

Codziennik

Litwiniuk z RPP straszy wysoką inflacją

Dziś sporo ważnych danych z kraju, w tym produkcja przemysłowa za marzec. Litwiniuk z RPP: inflacja może wynieść 17% ale jesteśmy bliżej końca cyklu podwyżek. Nagel i Kazaks z EBC o możliwej podwyżce stóp już w III kw.

Dzisiaj sporo ważnych marcowych danych z kraju: produkcja przemysłowa, dane z rynku pracy, inflacja PPI. Ponadto ukaże się kwietniowa koniunktura konsumencka. W danych wypatrywać będziemy wpływu wojny w Ukrainie, naszym zdaniem w szczególności powinien być on widoczny w produkcji samochodów (niektóre fabryki zastopowały działalność ze względu na brak podzespołów z Ukrainy). Ponadto pracę nad ustawami dotyczącymi zmian w systemie sądowym (w szczególności likwidacji Izby Dyscyplinarnej) wznowi sejmowa Komisja Sprawiedliwości i Praw Człowieka. Według doniesień medialnych, w rządzącej koalicji zaczął tworzyć się konsensus co do dalszego kierunku działania, co może sprzyjać postępowi w pracach legislacyjnych i przybliżać moment odblokowania KPO. Na świecie inflacja w strefie euro, liczba nowych bezrobotnych i indeks Philly Fed a wieczorem wystąpienie szefa Fed Jaya Powella i Christine Lagarde.

Wczorajsze dane pokazały, że lutowa **produkcja przemysłowa w strefie euro** wzrosła o 0,7% m/m, jako oczekiwano, chociaż styczniowe dane zostały zrewidowane w dół. Wybuch wojny w Ukrainie oznacza jednak, że w kolejnych miesiącach oczekiwane jest pogłębienie problemów z łańcuchami dostaw, które akurat ostatnio zaczęły łagodnieć. Wyraźnie w górę zaskoczyła **inflacja PPI w Czechach** (24,7% r/r, prognoza 21,1%). Pojawiły się też **wypowiedzi członków EBC** – Martins Kazaks stwierdził, że bank może już w lipcu podnosić stopy procentowe ze względu na wyraźne ryzyko inflacyjne. W podobnym tonie wypowiedział się Joachim Nagel: jego zdaniem EBC może wygasić skup aktywów pod koniec II kw. i podnieść stopy w III kw.

Przemysław Litwiniuk z RPP stwierdził: „trudno wskazać docelowy poziom stóp procentowych, ale mam nadzieję, że jesteśmy bliżej końca cyklu podwyżek”. Jego zdaniem też inflacja nie osiągnie 20% („może być 17%, ale to jest wróżenie z fusów”), a szczyt wypadnie między lipcem a wrześniem. Wypowiedź Litwiniuka jest dość trudna w interpretacji – z jednej strony wydaje się jastrzębia, bo członek RPP spodziewa się wyraźnego wzrostu CPI do 17% (my widzimy szczyt w okolicy 12%), ale z drugiej uważa on, że Rada jest bliżej końca cyklu podwyżek. Uważamy, że jeśli inflacja okazałaby się tak wysoka jak zakłada członek RPP to stopy wzrosłyby jeszcze dużo z bieżącego poziomu.

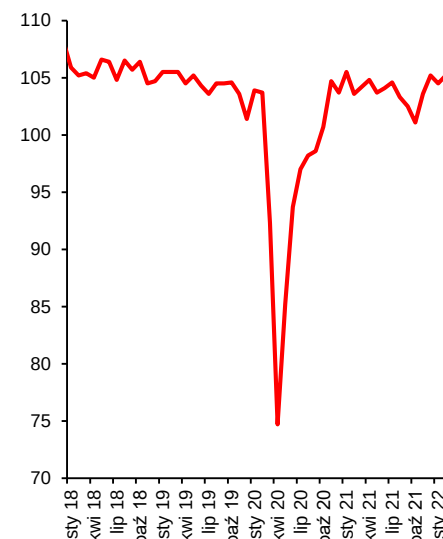
Na rynkach panował pozytywny klimat, kontynuowane były wtorkowe ruchy: wzrosty na giełdach, **EURUSD** podszedł jeszcze trochę, do 1,085 (ruch został delikatnie przedłużony w górę po wieczornej debacie Macron-Le Pen), a EURCHF zaszedł najwyżej od początku miesiąca, pod 1,03. Ropa Brent obniżyła się o dalsze 2\$ na baryłce. Na bazowych rynkach obligacji doszło natomiast do odciążenia silnego wzrostu z poprzedniego dnia, przy czym segment 2L w USA i Niemczech pozostał w miejscu na spadek długiego końca krzywej rentowności wyniósł odpowiednio 7 pb i 5 pb. Nie można przy tym powiedzieć, żeby rynek po prostu uznał, że wypowiedź Jamesa Bullarda, która uruchomiła podejście rentowności dzień wcześniej, była jedynie opinią skrajnie jastrzębia nastawionego członka FOMC i jako taka nie oddaje nastawienia Fed. Wycena najbliższej podwyżki w USA minimalnie przekroczyła +50pb a wycena sumy podwyżek pozostałych w tym roku jeszcze się powiększyła po przekroczeniu +225pb we wtorek.

