

Codziennik

Ciąg dalszy wyprzedaży polskich obligacji

Spokój na wielu rynkach, duże ruchy na polskim rynku stopy
 EURPLN bez istotnej dziennej zmiany, forint zyskał na perspektywie rychłej podwyżki stóp
 Polskie rentowności i stawki IRS znów mocno w górę
 Dzisiaj dane o wzroście PKB w I kw. w strefie euro i na Węgrzech

Na wielu rynkach początek tygodnia przebiegł wyjątkowo spokojnie. Stabilne były główne indeksy giełdowe. Poziomy amerykańskich rentowności obligacji rządowych niewiele różniły się od piątkowych a te dla Niemiec poruszały się w zakresie wyznaczonym notowaniami z ostatnich dwóch dni roboczych ubiegłego tygodnia. Ogólnie trochę słabiej wyglądał dolar, ale akurat ciężko to było poznać przez pryzmat EURUSD, za to znówu wzrosły ceny surowców, w tym ropy i złota. Rynkowego spokoju nie zmącił indeks Empire Fed - niewiele różnił się od oczekiwań. Choć jego składowe opisujące koszty i ceny własne przedsiębiorców osiągnęły najwyższe poziomy w historii badania (od 2000 r.) to kolejne zapewnienia z Fed, że inflacja jest przejściowo wysoka i nie należy się nią przejmować a generalnie jest przejawem zdrowia gospodarki (Clarida i Bostic) utrzymały rynek w letargu. Ten spokój nie udzielił się polskim obligacjom, które znów doznały sporych strat. Nerwowo w trakcie sesji był też EURPLN, choć nie przesunął się wiele w skali dnia.

Inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii pozostała w kwietniu na 3,9% r/r choć po zapoznaniu się z publikacją GUS nt. CPI my i rynek zakładaliśmy, że doszło do jej lekkiego spadku. Mimo że minęła już jedna trzecia 2021 r. to wciąż nie pojawił się spodziewany przez nas jeszcze jesienią wyraźny trend spadkowy w tej mierze inflacji, sugerowany przez skalę uszczerbku w popycie krajowym i wytworzoną w ten sposób ujemną luką popytową. Pozostałe trzy miary inflacji bazowej wzrosły w ujęciu r/r w tym inflacja CPI po wyłączeniu cen administrowanych z 2,6% do 4,0% - ostatni raz odczyty przekraczające 4% występowały pod koniec 2011 r. Wciąż zakładamy, że w pozostałej części br. inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i paliw przejdzie do spadków i być może zdoła cofnąć się nawet poniżej 3%, jednak w 2022 r. zakładamy ponowne jej nasilenie (nasza obecna prognoza dla jej średniej w 2022 r. to 3,5%).

Odnosząc się do danych o inflacji bazowej członek RPP **Eugeniusz Gatnar** podkreślił, że szczególnie silny wzrost miał miejsce w przypadku inflacji po wyłączeniu cen administrowanych a zatem „nie do końca jest prawdą, że śmieci i usługi komunalne windują nam inflację” (o silnym wpływie śmieci często wspomina prezes NBP Adam Glapiński dla podkreślenia, że gwałtowny wzrost inflacji w ostatnich miesiącach jest oparty na czynnikach będących poza kontrolą RPP. Gatnar powtórzył swoje zdanie, że przydałaby się sygnalizacyjna podwyżka stóp procentowych o 10-15pb już teraz gdy narasta inflacja.

EURUSD spędził poniedziałkową sesję poruszając się wokół 1,215, poziomu do którego kierował się w piątek, podchodząc przez większość dnia. Dzisiaj rano jeszcze wzrósł - do 1,218.

EURPLN ma za sobą dość zmienną sesję, zbliżając się zarówno do 4,52 jak i wchodząc powyżej 4,54, ale ostatecznie nie oddalił się od poziomów z piątku (okolicie 4,53). Na rynek miały prawo wpływać wysoki odczyt inflacji bazowej i dyskontowanie na rynku weekendowej prezentacji programu gospodarczego PIS, a jednak wyróżnił się wczoraj na niekorzyść względem forinta i korony czeskiej.

