

# Codziennik

## Idzie inflacja z Niemiec i USA

Dziś marcowe odczyty CPI z kluczowych gospodarek  
Złoty nieco słabszy, krajowe rentowności w górę  
W środę Komisja Finansów Publicznych opiniuje kandydaturę A. Glapińskiego

**Dzisiaj** odczyty inflacji za marzec z Niemiec (dla niego publikowany już był wstępny szacunek, więc rynek zgrubsza wie czego się spodziewać) i z USA (to będzie nowa informacja dla rynku). Rozwój inflacji jest cały czas kluczowy dla decyzji o zacieśnieniu monetarnym zarówno w strefie euro, w której Niemcy są kluczową gospodarką, jak i w USA. Oczekiwania co do działania Fed na następnym, majowym posiedzeniu są już całkiem bliskie pełnej wyceny podwyżki o 50 pb, a do końca roku rynek widzi podwyżki o w sumie ponad 220 pb. Obie te miary oczekiwań mogą ulec zmianie po odczycie amerykańskiej inflacji. Odczyt zapowiada się wyjątkowo ciekawie bo mediana oczekiwań analityków ankietowanych przez agencję Bloomberg wyniosła 1,2% m/m. Tak wysoka inflacja widywana była w latach 70. i na początku 80. A potem już tylko raz, we wrześniu 2005 r. Oprócz tego dzisiaj także indeks nastrojów ZEW, którego poprzedni, marcowy odczyt był na poziomie sprzed wybuchu pandemii jeśli chodzi o sytuację bieżącą, natomiast wskaźnik oczekiwań załamał się (rekordowy spadek m/m). Rynek zakłada, że kwietniowy odczyt wypadnie prawie tak samo nisko jak najniższy punkt indeksu odnotowany podczas pandemii (-49,5 pkt w marcu 2020 r.). Również dziś ważny sprawdzian dla polskiego rynku długu – Ministerstwo Finansów zaoferuje na aukcji kilka serii obligacji z podażą określoną na 1-4 mld zł. Ministerstwo zapowiedziało wczoraj, że przygląda się możliwości wznowienia emisji w walutach obcych, co odciążałoby doznający ostatnio serii przesunięć rentowności po 20pb+ dziennie rynek krajowych papierów skarbowych.

W środę Komisja Finansów Publicznych ma **zaopiniować kandydaturę Adama Glapińskiego** na kolejną kadencję w fotelu prezesa NBP. Możliwe zatem, że głosowanie Sejmu w tej sprawie odbędzie się jeszcze przed Wielkanocą.

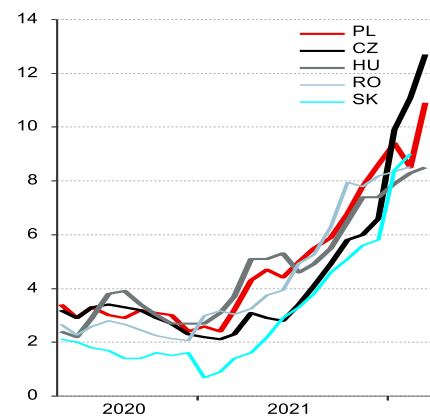
**EURUSD** pozostał blisko 1,09, tym razem kończąc dzień poniżej tego poziomu. Gwałtownie zawrócił w dół również EURCHF (zejście od razu poniżej najniższego punktu ubiegłego tygodnia) a na głównych giełdach wystąpiły spadki. Przypisujemy to nowym niepokojącym doniesieniom z Ukrainy – o szykowaniu rozstrzygającej (zdaniem strony rosyjskiej) ofensywy na wschodzie oraz o możliwym użyciu broni chemicznej przez Rosjan. Powracający do głosu czynnik geopolityczny może przeszkodzić w dalszych spadkach ropy, która wczoraj zdołała już zejść poniżej 100\$ za baryłkę Brent.

**EURPLN** przesunął się wczoraj z 4,63 do 4,66. Tak jak sygnalizowaliśmy w tygodniku, kurs obciążony jest w tym tygodniu ryzykiem wzrostów. Strata złotego do euro (0,4%) była większa niż korony czeskiej i forinta.

