

Tygodnik ekonomiczny

Nowy ład na rynku długu

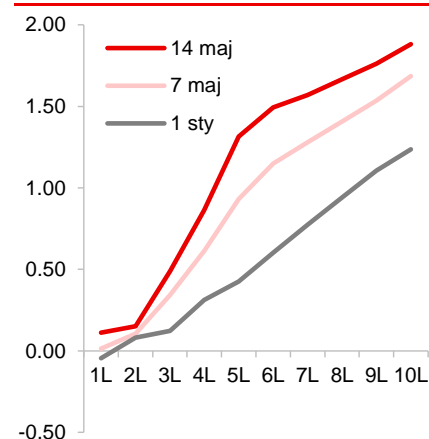
Co w gospodarce:

- Miniony tydzień był wyjątkowo ciekawy na rynkach finansowych (mocne wzrosty rentowności obligacji, spadki na giełdach), a kolejny z pewnością też nie będzie nudny. W kalendarzu nie zabraknie ważnych wydarzeń i publikacji danych w kraju i za granicą.
- Już w ten weekend PiS zaprezentuje swój nowy program gospodarczy **Nowy Polski Ład**, którego szczegóły i implikacje będą zapewne analizowane w kolejnych dniach.
- W poniedziałek poznamy kwietniowe **wskaźniki inflacji bazowej**. Mimo iż znamy już szczegółowe dane o CPI, szacunki analityków są dość rozbieżne: od 3,7% do 3,9%. Nasza prognoza jest w dolnym końcu tego przedziału.
- W czwartek dane o kwietniowych **płacach i zatrudnieniu**, a w piątek o **produkcji budowlano-montażowej i PPI**. Dane z rynku pracy będą wyglądały imponująco (m.in. dynamika płac blisko 10% r/r) w dużym stopniu za sprawą niskiej bazy, choć po wyeliminowaniu tego efektu nie spodziewamy się fajerwerków. W budownictwie zapewne kolejny miesiąc silnie ujemnej dynamiki produkcji (pogoda w br. sprzyjała mniej niż zwykle, a baza jeszcze była dość wysoka).
- W kalendarzu też nowe **wskaźniki koniunktury z GUS**: w czwartek konsumenckiej, w piątek w sektorze firm.
- Za granicą uwagę przykują m.in. publikacje PKB za I kw. w Europie, wstępne majowe PMI w przemyśle i usługach, dane z amerykańskiego rynku nieruchomości oraz minutes FOMC.

Co na rynkach:

- Na krajowym rynku długu w ciągu tygodnia nastąpiła bardzo silna wyprzedaż, wywołana zarówno wzrostem rentowności za granicą (mocny wzrost oczekiwań dot. reflacji pod wpływem zaskakujących danych), jak też wydzwiękiem konferencji Prezesa NBP z poprzedniego piątku – stwierdzenie, że rozpoczęcie podwyżek stóp przy nieograniczonym programie QE byłoby nielogiczne rozbudziło obawy rynku o rychłe wygaszanie QE, a kolejna aukcja odkupu papierów przez NBP nie zdołała zapobiec mocnemu wzrostowi rentowności. Jednocześnie, rośnie przekonanie rynku o przybliżającym się terminie podwyżek stóp NBP, czego efektem było wypłaszczenie krzywej IRS. W najbliższym czasie nie wykluczamy lekkiego odreagowania, szczególnie gdyby zgodnie z naszymi prognozami nowe dane w tym tygodniu nie dały pożywki dla wzrostu oczekiwań inflacyjnych.
- Długo wyczekiwany wyrok Sądu Najwyższego, który miał się ukazać we wtorek 11 maja, został odłożony na nieokreślony czas (instytucje, które SN poprosił o opinie mają 30 dni na odpowiedź, na razie nie wiadomo kiedy kolejne posiedzenie). Tym samym premia za ryzyko związana z tym wydarzeniem znacznie się zmniejszyła. Nie bez znaczenia dla kursu był też znaczny wzrost rynkowych stóp procentowych w Polsce. W rezultacie kurs EURPLN spadł w tydzień o 0.7% do 4,52. W najbliższym tygodniu oczekujemy umacniania się kursu w kierunku 4,50 i poniżej przy czym po drodze znajduje się istotny poziom techniczny (200 dniowa średnia ruchoma) która może ten ruch tymczasowo spowolnić