Wśród pozostałych walut regionu korona czeska kontynuowała stopniową aprecjację wobec euro schodząc na poziomie 25,4 (od lokalnego szczytu na początku maja spadek EURCZK sięga już blisko 2%). Tymczasem forint na wieść o perspektywie podwyżki stóp procentowych już na najbliższym czerwcowym posiedzeniu banku centralnego zareagował umocnieniem do euro o ponad 1% (EURHUF z nieco ponad 355 trafił poniżej 352). Na możliwość podwyżki w czerwcu wskazał wiceszef Narodowego Banku Węgier Barnabas Virag dodając, że bank zamierza aktywnie reagować na rynek inflacyjny. USDRUB pozostał blisko 74.

Na krajowym rynku stopy procentowej ciąg dalszy gwałtownej wyprzedaży obligacji. Przy rynkach bazowych stojących na piątkowym poziomie (10-letni Treasuries) bądź cofających się do poziomu z czwartku (Bund, +1,5pb), wzrost rentowności polskich papierów w skali dnia przekroczył 10pb a w trakcie sesji raportowano przebiecie przez 10-letni papier poziomu 2% (po czym rynek się nieco cofnął). Na krzywej IRS w większym stopniu podchodził krótki koniec (2L o ok. 5pb) i środek (o 7pb) niż kontrakt 10-letni (ok. +2pb).

Miary inflacji bazowej, % r/r



Źródło: NBP, 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	4.5306	CZKPLN	0.1780
USDPLN	3.7189	HUFPLN*	1.2911
EURUSD	1.2180	RUBPLN	0.0505
CHFPLN	4.1314	NOKPLN	0.4515
GBPPLN	5.2709	DKKPLN	0.6091
USDCNY	6.4257	SEKPLN	0.4476

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

17.05.2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5161	4.5439	4.5269	4.5338	4.5298
USDPLN	3.7193	3.7422	3.7315	3.7303	3.7288
EURUSD	1.2124	1.2168	1.2128	1.2154	-

Rynek stopy procentowej

17.05.2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
WS0922 (2L)	0.25	8
DS0725 (5L)	1.43	10
DS1030 (10L)	1.99	9

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.46	2	0.18	-1	-0.54	-1
2L	0.89	7	0.26	0	-0.46	1
3L	1.19	7	0.44	0	-0.39	1
4L	1.42	7	0.68	1	-0.31	1
5L	1.58	6	0.91	2	-0.23	0
8L	1.85	3	1.39	1	0.02	1
10L	1.96	2	1.59	1	0.17	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.10	0
T/N	0.10	0
SW	0.10	-1
2W	0.16	0
1M	0.18	0
3M	0.21	0
6M	0.25	1
1Y	0.26	1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.27	-1
3x6	0.39	1
6x9	0.52	2
9x12	0.73	5
3x9	0.50	3
6x12	0.69	3

Miary ryzyka fiskalnego

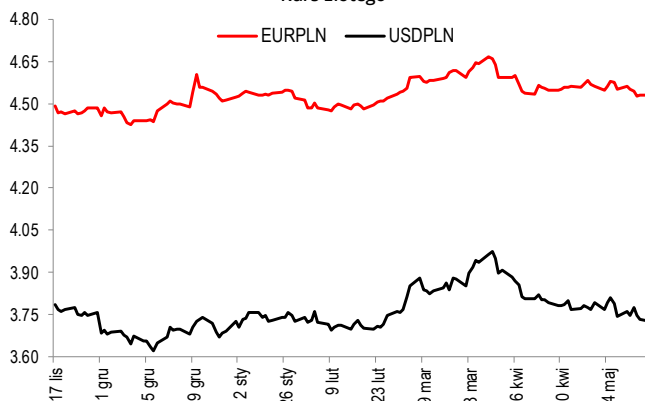
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	37	0	210	8
Francja	10	0	40	1
Węgry	64	0	333	7
Hiszpania	38	0	73	2
Włochy	51	1	123	3
Portugalia	23	-1	74	1
Irlandia	11	0	44	2
Niemcy	8	0	-	-

