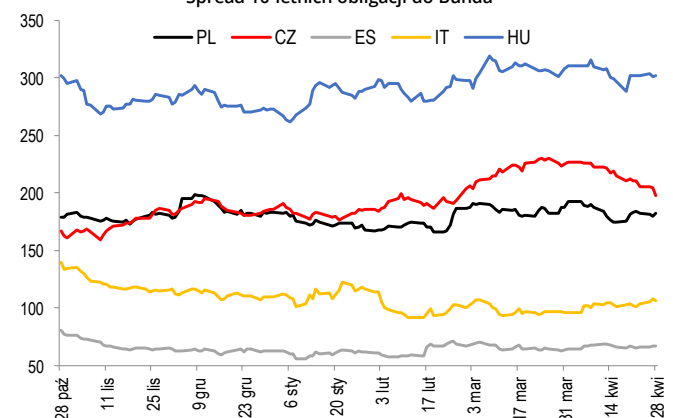
### Rentowności obligacji skarbowych



### 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



### Spread 10-letnich obligacji do Bunda



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

| CZAS<br>W-WA               | KRAJ | WSKAŹNIK                                      | OKRES      |       | PROGNOZA<br>RYNEK | SANTANDER | REALIZACJA | OSTATNIA<br>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