

Codziennik

Odrabianie strat, przełom złotego

Czwartek pod znakiem odwracania śródogowych strat na rynkach
EURPLN poniżej 4,50, EURUSD niewzruszenie powyżej 1,22
Krajowe rentowności i stawki IRS znów ruszyły w górę wbrew rynkom bazowym
Dziś polska produkcja budowlana i PPI, wstępne indeksy PMI w Europie

Środowe spadki na giełdach zostały wczoraj odrobione zarówno w USA jak i Europie (NASDAQ nawet z nawiązką). Na miejsce sprzed śródogowych rynkowego zawirowania wróciły też rentowności obligacji amerykańskich i niemieckich. To samo zrobił EURUSD. Klimat do uspokojenia rynków tworzyła między innymi wypowiedź głównego ekonomisty EBC Phila Lane'a, który uważa, że obecne środowisko ekonomiczne strefy euro jest niedostateczne do podtrzymania inflacji i prowadzenie jej w stronę celu wciąż wymagać będzie od EBC dużo wysiłku. Jego zdaniem podbicia dynamiki cen przez wąskie gardła w produkcji nie należy uznawać za faktyczny wzrost inflacji. Podobnie mógł zadziałać dużo większy niż zakładano spadek indeksu Philly Fed w maju (do 31,5 pkt z 50,2 pkt przy medianie oczekiwań 41,0 pkt) – oddalając w oczach inwestorów moment kiedy Fed zdecyduje się na redukcję skali zakupów aktywów. Co prawda w subindeks kosztów usatnowił nowy rekord, ale wskaźnik własnych cen cofnął się, wyraźnie spadł też wskaźnik zatrudnienia).

Zatrudnienie w sektorze firm wzrosło w kwietniu o 0,9% r/r, nieco mniej niż zakładała nasza prognoza i konsensus rynkowy (1,1%). Roczna dynamika wyszła na plus po raz pierwszy od marca 2020. **Wzrost płac** przyspieszył do 9,9% r/r, zgodnie z naszą i rynkową prognozą. Było to najwyższe tempo wzrostu od 2008 r., chociaż w dużym stopniu podbite w górę przez efekt bardzo niskiej bazy z kwietnia 2020 r. W sumie, krajowy rynek pracy pozostaje w niezłej kondycji i będzie dobrą bazą dla ożywienia dynamiki konsumpcji w II półroczu. Sprzyjające dla odbicia konsumpcji są też **nastroje konsumentów**, na co wskazuje ich mocna poprawa w majowej ankiecie. Wskaźnik bieżącej sytuacji podskoczył o 8 pkt do -14,6 pkt co oznacza, że dotarł do podobnych poziomów jak latem 2020 r., gdy w społeczeństwie dominowała zrelaksowana postawa wobec pandemii. Wskaźnik opisujący oczekiwania konsumentów podszedł o 11 pkt do -8,9 pkt co jest najwyższym poziomem od marca 2020 r. Więcej w [Komentarzu ekonomicznym](#).

RPP podczas kwietniowego posiedzenia głosowała wniosek o przywrócenie przed-pandemicznego poziomu stopy rezerwy obowiązkowej (3,5%) oraz drugi o obniżkę oprocentowania rezerw (z 0,10% do 0,01%). Obaw wnioski poparli Gatnar, Hardt i Zubelewicz. Nie wszyscy członkowie zgadzali się z ich podejściem, że zacieśnienie polityki pieniężnej powinno zacząć się od zmian w zakresie rezerwy obowiązkowej, dlatego niewykluczone, że jeśli na kolejnych posiedzeniach pojawi się wniosek o podwyżkę stóp procentowych to może mieć nawet większe poparcie, choć nie wystarczające do podjęcia takiej uchwały.