**Pozostałe waluty CEE:** EURHUF przesunął się w ubiegłym tygodniu z okolic 368 w okolice 379 i wczoraj pozostał przy tym poziomie. Korona czeska delikatnie umacniała się do euro po zaskakująco wysokim odczycie marcowej inflacji CPI – to jej najwyższy poziom od 24 lat. Czeski bank centralny odniósł się do tego odczytu wskazując na wpływ wojny w Ukrainie na ceny światowych surowców a przez to i na ceny w czeskiej gospodarce. W komentarzu CNB dodano, że odchylenie od prognozy banku w górę wynikało z wyższego od założonego ruchu cen paliw. Rubel stracił wczoraj 4% do dolara.

Na **rynku stopy procentowej** tydzień zaczął się od kolejnej dokładki 20+ pb do rentowności krajowych obligacji skarbowych (najwięcej, 25 pb, w segmencie 2L). Podnosiły się też krzywe na rynkach bazowych – niemiecka o ok. 10 pb a amerykańska o 6 pb, ale tylko na długim końcu. 5L i 10L spread asset swap powiększyły się do rozmiarów obserwowanych podczas globalnego kryzysu finansowego – może to świadczyć o zaniepokojeniu inwestorów sytuacją fiskalną i wizją wzmocnionych podaży. Pójście w stronę euroobligacji i ewentualne wstrzymanie aukcji (a zamiast tego posiłkowanie się dużym buforem płynnościowym, 90 mld zł na koniec lutego) mogą załagodzić napięcie na krajowym rynku.

Inflacja CPI w regionie CEE, % r/r



Source: Refinitiv Datastream, Santander

### Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
email: ekonomia@santander.pl  
www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](https://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 | 4.6526 | CZKPLN  | 0.1901 |
| USDPLN | 4.2836 | HUFPLN* | 1.2152 |
| EURUSD | 1.0861 | RUBPLN  | 0.0518 |
| CHFPLN | 4.5945 | NOKPLN  | 0.4853 |
| GBPPLN | 5.5709 | DKKPLN  | 0.6254 |
| USDCNY | 6.3675 | SEKPLN  | 0.4493 |

\*za 100HUF

### Poprzednia sesja na rynku FX

11/04/2022

|        | min    | max    | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|--------|--------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 4.6254 | 4.6599 | 4.6278   | 4.6524 | 4.6451 |
| USDPLN | 4.2461 | 4.2801 | 4.2497   | 4.2790 | 4.2586 |
| EURUSD | 1.0872 | 1.0933 | 1.0883   | 1.0875 | -      |

## Rynek stopy procentowej

11/04/2022

### Obligacje na rynku międzybankowym

| Benchmark (termin) | %    | Zmiana (pb) |
|--------------------|------|-------------|
| DS1023 (2L)        | 6.71 | 24          |
| DS0726 (5L)        | 6.81 | 19          |
| DS0432 (10L)       | 6.28 | 18          |

### Stawki IRS na rynku międzybankowym\*\*

| Termin | PL   |                | US   |                | EZ   |                |
|--------|------|----------------|------|----------------|------|----------------|
|        | %    | Zmiana<br>(pb) | %    | Zmiana<br>(pb) | %    | Zmiana<br>(pb) |
| 1L     | 6.68 | 9              | 2.10 | 0              | 0.01 | 2              |
| 2L     | 6.65 | 8              | 2.73 | -2             | 0.78 | 6              |
| 3L     | 6.41 | 9              | 2.85 | -1             | 1.09 | 7              |
| 4L     | 6.16 | 9              | 2.84 | 1              | 1.22 | 8              |
| 5L     | 5.99 | 11             | 2.83 | 4              | 1.28 | 9              |
| 8L     | 5.57 | 10             | 2.82 | 6              | 1.41 | 10             |
| 10L    | 5.44 | 11             | 2.82 | 9              | 1.50 | 10             |

