

Codziennik

Odbudowa oczekiwań na podwyżki

Dzisiaj aukcja obligacji MinFin, głosowanie ustawy sądowniczej w Sejmie, dane z USA
Nastroje konsumentów obciążone inflacją, ale nie sygnalizują załamania popytu
EURPLN blisko 4,60, rentowności pod presją rosnących oczekiwań na dalszy wzrost stóp

Dzisiaj Sejm będzie głosował ustawę likwidującą Izbę Dyscyplinarną. Nieoficjalnie wiadomo, że 1 czerwca KE ma zamiar zaakceptować polski plan odbudowy a Ursula von der Leyen planuje pojawić się w Polsce 2 czerwca (a zwyczajowo odwiedzała kraje, którym KE zatwierdziła plan dający dostęp do unijnego funduszu odbudowy). Również dziś aukcja sprzedaży obligacji Ministerstwa Finansów. Ciekawe będą też dane z USA o liczbie nowych bezrobotnych (od kwietnia widać w nich już lekki trend wzrostowy), rewizja PKB w USA za I kw., kolejny regionalny indeks koniunktury i dane z rynku nieruchomości, który ostatnio pokazuje szybkie pogorszenie.

Nastroje konsumentów uległy niewielkiemu pogorszeniu w maju. Gorzej oceniono przede wszystkim stan gospodarki (najniższy odczyt w historii od 2004 r.) i jej perspektywy (trzeci najniższy odczyt w historii). Z kolei ocena przez gospodarstwa domowe swojej przyszłej sytuacji finansowej poprawiła się, nieco wyżej (choć historycznie wciąż nisko) znalazł się też wskaźnik nastawienia do dużych wydatków. Rosnąca inflacja odbiła się negatywnie na ocenie możliwości oszczędzania i na postrzeganej bieżącej sytuacji finansowej. Delikatnie nasiliły się obawy o bezrobocie, ale poziom tego wskaźnika oceniamy wciąż jako niewspółmiernie niski w stosunku do tego jak źle konsumenci widzą przyszłą sytuację ekonomiczną kraju. To podpowiada nam, że w maju nie doszło jeszcze do istotnego ograniczania konsumpcji.

Stopa bezrobocia w kwietniu spadła do 5,2%, rynek oczekiwał poziomu 5,3% i taki był też szacunek Ministerstwa Pracy. Liczba zarejestrowanych bezrobotnych w zeszłym miesiącu wynosiła 878 tys. Dane BAEI za I kw. 2022 r. pokazały wzrost stopy bezrobocia do 3,1% z 2,9% - dokładnie taka sama zmiana dokonała się przed pandemią, z IV kw. 2019 r. na I kw. 2020 r.

Minutes Fedu z ostatniego posiedzenia (3-4 maja) wskazały na szeroki konsensus w FOMC co do konieczności „niezwłocznego” przejścia z akomodacyjnej do neutralnej polityki pieniężnej. Szybsze dojście do polityki neutralnej ma umożliwić Fedowi zajęcie dogodnej pozycji do oceny sytuacji pod kątem jej ewentualnych dalszych dostosowań, nie wykluczając zastosowania polityki restrykcyjnej. Procesy inflacyjne są „bardzo uważnie obserwowane” a ryzyka ich dalszej ewolucji są skierowane w stronę wyższych odczytów. Niższy odczyt PKB za I kw. oceniono jako mało miarodajny względem kolejnych. Fed spodziewa się „solidnego” odczytu za II kw., bliskiego lub nawet wyższego od całorocznego trendu wzrostowego PKB.

EURUSD zszedł nieco poniżej 1,07. Pomogły temu jastrzębie minutes FOMC sygnalizujące gotowość do zastosowania restrykcyjnej polityki pieniężnej oraz spodziewany solidny wzrost gospodarczy w USA w II kw. Był to istotny sygnał dla rynków, obawiających się globalnego spowolnienia, nt. oceny perspektyw gospodarki przez Fed.

EURPLN w warunkach dużej zmienności zakończył środę bliżej 4,60 niż 4,59 gdzie zaczął sesję. Kurs poruszał się przede wszystkim pod wpływem trendów globalnych, które tego dnia ukierunkowane były na korektę trwających od kilku dni spadków wartości dolara.

