

Codziennik

Inflacja w USA zaskakuje w górę

Spadki na giełdach po tym jak inflacja w USA zaskoczyła mocno w górę
Rentowności na rynkach bazowych wyżej, dolar zyskuje
EURPLN stabilny, IRS stabilne a obligacje tracą na środku krzywej
Dzisiaj w USA liczba nowych bezrobotnych

W środę wydarzeniem dnia był odczyt kwietniowej inflacji w USA, której obie wersje tj. zwykła i bazowa pobiły oczekiwania aż o 0,6 pp. Zwykła inflacja wzrosła do 4,2% r/r, a bazowa do 3,0% r/r na skutek m.in. odbicia cen surowców ale też ograniczeń po stronie podaży w gospodarce, która szybko wstaje z kolan po pandemii. Krótko po publikacji danych wypowiedział się Richard Clarida z Fed, wg niego wzrost inflacji jest przejściowy i powróci ona do 2% lub będzie nieco powyżej w latach 2022 oraz 2023, podkreślił, że gospodarka znajduje się daleko od celów Fed a niepewność na rynku pracy jest większa niż niepewność perspektyw wzrostu. W następstwie danych o inflacji wzrastały rentowności (np. UST +6 pb do 1,68%, Bund +3 pb do -0,13%) a także umocnił się dolar (o 0,6%); cenom akcji w USA ciążyły spółki technologiczne (NASDAQ spadek o 1,3%). Mniej od oczekiwań wzrosła produkcja przemysłowa w Europie a drugi odczyt inflacji w Niemczech nie uległ zmianie względem pierwszego odczytu (CPI 2,0%r/r, HICP 2,1% r/r).

Członek RPP Jerzy Kropiwnicki powiedział, że oczekuje inflacji w Polsce (średniorocznej ale też tej na koniec roku) na poziomie powyżej 4,0%, czyli powyżej projekcji NBP oraz oczekiwań uczestników rynku. Na inflację wpływać będą czynniki poza gestią RPP. Nie oczekuje jednak, i nie poprze, zmian stóp procentowych (ani rezerwy obowiązkowej) gdyż mogło by to zagrozić odbiciu gospodarczemu, a stymulacja monetarna jest potrzebna po trudnym ze względu na pandemię Covid-19 I kw. 2021 r.

GUS podał, że **w I kw. przeciętna płaca w gospodarce narodowej** wzrosła o 6,6% r/r. W tym samym czasie przeciętna płaca w sektorze przedsiębiorstw wzrosła o 5,8% r/r. Szybszy wzrost tej pierwszej szerszej miary występował w prawie wszystkich kwartałach od połowy 2018 r. W I kw. br. średnia inflacja wyniosła 2,7% r/r. Po korekcie o ten wzrost cen płaca w gospodarce narodowej była wyższa niż przed rokiem o 3,7% r/r, wobec 2,1% r/r w poprzednim kwartale - to bardzo szybkie odbicie w porównaniu z zachowaniem płacy realnej po wybuchu globalnego kryzysu finansowego, kiedy przez sześć kwartałów jej dynamika pozostawała w przedziale 0,7-1,5% r/r a trwale w okolicy 3% wróciła dopiero w trakcie 2013 r. Naszym zdaniem w tym roku tempo wzrostu płacy realnej może się jeszcze podnieść i to pomimo zaskakująco silnego odbicia inflacji w ostatnich miesiącach.

Rząd planuje **zniesienie kolejnych obostrzeń** i 21 maja zostaną otwarte kina i teatry a od 28 maja dodatkowo usługi fitness, siłownie i baseny - z zachowaniem zasad bezpieczeństwa narzuconych podczas pandemii.

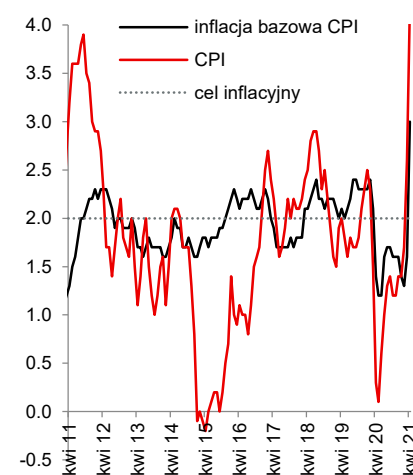
EURUSD spadł o 0,5% do 1,209 w odpowiedzi na wzrastające rentowności UST. W najbliższym czasie kurs może podążyć w dół do 1,205 oraz 1,195.

EURPLN był wyjątkowo mało zmienny, oscylował większość dnia w okolicy 4,545. Spadek kursu od początku miesiąca wynosi zaledwie 0,3%.