### Stawki WIBOR

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| O/N    | 4.27 | -13         |
| T/N    | 4.51 | -4          |
| SW     | 4.58 | -1          |
| 2W     | 4.59 | 0           |
| 1M     | 4.67 | 1           |
| 3M     | 5.37 | 5           |
| 6M     | 5.65 | 7           |
| 1Y     | 5.85 | 10          |

### Stawki FRA (na rynku międzybankowym)\*\*

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| 1x4    | 6.38 | 9           |
| 3x6    | 6.85 | 9           |
| 6x9    | 6.95 | 12          |
| 9x12   | 6.92 | 9           |
| 3x9    | 7.09 | 11          |
| 6x12   | 7.15 | 7           |

### Miary ryzyka fiskalnego

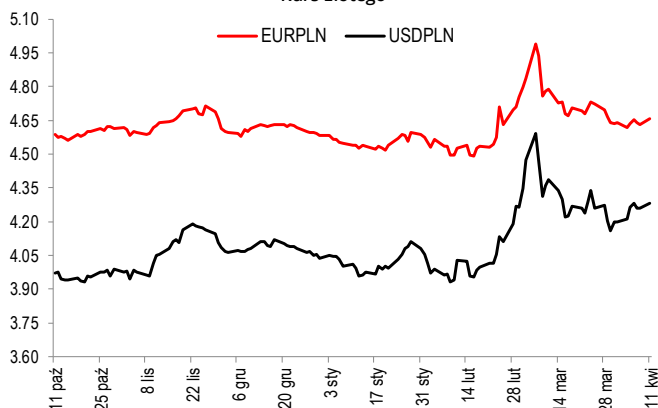
| Kraj       | CDS 5Y USD |             | Spread 10L* |             |
|------------|------------|-------------|-------------|-------------|
|            | Wartość    | Zmiana (pb) | Wartość     | Zmiana (pb) |
| Polska     | 78         | 2           | 547         | 8           |
| Francja    | 14         | 0           | 50          | -6          |
| Węgry      | 97         | 0           | 620         | -2          |
| Hiszpania  | 43         | 0           | 94          | -4          |
| Włochy     | 53         | -1          | 165         | -1          |
| Portugalia | 30         | 0           | 90          | -3          |
| Irlandia   | 14         | 0           | 60          | 0           |
| Niemcy     | 10         | 0           | -           | -           |

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

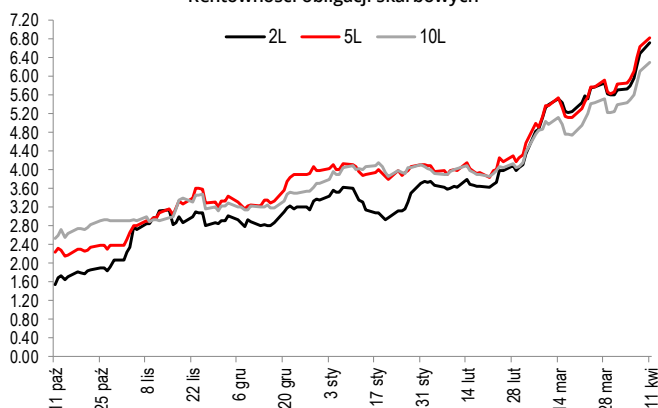
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