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

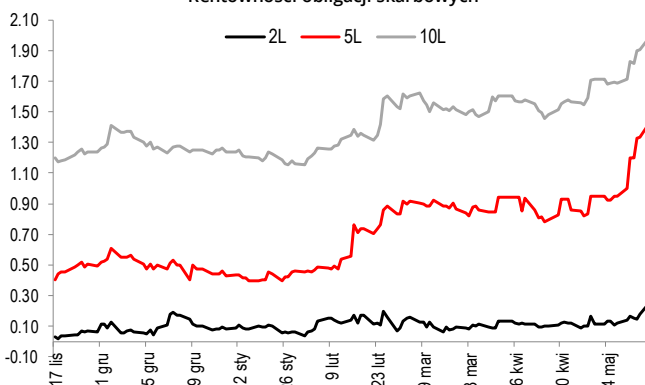
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

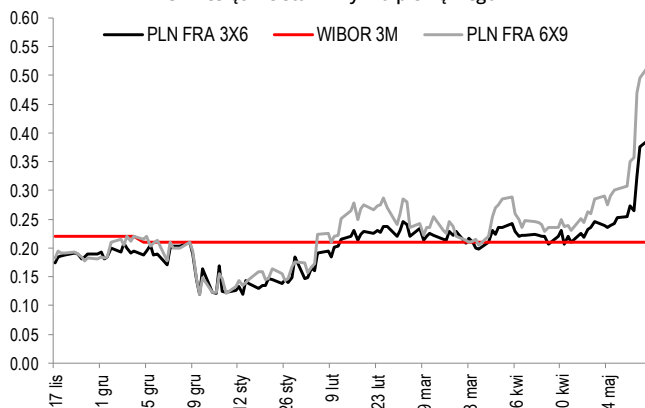
Kurs złotego



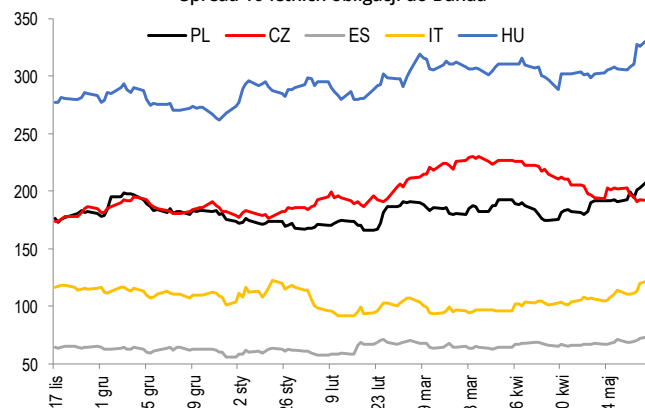
Rentowności obligacji skarbowych



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 (14 maja)							
10:00	PL	Inflacja	IV	% r/r	4,3	4,3	4,3
10:00	PL	PKB	I kw.	% r/r	-1,4	-0,5	-1,2
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	III	mln €	1589	1654	938
14:00	PL	Bilans handlowy	III	mln €	930	1017	589
14:00	PL	Eksport	III	mln €	24161	24642	24427
14:00	PL	Import	III	mln €	23064	23625	23838
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	IV	% m/m	1,0		0,0
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	IV	% m/m	0,9		0,7
16:00	US	Indeks Michigan	V	pkt	90,2		82,8
PONIEDZIAŁEK (17 maja)							
14:00	PL	Inflacja bazowa	IV	% r/r	3.8	3.7	3.9
WTOREK (18 maja)							
09:00	HU	PKB	I kw.	% r/r	-3.7		-
11:00	EZ	PKB SA	I kw.	% r/r	-1.8		-
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	IV	% m/m	-2.0		-
ŚRODA (19 maja)							
11:00	EZ	HICP	IV	% r/r	1.6		-
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.			-
14:30	US	Indeks Philly Fed	V		43.2		-
PIĄTEK (21 maja)							
09:30	DE	PMI przemysł	V	pkt	66.0		-
09:30	DE	PMI usługi	V	pkt	52.0		-
10:00	EZ	PMI przemysł	V	pkt	62.3		-
10:00	EZ	PMI usługi	V	pkt	52.0		-
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		-

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 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