

Codziennik

Orban utrzymuje władzę na Węgrzech

Inflacja CPI 10,9% tworzy warunki do podwyżki stóp przez RPP o 75 pb w środę
 Agencja S&P potwierdziła rating Polski "A-" z perspektywą stabilną
 Dobre dane z rynku pracy USA i rekordowa inflacja w historii strefy euro
 Fides ponownie wygrywa wybory na Węgrzech

Dzisiaj dane o niemieckim eksporcie, zamówienia przemysłowe w USA, inflacja PPI w strefie euro. Europa może rozważać zaostrzenie sankcji na Rosję w reakcji na informacje o zbrodniach wojennych na ludności cywilnej w okolicach Kijowa. Propozycje KE dot. sankcji przedstawione w weekend zostały uznane przez część krajów jako niewystarczające. W Chinach doszło do kolejnych zamknięć miast z powodu pandemii.

Fidesz, konserwatywna partia Viktora Orbana, zdecydowanie **wygrała wybory na Węgrzech**, zdobywając wg niepełnych wyników ponownie większość konstytucyjną.

Agencja S&P potwierdziła rating Polski na poziomie "A-" z perspektywą stabilną. Wg raportu konflikt pomiędzy Rosją i Ukrainą będzie miał znaczący wpływ na gospodarkę i finanse publiczne Polski, ale „elastyczne nastawienie polityki rządu, mocne bilanse zewnętrzne i budżetowe oraz znaczące transfery unijne pomogą ograniczyć skutki szoku”.

Inflacja CPI podskoczyła w marcu do 10,9% r/r, po raz kolejny przekraczając prognozy. Miesięczna zmiana CPI (3,2% m/m) jest największa od stycznia 1996 r. Te dane to naszym zdaniem silny argument za kontynuacją podwyżek stóp procentowych i wspierają nasze oczekiwania, że na najbliższym posiedzeniu 8 kwietnia RPP ponownie podniesie stopy o 75pb, bardziej niż zakłada konsensus rynkowy. Wskaźnik **PMI w polskim przemyśle przetwórczym** spadł w marcu do 52,7 pkt z 54,7 pkt, głównie pod wpływem wojny w Ukrainie. Według wstępnych danych **deficyt finansów publicznych** (GG) poprawił się w 2021 r. do 1,8% PKB z 6,9% w 2020 r. Dług publiczny wyniósł 53,8% PKB wobec 57,1% w 2020 i 45,6% w 2019 r. Więcej w [Komentarzu ekonomicznym](#).

Finalne odczyty przemysłowych wskaźników PMI dla Niemiec i strefy euro za marzec okazały się dużo niższe od wstępnych wyliczeń. W rezultacie ten niemiecki spadek najniżej od września 2020 r. przy wskaźniku zamówień eksportowych schodzącym poniżej 50 pkt pierwszy raz od czerwca 2020 r. Wskaźnik ISM dla przemysłu USA również cofnął się najniżej od września 2020 r. Wstępny odczyt marcowej inflacji w strefie euro, 7,5% r/r, to nowy rekord, przy czym inflacja cen energii odpowiadała za 4,9 pkt. proc. z tego wyniku co będzie powodowało presję w górę na pozostałe elementy w kolejnych okresach. Bazowa inflacja HICP urosła z 2,7% r/r do 3% r/r. Wzrost zatrudnienia w USA można uznać za zgodny z oczekiwaniami, jeśli wziąć poprawkę na rewizję w górę poprzednich odczytów. Poprawa na rynku pracy USA jest kontynuowana. Stopa bezrobocia spadła trochę szybciej niż zakładano. Amerykanie się reaktywizują – stopa aktywności zawodowej rośnie, ale do poziomu sprzed pandemii brakuje jeszcze 1pp. Oznacza to dalszy wzrost presji płacowej a przez to i presji na podwyżki stóp przez Fed.

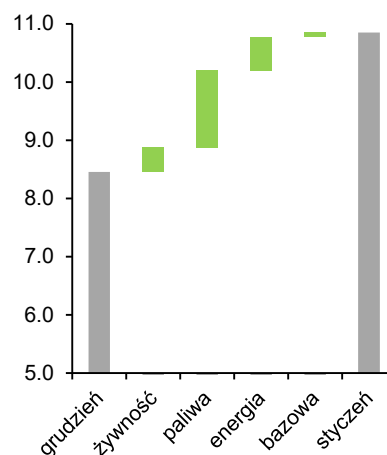
Dobre dane z rynku pracy USA i wysoka inflacja w strefie euro (sugerujące agresywniejsze zacieśnienie polityk pieniężnych) a nawet ryzyko utraty dostaw gazu z Rosji przez Europę (po tym jak Rosja zarządziła rozliczeń w rublach) nie wywołały dużych spadków na giełdach, a większość ponad 10pb odbicia 10L rentowności UST została zniesiona przed końcem dnia. Również na rynku walutowym nie dokonały się duże zmiany. **EURUSD** spadł jedynie o 0,2%, choć w ramach tego przekroczył 1,1050.