EURPLN odreagował wtorkową słabość, kłóćącą się z obrazem reszty regionu, i na koniec dnia znalazł się przy 4,64 – poziomie, który jak dotąd jest osią kwietniowych zmian kursu.

Korona czeska i forint delikatnie zyskały wczoraj do euro, tak jak i złoty. Szef CNB Jiri Rusnok stwierdził, że wobec inflacji, która w kolejnych miesiącach może osiągnąć szczyt rzędu 13-14% r/r i nadchodzącego po niej istotnego spowolnienia pod koniec br. z jednej strony nie można wykluczyć dalszych podwyżek, ale z drugiej nie należy liczyć na nic więcej niż ich kosmetyczne zmiany. Niemcy zapowiedziały, że z końcem roku zaprzestaną importu rosyjskiej ropy (do lata import ma być już ograniczony o połowę) a potem przyjdzie czas na odchodzenie od gazu z Rosji. USDRUB powrócił do poziomów sprzed świąt, powyżej 82.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności ruszyły w dół o 10-15 pb a stawki IRS o 4-8 pb. Oznacza to jednak, że w skali tygodnia mimo tej korekty zarówno jedne jak i drugie są wciąż wyżej o 15-25 pb. Dziś aukcja obligacji, druga w tym miesiącu. W dniu rozliczenia przetargu (25 kwietnia) zapadają SPW warte ponad 22 mld zł, więc wydaje się, że sprzedaż papierów nawet w górnej granicy podaży (określonej na 3-7 mld zł) nie powinna być większym problemem (nawet przy założeniu, że NBP nie będzie reinwestować zapadających w jego portfelu ponad 7 mld zł). Gdyby okazało się inaczej, byłby to niepokojący sygnał nt. perspektyw polskiego rynku długu, szczególnie w kontekście spodziewanego przez nas zwiększenia podaży SPW w dalszej części roku.

Produkcja przemysłowa w strefie euro, indeks jednopodstawowy, średni poziom 2015 = 100



Źródło: Refinitiv, 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	4.6353	CZKPLN	0.1900
USDPLN	4.2697	HUFPLN*	1.2372
EURUSD	1.0854	RUBPLN	0.0525
CHFPLN	4.4948	NOKPLN	0.4849
GBPPLN	5.5757	DKKPLN	0.6229
USDCNY	6.4471	SEKPLN	0.4523

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

20.04.2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.6233	4.6390	4.6335	4.6325	4.6295
USDPLN	4.2579	4.2914	4.2817	4.2684	4.2708
EURUSD	1.0804	1.0866	1.0817	1.0853	-

Rynek stopy procentowej

20.04.2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	6.43	-12
DS0726 (5L)	6.63	-19
DS0432 (10L)	6.12	-21

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	6.70	1	2.23	2	-0.01	0
2L	6.52	-5	2.81	-2	0.69	-2
3L	6.27	-5	2.93	-2	1.00	-3
4L	6.03	-9	2.92	-4	1.17	-4
5L	5.89	-6	2.90	-6	1.27	-3
8L	5.57	-3	2.88	-9	1.46	-5
10L	5.47	0	2.86	-12	1.57	-6

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	4.40	11
T/N	4.49	-2
SW	4.58	0
2W	4.62	1
1M	4.87	5
3M	5.65	8
6M	5.88	5
1Y	6.07	3

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	6.51	-7
3x6	6.83	-2
6x9	6.83	-4
9x12	6.81	-3
3x9	7.06	-6
6x12	7.00	-6

Miary ryzyka fiskalnego

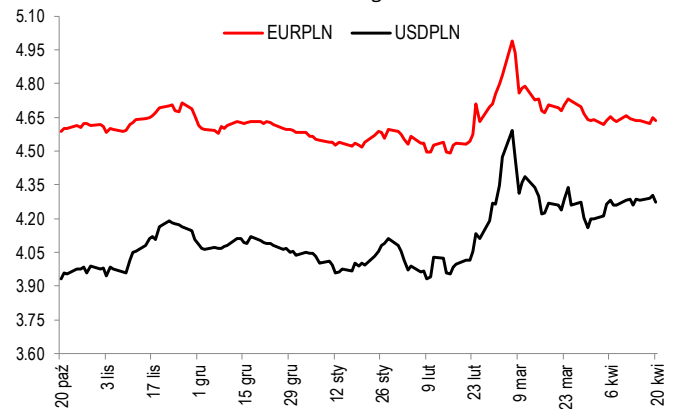
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	80	0	525	-15
Francja	13	0	48	1
Węgry	107	10	592	12
Hiszpania	43	0	95	2
Włochy	53	1	166	2
Portugalia	30	0	100	2
Irlandia	12	0	59	0
Niemcy	10	0	-	-