Pozostałe waluty regionu zachowały się różnorodnie: EURHUF spadł o 0,3% do 357,4 (MTD już 0,8%), a IRS kolejny dzień znacznie wzrastały (5L kolejne 6pb do 2,11%), z kolei EURCZK zakończył trwającą od początku miesiąca umocnienie (w sumie 1,2%) i odbił 0,2% do 25,6. Czeski IRS 5L był stabilny w okolicy 1,81%. USDRUB wzrósł do 74,3.

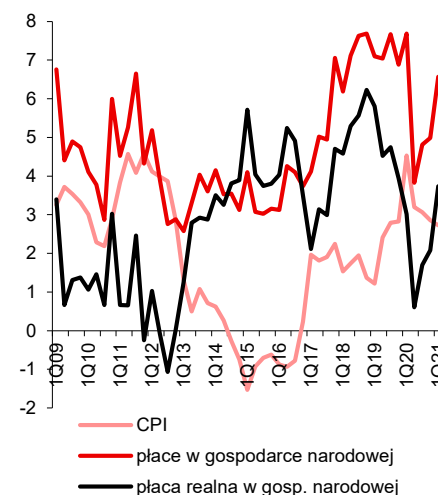
Na krajowym rynku stopy procentowej krzywa IRS nieznacznie (1-2pb względem wtorkowego zamknięcia) obniżyła się przed danymi o inflacji w USA a po danych nieznacznie (1-2 pb powyżej wtorkowego zamknięcia) wzrosła. Na rynku IRS panowała obniżona zmienność. Rentowności obligacji w środku krzywej mimo rekordowych wzrostów dzień wcześniej oraz całkiem sporej aukcji skupu obligacji NBP wzrosły jeszcze o ok. 2 pb (np. 5L do 1,20%). Długi koniec krzywej był stabilny (10L po 1,83%). NBP skupił w środę kolejne 8 mld zł obligacji. W sumie w ramach programu QE to już ponad 130 mld zł. Jeszcze w lutym NBP nabył tylko 1,1 mld zł obligacji, w marcu już 4,0 mld zł, w kwietniu na dwóch aukcjach 10,4 mld zł. Wczorajsza aukcja była pierwszą z dwóch w tym miesiącu (druga jest opcjonalna) i istnieją szanse, że trend zwiększania zakupów zostanie utrzymany. 10L ASW rozszerzały się dalej i wynoszą już jedynie -12 bp. Zawęził się za to spread do Bunda o 3 pb do 196 pb.

Inflacja w USA, % y/y



Źródło: Bloomberg, Santander

Płace w gospodarce narodowej, % r/r



Źródło: GUS, 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	4.5524	CZKPLN	0.1775
USDPLN	3.7654	HUFPLN*	1.2593
EURUSD	1.2088	RUBPLN	0.0506
CHFPLN	4.1437	NOKPLN	0.4509
GBPPLN	5.2865	DKKPLN	0.6119
USDCNY	6.4525	SEKPLN	0.4469

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

12.05.2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5344	4.5481	4.5412	4.5448	4.5453
USDPLN	3.7360	3.7668	3.7468	3.7642	3.7456
EURUSD	1.2064	1.2151	1.2120	1.2071	-

Rynek stopy procentowej

12.05.2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
WS0922 (2L)	0.15	-1
DS0725 (5L)	1.20	1
DS1030 (10L)	1.82	-1

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.32	0	0.19	0	-0.53	0
2L	0.70	2	0.27	2	-0.47	0
3L	1.01	2	0.46	2	-0.40	1
4L	1.27	1	0.72	5	-0.31	2
5L	1.47	1	0.94	7	-0.22	2
8L	1.81	2	1.44	7	0.03	2
10L	1.96	1	1.65	7	0.18	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	0.24	0
1Y	0.25	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.23	0
3x6	0.27	-1
6x9	0.36	1
9x12	0.46	0
3x9	0.36	0
6x12	0.47	1

Miary ryzyka fiskalnego

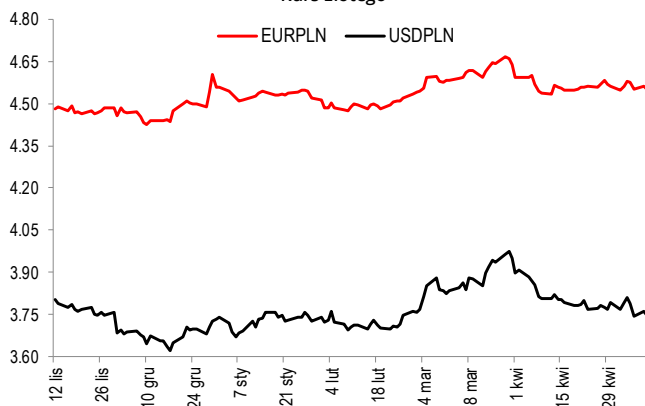
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	37	0	195	-4
Francja	11	0	39	1
Węgry	64	0	311	3
Hiszpania	36	0	69	0
Włochy	50	0	111	1
Portugalia	23	0	71	0
Irlandia	11	0	43	-1
Niemcy	8	0	-	-