Pozostałe waluty CEE: EURCZK od kilku dni oscyluje poniżej 24,7. Z jednej strony działa obawa przed dalszymi interwencjami walutowymi oraz zbliżającym się posiedzeniem CNB na którym zostaną podniesione stopy, z drugiej strony rynek wie, że kolejny prezes CNB będzie bardzo gołębi, co może diametralnie zmienić dalszą politykę tej instytucji. EURHUF wzrósł do około 393 z poziomu 383. Silne osłabienie forinta to przede wszystkim efekt obaw rynku o przedwcześnie zakończenie cyklu zacieśniania polityki monetarnej w warunkach stale rosnącej inflacji. Do takiej oceny sytuacji przez rynki przyczyniła się zapowiedź wiceprezesa NBH Barnabasa Viraga redukcji tempa podnoszenia stóp ze 100 pb do 50 pb.

Rynek długu: We środę nastąpił wyraźny wzrost krajowej krzywej stawek IRS, która przesunęła się w górę o około 10pb. W dalszym ciągu rosły również oczekiwania na wzrost stóp procentowych na rynku FRA, co było odzwierciedleniem przekonania rynku o narastających procesach inflacyjnych w kraju oraz rosnącym prawdopodobieństwie ich utrwalenia. Jednym z jego objawów był zauważalny wzrost środkowej części krzywej polskich rentowności. Dzisiaj Ministerstwo Finansów przeprowadzi aukcję obligacji z planowaną podażą 4-7 mld zł. Niższy popyt może sprzyjać wzrostom rentowności. MF podało też, że planuje w czerwcu zebrać dodatkowe 6 mld zł z emisji nowych typów obligacji detalicznych o zmiennym oprocentowaniu powiązanych ze stopą NBP.

Wybrane wyniki badania koniunktury konsumenckiej



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
Jarosław Kosaty 887 842 480
Marcin Łuziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.6033	CZKPLN	0.1862
USDPLN	4.3162	HUFPLN*	1.1742
EURUSD	1.0662	RUBPLN	0.0725
CHFPLN	4.4853	NOKPLN	0.4490
GBPPLN	5.4184	DKKPLN	0.6186
USDCNY	6.7354	SEKPLN	0.4359

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

25.05.2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5847	4.6219	4.5946	4.6077	4.5955
USDPLN	4.2891	4.3384	4.2916	4.3245	4.3069
EURUSD	1.0641	1.0708	1.0704	1.0655	-

Rynek stopy procentowej

25.05.2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	6.32	0
DS0726 (5L)	6.78	0
DS0432 (10L)	6.55	-2

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7.49	10	2.49	-2	0.38	-1
2L	7.23	10	2.76	-3	0.92	-2
3L	6.87	9	2.77	-1	1.13	-1
4L	6.58	11	2.75	-1	1.26	-1
5L	6.39	11	2.74	-1	1.36	-1
8L	6.10	11	2.76	0	1.58	0
10L	6.03	9	2.80	1	1.70	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.25	18
T/N	5.23	2
SW	5.35	0
2W	5.43	3
1M	5.75	6
3M	6.51	1
6M	6.72	1
1Y	6.83	1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	7.01	3
3x6	7.46	11
6x9	7.63	14
9x12	7.57	11
3x9	7.67	13
6x12	7.81	15

Miary ryzyka fiskalnego

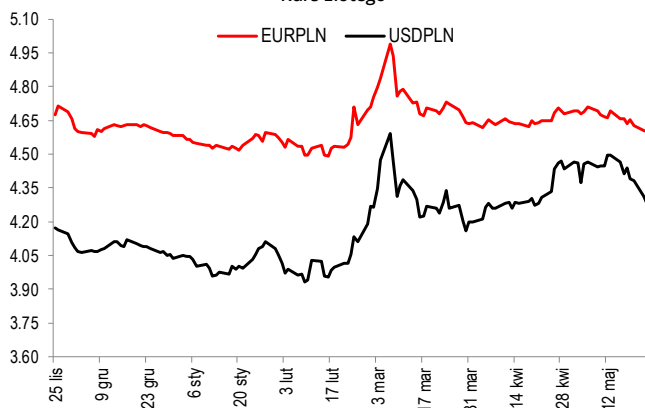
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	116	0	560	-2
Francja	10	-2	54	0
Węgry	132	0	600	-6
Hiszpania	55	0	111	-2
Włochy	65	0	199	-3
Portugalia	43	0	116	-2
Irlandia	13	0	62	-1
Niemcy	9	0	-	-