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

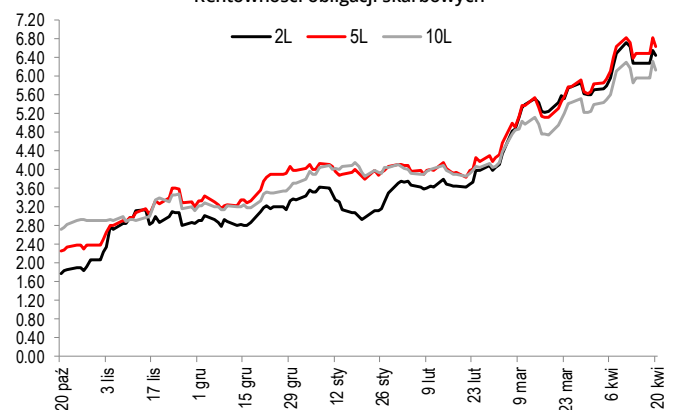
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

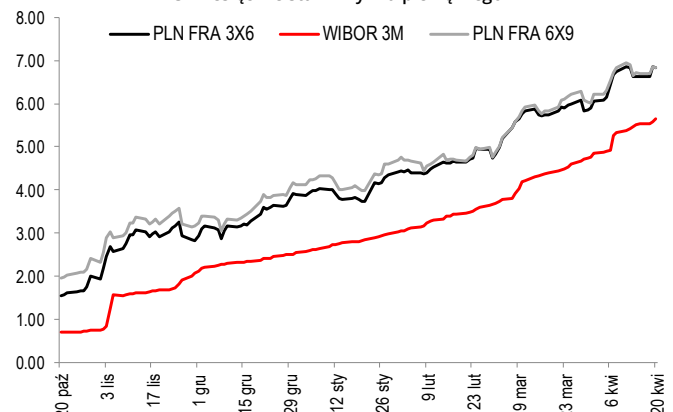
Kurs złotego



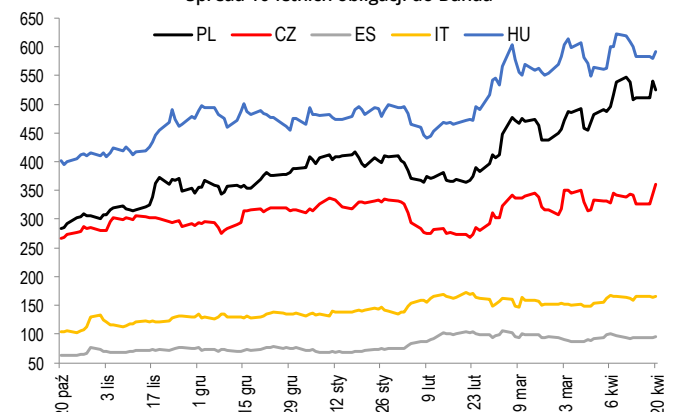
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*	
				RYNEK	SANTANDER			
PIĄTEK (15 kwietnia)								
10:00	PL	Inflacja	III	% r/r	10.9	10.9	11.0	10.9
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	III	% m/m	0.4	-	0.9	0.9
PONIEDZIAŁEK (18 kwietnia)								
04:00	CN	PKB	I kw.	% r/r	4.2	-	4.8	4.0
WTOREK (19 kwietnia)								
14:00	PL	Inflacja bazowa	III	% r/r	7.0	7.0	6.9	6.7
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	III	% m/m	-1.6	-	0.3	6.8
ŚRODA (20 kwietnia)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	II	% m/m	0.7	-	0.7	-0.7
16:00	US	Sprzedaż domów	III	% m/m	-4.2	-	-2.7	-8.6
CZWARTEK (21 kwietnia)								
10:00	PL	Zatrudnienie	III	% r/r	2.4	2.3	-	2.2
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	III	% r/r	11.6	13.9	-	17.6
10:00	PL	PPI	III	% r/r	18.1	18.1	-	15.9
10:00	PL	Płace	III	% r/r	10.6	10.6	-	11.7
11:00	EZ	HICP	III	% r/r	7.5	-	-	7.5
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	180.0	-	-	185.0
14:30	US	Indeks Philly Fed	IV		20.0	-	-	27.4
PIĄTEK (22 kwietnia)								
09:30	DE	PMI przemysł	IV	pkt	54.5	-	-	56.9
09:30	DE	PMI usługi	IV	pkt	55.3	-	-	56.1
10:00	EZ	PMI przemysł	IV	pkt	54.7	-	-	56.5
10:00	EZ	PMI usługi	IV	pkt	55.0	-	-	55.6
10:00	PL	Produkcja budowlana	III	% r/r	14.8	15.5	-	21.2
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	III	% r/r	8.8	7.8	-	8.1

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 obowiązują 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