EURPLN też był wyjątkowo mało zmienny, choć PMI i CPI dały ważne dla niego informacje, naszym zdaniem dostateczne, żeby przełamać wsparcie na 4,64 – ale tak się nie stało w piątek i dopiero dzisiaj rano kurs znalazł się poniżej tego poziomu. Najwyraźniej dopiero w tym tygodniu inwestorzy zajmą się budowaniem pozycji na nowy kwartał. Przy założeniu braku eskalacji wojny w Ukrainie kurs może w tych warunkach schodzić do dolnej granicy przedziału 4,60-4,65, szczególnie gdyby pojawiły się jakiegokolwiek sygnały, że prace w Sejmie nad ustawą likwidującą Izbę Dyscyplinarną SN zaczynają przyspieszać.

Pozostałe waluty CEE: taki sam spokój panował na EURHUF, za to EURCZK kolejny dzień pogłębiał dołek (i znów najniższy poziom osiągnięty był w trakcie, a nie na koniec dnia). Koronę wsparł wiceprezes CNB Marek Mora mówiąc, że nie ma ustalonego z góry górnego ograniczenia dla wzrostu stóp. Dla rubla był to dzień ponad 5-procentowej straty do dolara – która zmniejszyła potężną skalę jego aprecjacji z ubiegłego tygodnia do 19%.

Na **rynku stopy procentowej** polska krzywa rentowności podeszła cała o 14 pb (mimo to w skali tygodnia opadła o ok. 5 pb). Krzywa niemiecka nie ruszyła się, a amerykańska nachyliła się ujemnie na odcinku 2L-10L przy czym wszystkie segmenty były wyżej w skali dnia. Krajowy rynek FRA dołożył w piątek do wyceny podwyżek stóp 20 pb, które usunął wcześniej w trakcie tygodnia. Naszym zdaniem po przejściowej odwilży na rynku obligacji wracamy do trendu wzrostowego rentowności, w ślad za rynkami bazowymi oraz pod wpływem inflacji i oczekiwań na RPP.

Inflacja CPI, dekompozycja wzrostu, % 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 691 393 119
Marcin Luzziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.6391	CZKPLN	0.1898
USDPLN	4.1998	HUFPLN*	1.2502
EURUSD	1.1039	RUBPLN	0.0506
CHFPLN	4.5277	NOKPLN	0.4791
GBPPLN	5.4922	DKKPLN	0.6228
USDCNY	6.3625	SEKPLN	0.4471

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

01/04/2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.6346	4.6501	4.6400	4.6430	4.6428
USDPLN	4.1888	4.2114	4.1931	4.2045	4.1978
EURUSD	1.1026	1.1075	1.1062	1.1043	-

Rynek stopy procentowej

01/04/2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	5.71	12
DS0726 (5L)	5.83	17
DS0432 (10L)	5.39	14

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.95	18	2.01	7	-0.12	-1
2L	5.94	16	2.67	13	0.55	1
3L	5.70	15	2.76	13	0.82	2
4L	5.46	15	2.70	12	0.94	1
5L	5.31	14	2.59	9	1.00	1
8L	4.99	12	2.50	7	1.12	0
10L	4.89	12	2.42	4	1.20	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	3.51	3
T/N	3.58	3
SW	3.83	5
2W	4.01	4
1M	4.21	9
3M	4.84	7
6M	5.10	5
1Y	5.20	4

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.56	8
3x6	6.05	16
6x9	6.21	19
9x12	6.19	18
3x9	6.28	20
6x12	6.42	22

Miary ryzyka fiskalnego

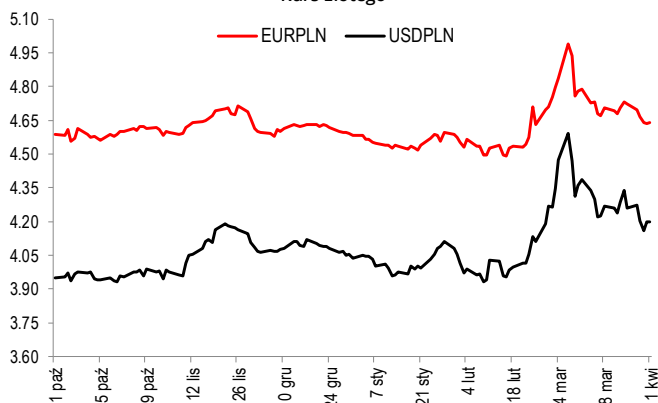
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	81	0	482	13
Francja	14	0	46	3
Węgry	97	0	565	15
Hiszpania	41	0	92	3
Włochy	49	0	155	6
Portugalia	30	0	84	2
Irlandia	15	0	57	6
Niemcy	10	0	-	-