Polska krzywa dochodowości



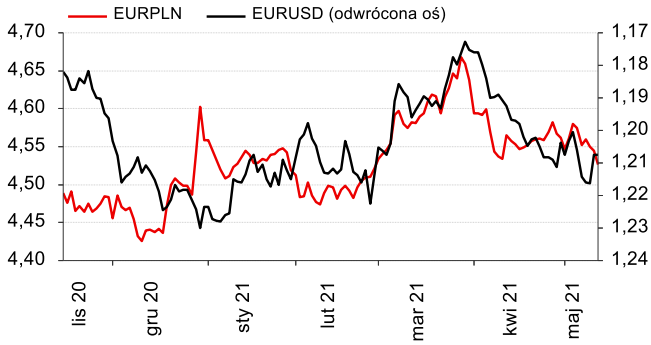
Źródło: Bloomberg, Santander

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 Luźniński 22 534 18 85
 Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86
 Grzegorz Ogonek 22 534 18 84

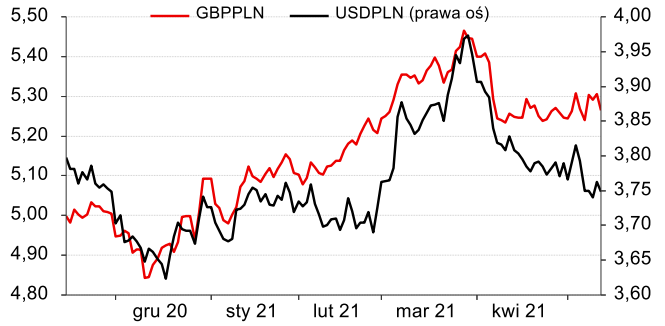
Rynek walutowy i stopy procentowe

EURPLN i EURUSD



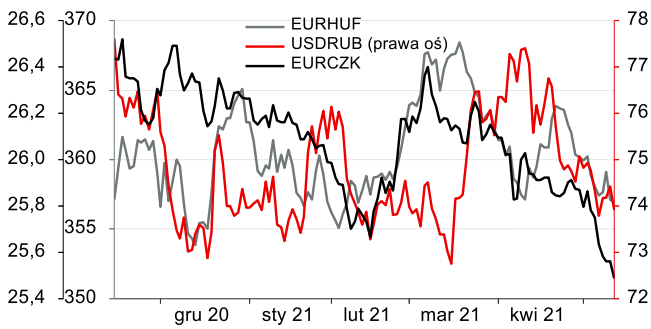
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



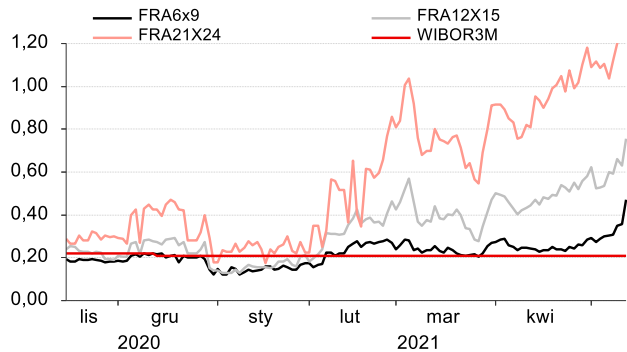
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



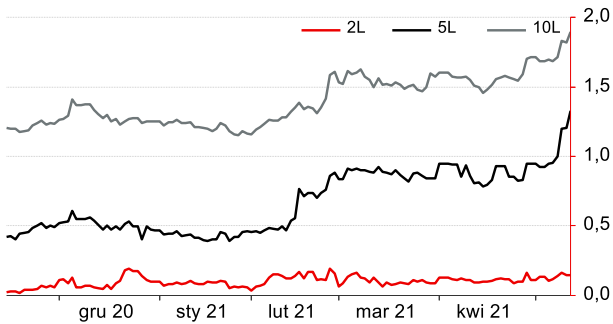
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