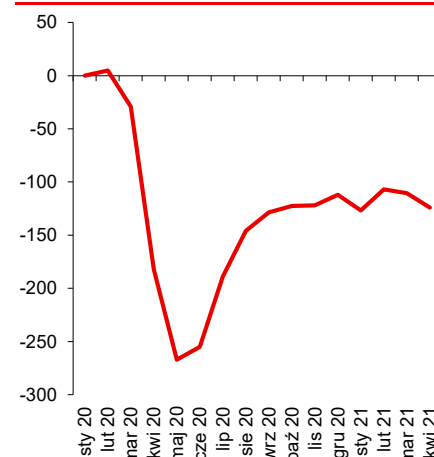
EURUSD wyszedł w trakcie wczorajszej sesji z dołka wywołanego publikacją minutes FOMC w środę wieczorem i znów na zamknięcie rynku europejskiego był powyżej 1,22. Dziś mogą mieć na niego wstępne odczyty wskaźników PMI dla strefy euro i jej głównych gospodarek.

EURPLN przebił się wczoraj przez 4,50 po tym jak w poprzednich dniach mogliśmy obserwować wytracanie tempa przez jego trend spadkowy i stabilizację w pobliżu 4,52. Handel przebiegał dość jednokierunkowo. Nawet większy spadek, bo o niemal 1%, dokonał się na USDPLN. Kurs schodząc poniżej 3,68 dotarł w okolice tegorocznego minimum ustanowionego w pierwszych dniach stycznia.

Z pozostałych walut regionu forint zmagął się z poziomem 350 do euro ostatecznie zamykając się poniżej niego. Z kolei osłabienie korony wybiło EURCZK z trendu spadkowego, w którym kurs poruszał się od pierwszych dni maja. Zamknięcie przy 25,5 oznacza brak istotnej zmiany w skali dnia. Rubel delikatnie umocnił się wobec dolara i kończył dzień nawet trochę poniżej 73,6.

Na krajowym rynku stopy procentowej umocniły się obligacje rządowe (rentowności ok 5bp niżej na długim końcu oraz do 10bp na środku krzywej). Krzywa IRS po dwóch dniach pozostawania w miejscu wcale nie przeszła do korekty ostatnich wzrostów, a wręcz na długim końcu odnotowano ok 5bp wyżkę. Dziś aukcja sprzedaży **Ministerstwa Finansów** (serie OK0423, PS1026, DS1030, WZ1131 i WZ1126 o łącznej wartości 4 mld zł). **Bank Gospodarstwa Krajowego** poinformował, że na przetargu w poniedziałek 24 maja zaoferuje papiery serii FPC0631 za co najmniej 1 mld zł.

Zatrudnienie, różnica wobec stycznia 2020 r. w tys. etatów



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

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.4997	CZKPLN	0.1761
USDPLN	3.6820	HUFPLN*	1.2875
EURUSD	1.2224	RUBPLN	0.0501
CHFPLN	4.1050	NOKPLN	0.4425
GBPPLN	5.2203	DKKPLN	0.6051
USDCNY	6.4343	SEKPLN	0.4428

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

20/05/2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4912	4.5248	4.5223	4.4932	4.5189
USDPLN	3.6740	3.7156	3.7119	3.6754	3.7077
EURUSD	1.2175	1.2226	1.2180	1.2224	-

Rynek stopy procentowej

20/05/2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
WS0922 (2L)	0.18	-5
DS0725 (5L)	1.26	-1
DS1030 (10L)	1.91	3

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL	US	EZ
	%	%	%
	Zmiana (pb)	Zmiana (pb)	Zmiana (pb)
1L	0.45	0.17	-0.53
2L	0.88	0.25	-0.46
3L	1.21	0.44	-0.39
4L	1.44	0.67	-0.30
5L	1.61	0.90	-0.21
8L	1.89	1.39	0.04
10L	2.03	1.58	0.18

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.08	-2
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	0.26	1
3x6	0.35	3
6x9	0.50	2
9x12	0.73	2
3x9	0.43	1
6x12	0.64	3