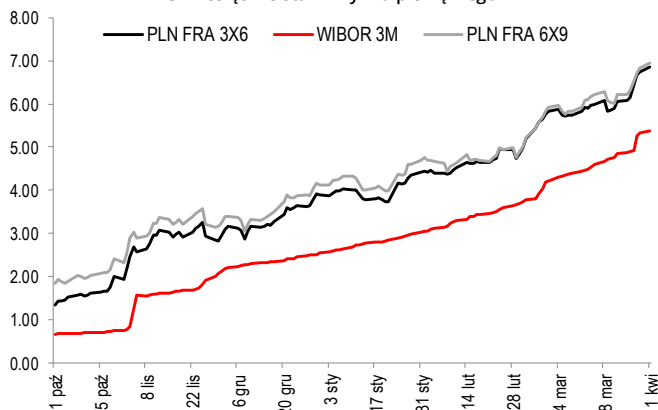
## Kurs złotego



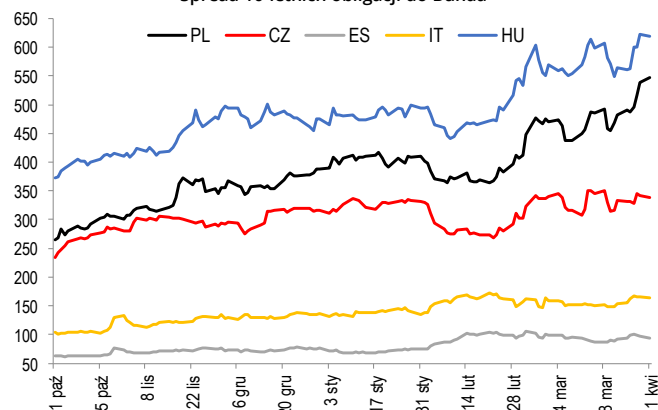
## Rentowności obligacji skarbowych



## 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



## Spread 10-letnich obligacji do Bunda



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

| CZAS<br>W-WA               | KRAJ | WSKAŹNIK                   | OKRES      | PROGNOZA |           | REALIZACJA | OSTATNIA<br>WARTOŚĆ* |
|----------------------------|------|----------------------------|------------|----------|-----------|------------|----------------------|
|                            |      |                            |            | RYNEK    | SANTANDER |            |                      |
| PIĄTEK (8 kwietnia)        |      |                            |            |          |           |            |                      |
| 09:00                      | HU   | Inflacja                   | III        | % r/r    | 8.8       | -          | 8.5                  |
| PONIEDZIAŁEK (11 kwietnia) |      |                            |            |          |           |            |                      |
| 09:00                      | CZ   | Inflacja                   | III        | % r/r    | 12.2      | -          | 12.7                 |
| WTOREK (12 kwietnia)       |      |                            |            |          |           |            |                      |
| 08:00                      | DE   | Inflacja HICP              | III        | % m/m    | 2.5       | -          | 0.9                  |
| 11:00                      | DE   | ZEW                        | IV         | pkt      | -35.0     | -          | -21.4                |
| 14:30                      | US   | Inflacja                   | III        | % m/m    | 1.2       | -          | 0.8                  |
| ŚRODA (13 kwietnia)        |      |                            |            |          |           |            |                      |
| 11:00                      | EZ   | Produkcja przemysłowa      | II         | % m/m    | 0.0       | -          | 0.0                  |
| 14:00                      | PL   | Saldo obrotów bieżących    | II         | mln €    | -2049     | -2395      | -64                  |
| 14:00                      | PL   | Bilans handlowy            | II         | mln €    | -1541     | -1503      | -1186                |
| 14:00                      | PL   | Eksport                    | II         | mln €    | 26094     | 26368      | 24669                |
| 14:00                      | PL   | Import                     | II         | mln €    | 27670     | 27871      | 25855                |
| CZWARTEK (14 kwietnia)     |      |                            |            |          |           |            |                      |
| 13:45                      | EZ   | Decyzja EBC                | 14.04.2022 | %        | 0.0       | -          | 0.0                  |
| 14:30                      | US   | Liczba nowych bezrobotnych |            | tys.     | 200.0     | -          | 166.0                |
| 14:30                      | US   | Sprzedaż detaliczna        | III        | % m/m    | 0.5       | -          | 0.3                  |
| 16:00                      | US   | Indeks Michigan            | IV         | pkt      | 58.8      | -          | 59.4                 |
| PIĄTEK (15 kwietnia)       |      |                            |            |          |           |            |                      |
| 10:00                      | PL   | Inflacja                   | III        | % r/r    | 10.9      | 10.9       | -8.5                 |
| 15:15                      | US   | Produkcja przemysłowa SA   | III        | % m/m    | 0.4       | -          | 0.5                  |

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