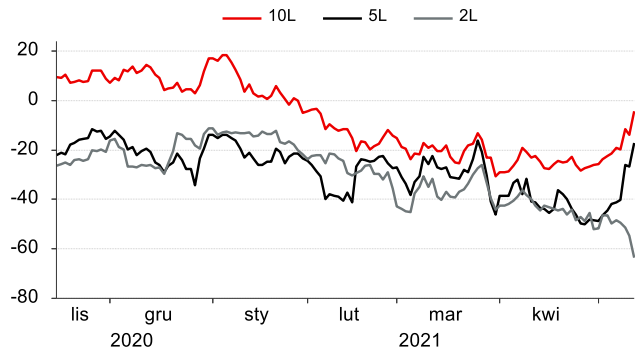
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



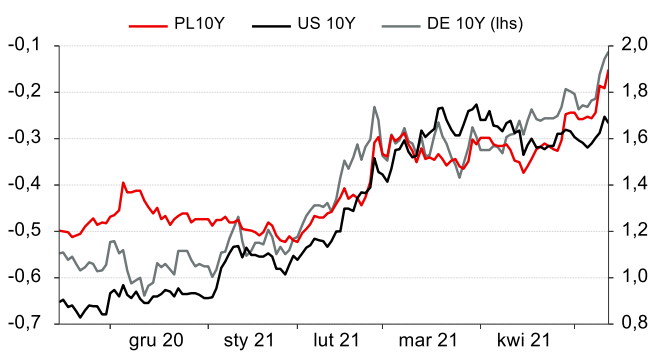
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



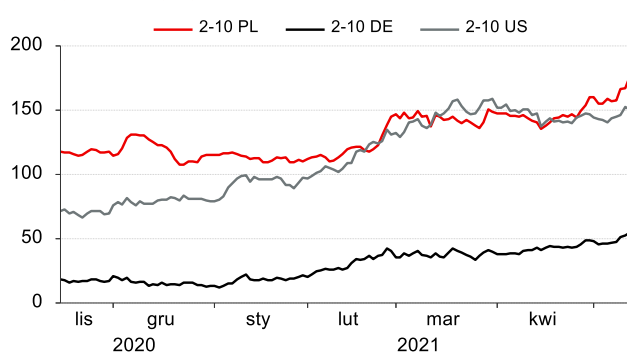
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności 10-letnich obligacji



Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Nachylenie krzywych dochodowości



Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		OSTATNIA WARTOŚĆ
				RYNEK	SANTANDER	
PONIEDZIAŁEK (17 maja)						
14:00	PL	Inflacja bazowa	IV	% r/r	3.8	3.7
WTOREK (18 maja)						
09:00	HU	PKB	I kw.	% r/r	-3.7	-3.6
11:00	EZ	PKB SA	I kw.	% r/r	-1.8	-1.8
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	IV	% m/m	-2.0	19.4
ŚRODA (19 maja)						
11:00	EZ	HICP	IV	% r/r	1.6	1.3
20:00	US	Minutes FOMC	28/04/2021			
CZWARTEK (20 maja)						
10:00	PL	Koniunktura konsumencka				
10:00	PL	Zatrudnienie	IV	% r/r	1.1	1.1
10:00	PL	Płace	IV	% r/r	9.9	9.9
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.		473
14:30	US	Indeks Philly Fed	V		43.2	50.2
PIĄTEK (21 maja)						
09:30	DE	PMI przemysł	V	pkt	66.0	66.4
09:30	DE	PMI usługi	V	pkt	52.0	49.9
10:00	EZ	PMI przemysł	V	pkt	62.3	62.9
10:00	EZ	PMI usługi	V	pkt	52.0	50.5
10:00	PL	Koniunktura gospodarcza				
10:00	PL	Produkcja budowlana	IV	% r/r	-7.6	-7.6
10:00	PL	PPI	IV	% r/r	4.9	4.5
16:00	US	Sprzedaż domów	IV	% m/m	0.8	-3.7

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