Miary ryzyka fiskalnego

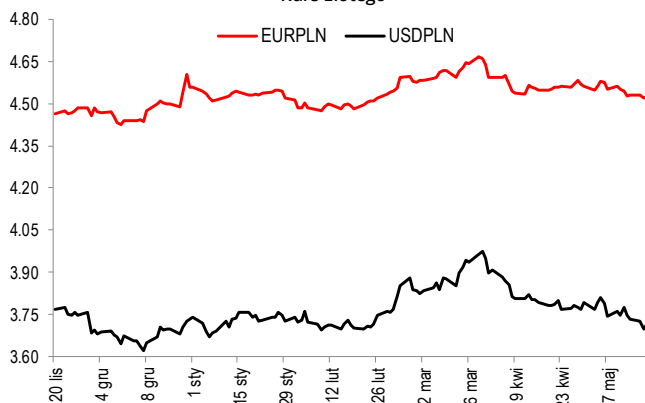
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	37	0	201	3
Francja	10	0	38	-2
Węgry	64	0	329	-11
Hiszpania	38	0	69	-4
Włochy	50	-2	116	-7
Portugalia	23	0	69	-4
Irlandia	11	0	41	-2
Niemcy	8	0	-	-

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

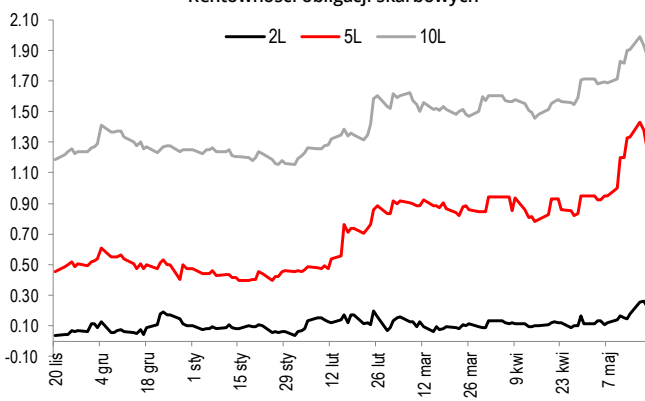
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

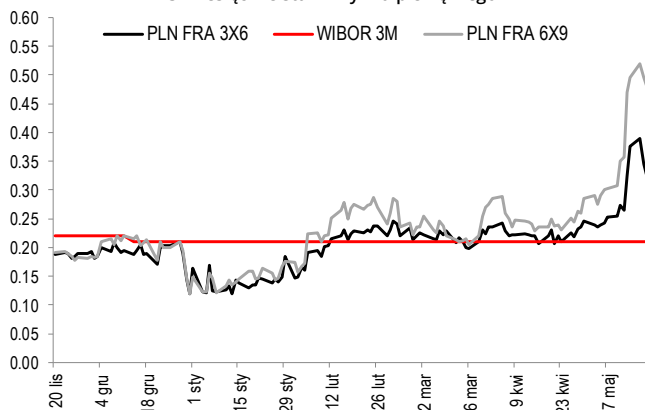
Kurs złotego



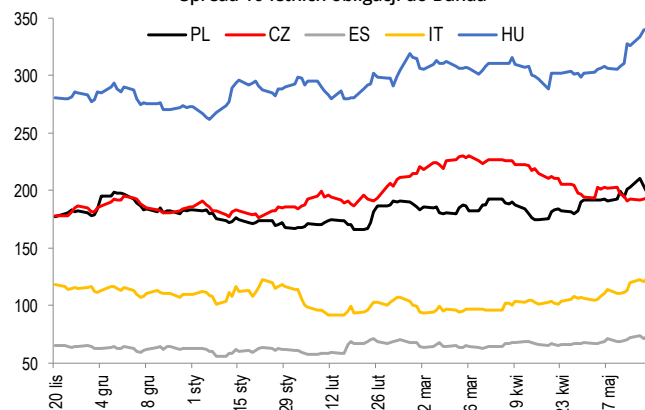
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA
					RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ*
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	0,9	-1,3
10:00	PL	Płace	IV	% r/r	9,9	9,9	9,9	8,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	450		444	478
14:30	US	Indeks Philly Fed	V		43,2		31,5	50,2
PIĄTEK (21 maja)								
09:30	DE	PMI przemysł	V	pkt	66,0		-	66,2
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 istnieje 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