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

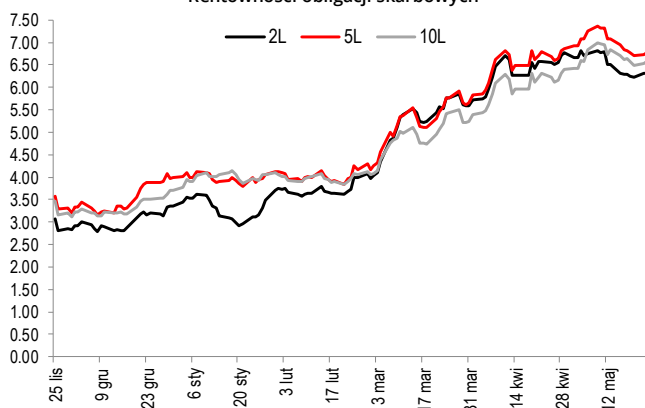
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

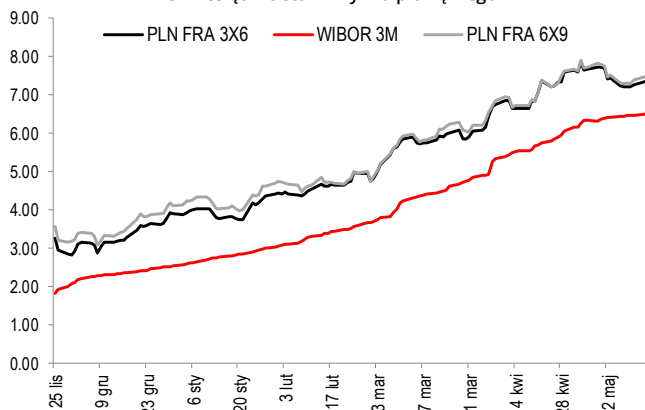
Kurs złotego



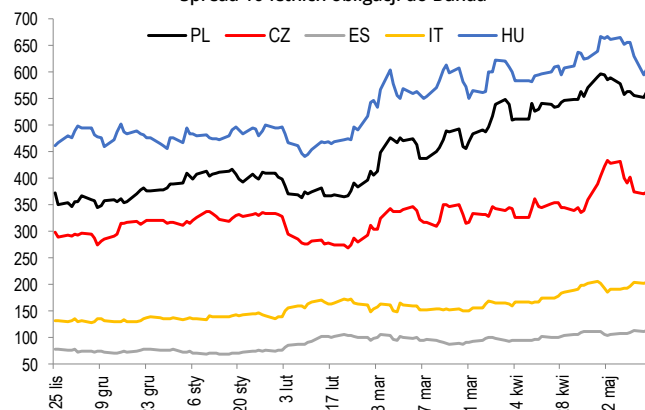
Rentowności obligacji skarbowych



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 (20 maja)								
10:00	PL	Zatrudnienie	IV	% r/r	2.7	2.8	2.8	
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	IV	% r/r	14.5	12.3	13.0	
10:00	PL	PPI	IV	% r/r	20.3	20.5	23.3	
10:00	PL	Płace	IV	% r/r	12.3	12.4	14.1	
PONIEDZIAŁEK (23 maja)								
10:00	DE	Ifo	V	pkt	91.4	-	93.0	
10:00	PL	Produkcja budowlana	IV	% r/r	18.9	18.5	9.3	
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	IV	% r/r	16.1	17.1	19.0	
WTOREK (24 maja)								
09:30	DE	PMI przemysł	V	pkt	54.0	-	54,7	
09:30	DE	PMI usługi	V	pkt	57.2	-	56,3	
10:00	EZ	PMI przemysł	V	pkt	54.7	-	54,4	
10:00	EZ	PMI usługi	V	pkt	57.5	-	56,3	
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	IV	% r/r	8.4	8.8	8.2	
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	IV	% m/m	-1.7	-	-16,6	
ŚRODA (25 maja)								
08:00	DE	PKB WDA	I kw.	% r/r	3.7	-	3.8	
10:00	PL	Stopa bezrobocia	IV	%	5.3	5.3	5.2	
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	IV	% m/m	0.6	-	0.4	
20:00	US	Minutes FOMC	04.05.2022					
CZWARTEK (26 maja)								
14:30	US	PKB	I kw.	% k/k	-1.3	-	-1.4	
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	21.05.2022	tys.	210.0	-	218.0	
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	IV	% m/m	-1.9	-	-1.24	
PIĄTEK (27 maja)								
14:30	US	Wydatki osobiste	IV	% m/m	0.6	-	1.1	
14:30	US	Dochody osobiste	IV	% m/m	0.5	-	0.5	
14:30	US	Indeks cen PCE SA	IV	% m/m	0.2	-	0.9	
16:00	US	Indeks Michigan	V	pkt	59.1	-	59.1	

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 obowiązująca 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