

Codziennik

Spokój złotego wobec załamania giełd

Duże spadki na giełdach Europy i USA umacniają dolara
EURPLN bez zmian
Spadek rentowności w kraju, stabilizacja stawek IRS i rynków bazowych
Dzisiaj dane o płacach i zatrudnieniu

Środowy handel przebiegał pod hasłem silnej wyprzedaży akcji. Straty europejskich giełd sięgnęły w ciągu dnia 2,5%, choć potem kawałek z tego udało się odrobić. Impulsem mogło być potężna utrata wartości przez kryptowaluty momentami wyraźnie przekraczająca 20% w skali dnia. Rynki dłużne i walutowe zachowały pewien dystans do tego co działo się na giełdach. Dochodowości na rynkach bazowych jedynie wycofały się z porannego wartego 3pb podejścia, Dolar umocnił się. W tych warunkach złoto zyskało 1%. Z kolei cena ropy spadła o ponad 3% na dalszej komunikacji z UE i Iranu sugerującej, że jest szansa na nowe porozumienie ws. programu jądrowego tego kraju.

Minutes z kwietniowego posiedzenia FOMC (na którym nie zmieniono parametrów polityki pieniężnej) ujawniły m.in. że uznano, iż czynniki ryzyka dla wzrostu gospodarczego nie są już tak nasilone jak w poprzednich miesiącach, jednak gospodarka USA wciąż odległa jest od długoterminowych celów. Wąskie gardła w łańcuchach dostaw mogą być trwalsze niż pierwotnie oczekiwano wywierając presję na wzrost cen w 2022 r. Inflacja wzrosła w najbliższym czasie głównie z powodów przejściowych. Jeśli gospodarka będzie dynamicznie ulegać poprawie i zbliżać się do celów, to wkrótce być może będzie trzeba rozpocząć dyskusję nad wygaszaniem programu QE.

Cezary Kochalski z RPP uważa, że nie ma konieczności rozpoczynania cyklu podwyżek stóp procentowych jeszcze w czasie, który pozostał do końca kadencji obecnej Rady. Podkreślił, że gospodarka jest na początku drogi wychodzenia z kryzysu a pandemia wciąż generuje znaczną niepewność. Jego zdaniem inflacja może w tym roku wynieść średnio niecałe 4% a w przyszłym nie powinna przekroczyć 3,5%, obecne wybiecie inflacji wywołane jest szokami, które ustąpią w średnim terminie obniżając jej poziom. Dodał, że przy rozpoczynaniu cyklu zacieśnienia trzeba brać pod uwagę zestaw parametrów makroekonomicznych a nie samą inflację. Z kolei **Łukasz Hardt** stwierdził, że nic nie wskazuje na powrót inflacji do przedziału dopuszczalnych odchyleń od celu jeszcze w tym roku. Uważa, że potrzebna jest szybka podwyżka stóp o 15pb aby przeciwdziałać dalszemu wzrostowi oczekiwań inflacyjnych w warunkach wysokiej dynamiki CPI. Jego zdaniem w użyciu takiej sygnałnej podwyżki stóp nie przeszkadza wciąż aktywny program QE, który mógłby nawet być prowadzony po normalizacji polityki pieniężnej.

Inflacja HICP wzrosła w kwietniu z 4,4% r/r do 5,1%, najwyższej od blisko 20 lat. Inflacja cen towarów była najwyższa od 8,5 lat (3,5% r/r) a inflacja cen usług cofnęła się z 9,2% r/r do 8,5% - najniższej od roku, ale przy cenach biletów lotniczych spadających o ponad 60% r/r. Inflacja bazowa HICP (czyli po wyłączeniu cen żywności i energii, alkoholu i papierosów) pozostała trzeci miesiąc na 5,2% r/r, najwyższej od 19,5 lat.

Minister Finansów Tadeusz Kościński powiedział, że zgodnie z prognozami Ministerstwa inflacja w 2021 r. spadnie do 3,0 – 3,5% z kolei w 2023 r. do 2,5%.

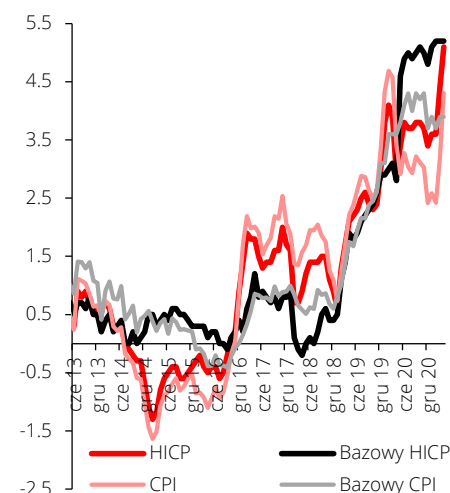
EURUSD w środę jeszcze podchodził miejscami pod 1,225, jednak gorsze nastroje na giełdach umocniły dolara. Dzisiaj rano kurs otwiera się po 1,219 tj. 0,4% niżej względem zamknięcia.