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

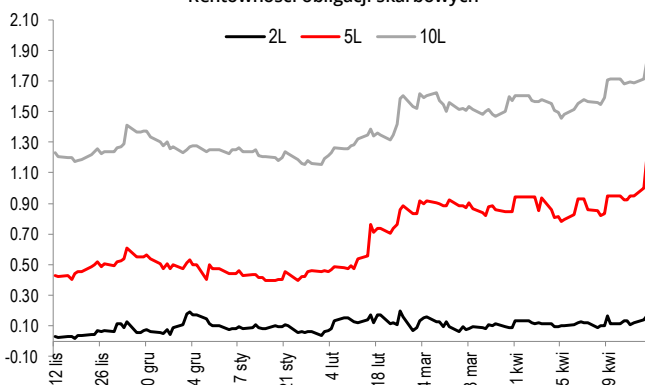
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

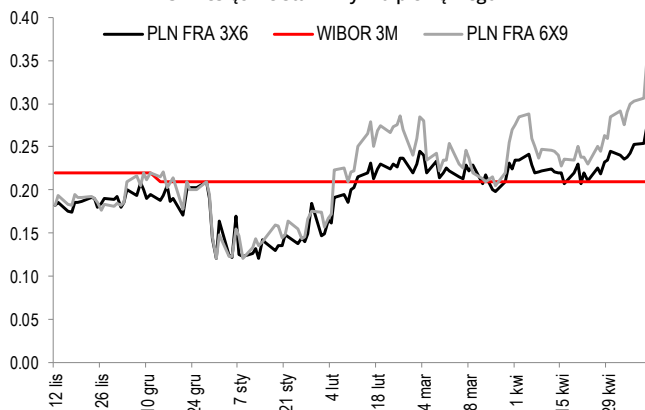
Kurs złotego



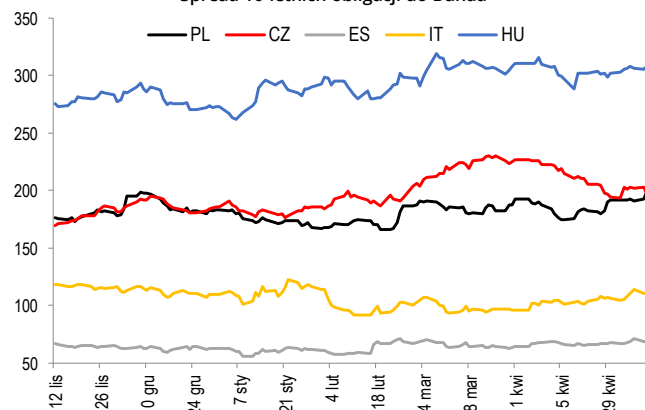
Rentowności obligacji skarbowych



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		
PIĄTEK (7 maja)							
03:45	CN	PMI usługi	IV	pkt	54,2	56,3	54,3
08:00	DE	Eksport	III	% m/m	0,5	1,2	1,0
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	III	% m/m	2,2	2,5	-1,6
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	III	% r/r	12,1	18,2	-2,6
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	IV	tys.	997,5	266,0	916,0
14:30	US	Stopa bezrobocia	IV	%	5,8	6,1	6,0
WTOREK (11 maja)							
09:00	CZ	Inflacja	IV	% r/r	2,7	3,1	2,3
09:00	HU	Inflacja	IV	% r/r	4,8	5,1	3,7
11:00	DE	ZEW	V	pkt	-41,6	-40,1	-48,8
ŚRODA (12 maja)							
08:00	DE	Inflacja HICP	IV	% m/m	0,5	0,5	0,5
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	III	% m/m	0,8	0,1	-1,0
14:30	US	Inflacja	IV	% m/m	0,2	0,8	0,6
CZWARTEK (13 maja)							
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.		-	498,0
PIĄTEK (14 maja)							
10:00	PL	Inflacja	IV	% r/r	4,3	4,3	- 3,2
10:00	PL	PKB	I kw.	% r/r	-1,3	-1,0	- -2,8
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	III	mln €	1589,0	1654,0	- 1619,0
14:00	PL	Bilans handlowy	III	mln €	930,0	1017,0	- 883,0
14:00	PL	Eksport	III	mln €	24161,0	24642,0	- 21322,0
14:00	PL	Import	III	mln €	23064,0	23625,0	- 20439,0
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	IV	% m/m	1,1	-	9,8
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	IV	% m/m	1,3	-	1,4
16:00	US	Indeks Michigan	V	pkt	90,1	-	88,3

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 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