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

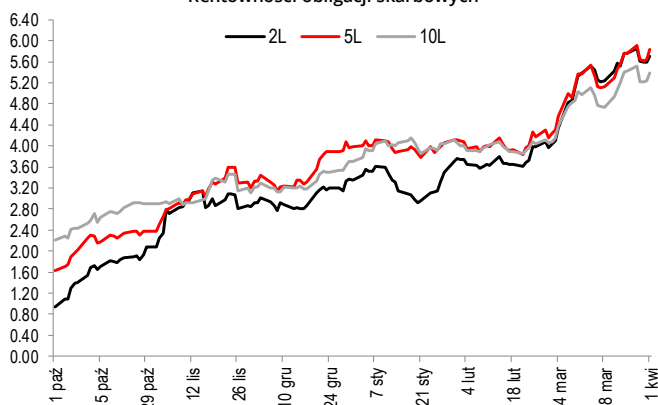
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

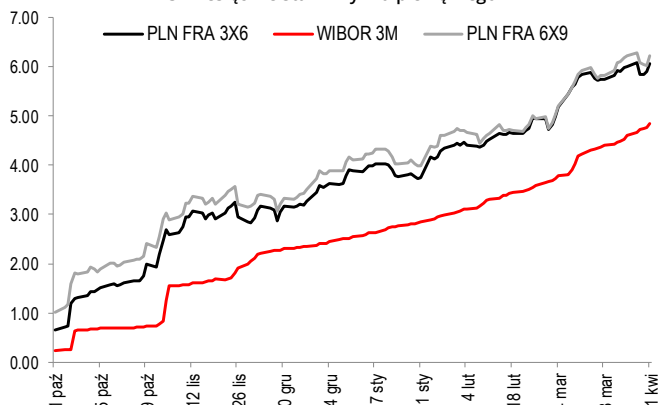
Kurs złotego



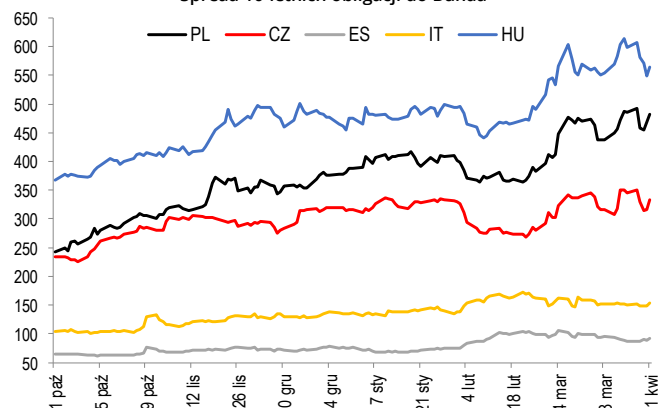
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA RYNEK	SANTANDER	REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
PIĄTEK (1 kwietnia)								
09:00	PL	PMI przemysł	III	pkt	53.1	52.0	52.7	54.7
09:55	DE	PMI przemysł	III	pkt	57.6	-	56.9	58.4
10:00	EZ	PMI przemysł	III	pkt	57.0	-	56.5	58.2
10:00	PL	Inflacja	III	% r/r	10.1	10.0	10.9	8.5
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	III	% r/r	6.7	-	7.5	5.9
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	III	tys.	490	-	431	750
14:30	US	Stopa bezrobocia	III	%	3.7	-	3.6	3.8
16:00	US	ISM przemysł	III	pkt	58.5	-	57.1	58.6
PONIEDZIAŁEK (4 kwietnia)								
08:00	DE	Eksport	II	% m/m	2.0	-	6.4	-3.0
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	II	% m/m	-2.2	-	-	-2.2
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	II	% m/m	-0.6	-	-	1.4
WTOREK (5 kwietnia)								
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	II	% r/r	1.9	-	-	7.1
09:55	DE	PMI usługi	III	pkt	55.0	-	-	55.8
10:00	EZ	PMI usługi	III	pkt	54.8	-	-	55.5
16:00	US	ISM usługi	III	pkt	58.6	-	-	56.5
ŚRODA (6 kwietnia)								
	PL	Decyzja RPP		%	4.00	4.25	-	3.50
03:45	CN	PMI usługi	III	pkt	49.8	-	-	50.2
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	II	% m/m	-0.1	-	-	1.8
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	II	% r/r	2.5	-	-	3.7
20:00	US	Minutes FOMC	16.03.2022					
CZWARTEK (7 kwietnia)								
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	II	% m/m	0.2	-	-	2.7
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	II	% m/m	0.6	-	-	0.2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	199	-	-	202
PIĄTEK (8 kwietnia)								
09:00	HU	Inflacja	III	% r/r	8.8	-	-	8.3

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. 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