EURPLN również pozostał niewrażliwy na zawirowania na rynkach akcyjnych, choć zwykle jest z nimi silnie ujemnie skorelowany. Dzienny zakres wahań tego kursu mieścił się w przedziale wyznaczonym notowaniami z wtorku i niewiele wystawał poza 4,52-4,53. USDPLN też zdołał utrzymać się wokół 3,70.

Z pozostałych walut regionu forint również niewiele robił sobie z giełdowych spadków i tak jak wczoraj atakował poziom 350, kończąc na nim dzień. Z kolei korona wycofała się z niewielkiego umocnienia i zamknęła się blisko poziomowi otwarcia. Rubel był równie niewrażliwy na zwykle istotne dla niego sygnały z innych rynków – mimo spadku cen ropy pozostał przy 73,7 za dolara.

Na krajowym rynku stopy procentowej doszło do drobnej (odnosząc do skali ruchu w górę) korekty ostatnich wzrostów rentowności: dla 5L o 7pb do 1,30% a dla 10L o 5pb do 1,90%. Działo się to przy nadal stabilnych w skali całego dnia rentownościach obligacji na rynkach bazowych - warto jednak zwrócić uwagę, że dzień zaczął się od ich ruchu w górę (10L Bund o 3pb do -0,08%), z których rynki się jednak wycofały w obliczu załamania giełd. Tym samym korekta umacniająca polskie papiery może nie mieć dużego zasięgu. Podpowiada to też krzywa IRS, która już drugi dzień pozostała w miejscu (choć po gwałtownym podejściu z poprzednich dni naturalnym zachowaniem byłaby korekta w dół). Spread asset swap dla 10L wrócił wyraźniej poniżej zera (z -3 do -5pb) a spread do Bundu obniżył się o 4pb do 200pb. **Ministerstwo Finansów** podało, że na aukcji sprzedaży w piątek 21 maja zaoferuje obligacje serii OK0423, PS1026, DS1030, WZ1131 i WZ1126 o łącznej wartości 4 mld zł, podczas gdy majowy plan podaży przewidywał podaż 4-7 mld zł.

Inflacja w Polsce, %r/r



Źródło: GUS, Komisja Europejska, 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	4.5215	CZKPLN	0.1771
USDPLN	3.7076	HUFPLN*	1.2910
EURUSD	1.2194	RUBPLN	0.0503
CHFPLN	4.1015	NOKPLN	0.4473
GBPPLN	5.2355	DKKPLN	0.6076
USDCNY	6.4383	SEKPLN	0.4445

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

19/05/2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5147	4.5322	4.5215	4.5181	4.5306
USDPLN	3.6900	3.7127	3.6983	3.6988	3.7087
EURUSD	1.2187	1.2244	1.2231	1.2214	-

Rynek stopy procentowej

19/05/2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
WS0922 (2L)	0.23	-3
DS0725 (5L)	1.27	-11
DS1030 (10L)	1.87	-6

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.43	-1	0.18	0	-0.53	0
2L	0.87	-3	0.27	2	-0.46	0
3L	1.19	-2	0.46	3	-0.38	1
4L	1.41	-1	0.71	3	-0.29	1
5L	1.57	-2	0.93	4	-0.20	1
8L	1.84	-2	1.42	3	0.05	1
10L	1.97	-1	1.62	3	0.20	1

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	0.25	0
1Y	0.26	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.25	-1
3x6	0.33	-2
6x9	0.48	-2
9x12	0.71	-1
3x9	0.42	-3
6x12	0.61	-5

Miary ryzyka fiskalnego

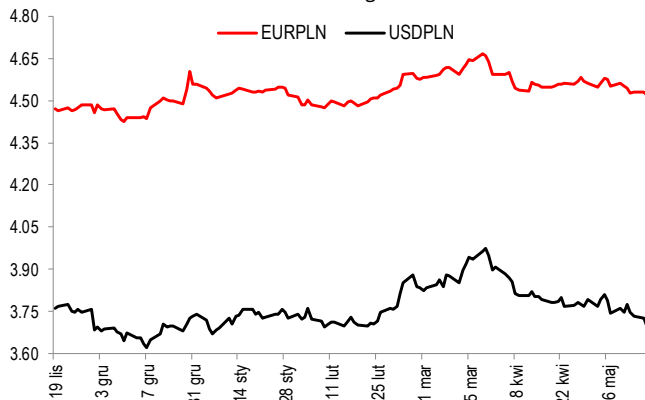
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	37	0	198	-6
Francja	10	0	40	0
Węgry	64	0	340	0
Hiszpania	38	0	73	1
Włochy	51	0	123	3
Portugalia	23	0	73	2
Irlandia	11	0	44	-1
Niemcy	8	0	-	-

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

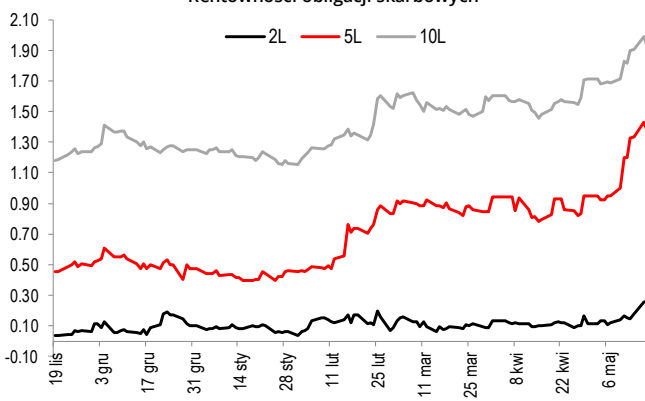
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

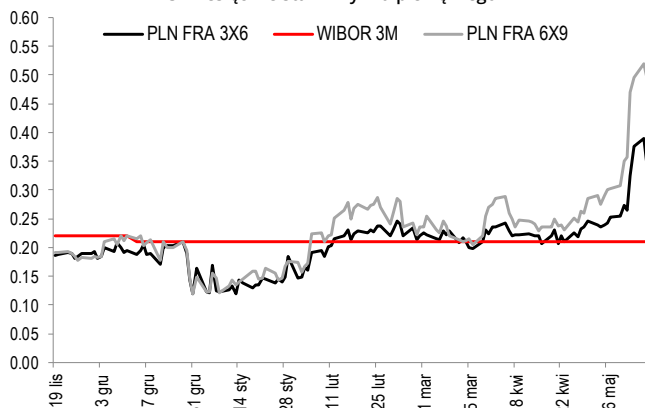
Kurs złotego



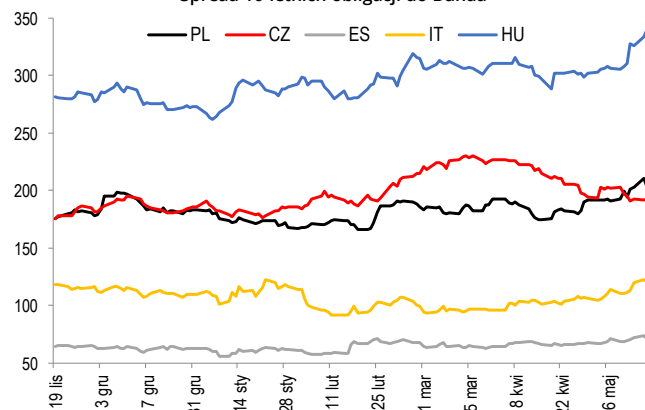
Rentowności obligacji skarbowych



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 (14 maja)								
10:00	PL	Inflacja	IV	% r/r	4,3	4,3	4,3	4,3
10:00	PL	PKB	I kw.	% r/r	-1,4	-0,5	-1,2	-2,7
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	III	mln €	1589	1654	938	1585
14:00	PL	Bilans handlowy	III	mln €	930	1017	589	771
14:00	PL	Eksport	III	mln €	24161	24642	24427	21258
14:00	PL	Import	III	mln €	23064	23625	23838	20487
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	IV	% m/m	1,0		0,0	9,7
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	IV	% m/m	0,9		0,7	1,4
16:00	US	Indeks Michigan	V	pkt	90,2		82,8	88,3
PONIEDZIAŁEK (17 maja)								
14:00	PL	Inflacja bazowa	IV	% r/r	3.8	3.7	3.9	3.9
WTOREK (18 maja)								
09:00	HU	PKB	I kw.	% r/r	-3,7		-2,3	-3,6
11:00	EZ	PKB SA	I kw.	% r/r	-1,8		-1,8	-4,9
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	IV	% m/m	-2,0		-9,5	19,8
ŚRODA (19 maja)								
11:00	EZ	HICP	IV	% r/r	1.6		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	-	-1.3
10:00	PL	Płace	IV	% r/r	9.9	9.9	-	8.0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.			-	473.0
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	-	-10.8
10:00	PL	PPI	IV	% r/r	4.9	4.5	-	3.9
16:00	US	Sprzedaż domów	IV	% m/m	0.8		-	-3.7

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