

Codziennik

Grom z jasnego nieba

Niespodziewana podwyżka stóp przez RPP wstrząsnęła lokalnymi rynkami

Złoty zyskał 1% do euro, EURUSD odpadł w dół od 1,1550

Poważne straty krajowych obligacji, gwałtowny wzrost wyceny dalszych podwyżek

Dzisiaj wystąpienie prezesa NBP i ciąg dalszy rozprawy Trybunału Konstytucyjnego

W środę po kilku dniach letargu dolara doszło do jego przebudzenia i istotnej aprecjacji. Przyczyny dopatrujemy się w przebijającym oczekiwania odczycie zmiany zatrudnienia w raporcie ADP, który zwykle podpowiada co mogą pokazać oficjalne statystyki rynku pracy USA, które zobaczymy w ten piątek. Zmiana zatrudnienia to teraz punkt uwagi Fed, który szykuje się do wygaszania programu zakupu aktywów (wysoki odczyt przybliży taką decyzję). Główne indeksy giełdowe Europy i USA spadły wczoraj o ponad 1% a rentowności obligacji na rynkach bazowych nie wykazały wzrostu w skali dnia. Zatrzymał się też wzrost ceny ropy (Brent cofnął się o 2% do 81 USD za baryłkę). W przypadku danych europejskich, po wczorajszym porannym rozczarującym odczycie zamówień niemieckiego przemysłu ukazała się również rozczarująca sierpniowa sprzedaż detaliczna w całej strefie euro. Na dokładkę dziś rano Niemiecka produkcja przemysłowa za sierpień również znacznie rozczarowała. Polskie rynki żyły jednak wczoraj czymś innym – niespodziewanym znacznym zacieśnieniem polityki pieniężnej przez NBP.

RPP podniosła stopę referencyjną z 0,1% do 0,5%, lombardową z 0,5% do 1,0% i utrzymała depozytową na 0%. Stopa rezerw obowiązkowych poszła w górę z 0,5% do 2,0%. Według nas to dopiero początek cyklu zacieśnienia polityki. Nie spodziewamy się szybkiego tempa podwyżek, skoro prezes Głapiński wielokrotnie podkreślał, że wycofywanie się z akomodacyjnej polityki nie może być prowadzone w sposób zagrażający wzrostowi gospodarczemu. Jednakże seria podwyżek stóp o 25pb w kolejnych miesiącach jest możliwa z uwagi na prawdopodobne przekraczanie przez inflację kolejnych ważnych progów już w najbliższych miesiącach – w październiku zapewne CPI przebieje 6%, na przełomie roku zbliży się do 7%. Podpowiedzi co do „timingu” i skali kolejnych posunięć będziemy szukać w dzisiejszym wystąpieniu prezesa NBP na konferencji prasowej o 15:00. Więcej w [Komentarzu ekonomicznym](#).

Dziś o 10:00 **wznowienie rozprawy TK nt. prymatu prawa UE nad prawem krajowym**. Wczoraj wieczorem wiceprezes TSUE Rosario Silva de Lapuerta odrzuciła wniosek Polski o uchylenie wyroku ws. Izby Dyscyplinarnej, który strona polska motywowała właśnie wyższością prawa krajowego na postanowieniach TSUE.

Bank Światowy pokazał nowe prognozy dla Polski: wzrost PKB ma wynieść 4,5% w tym roku, 4,7% w 2022 i 3,3% w kolejnym (rewizja z odpowiednio 3,8%, 4,5% i 3,8%), natomiast inflacja ma być równa w tym roku 4,2% a w kolejnych 3,6% i 3,1%.

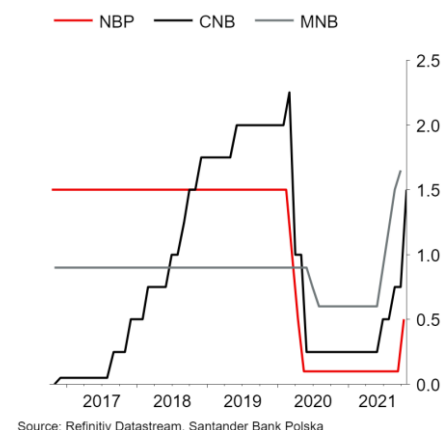
EURUSD Spadł do 1,545. Widzimy potencjał do dalszego spadku EURUSD do 1.14.

EURPLN w miarę zbliżania się decyzji RPP przesunął się coraz wyżej, w kulminacyjnym momencie przechodząc ponad 4.62. Zaskakująca podwyżka stóp uruchomiła tak silny popyt na złotego, że pod koniec dnia kurs był już poniżej 4,56 (umocnienie złotego o 1% w skali dnia), a dzisiaj rano otwiera się po 4,55. Dzisiejsze wystąpienie prezesa NBP może okazać się kluczowe dla przedłużenia tego spadku, który na razie dotarł do 200-dniowej średniej ruchomej. Naszym zdaniem przewodniczący RPP będzie raczej starał się stłumić oczekiwania rynków na to jak szybko będzie dochodzić do dalszych podwyżek stóp w Polsce.

Co do pozostałych walut regionu EURHUF podszedł o kolejne 0,4% do 360, czyli niewiele poniżej maksimum z ostatnich dni września, ale tam dość wyraźnie zawrócił (do 358,3 dzisiaj rano). W minutes z wrześniowego posiedzenia węgierskiego banku centralnego zapisano, że decyzja, która wtedy zapadła o podwyżce stóp o 15pb była jednomyślna, na kolejnych posiedzeniach również będą podwyżki po 15pb aż do czasu ustabilizowania się perspektywy inflacji. Korona czeska zareagowała na umocnienie dolara stratą rzędu 0,3% (EURCZK w górę do 25.40). Choć tym razem ropa nie przesunęła się w górę w notowaniach to rubel zdołał utrzymać swój poziom wobec dolara (USDRUB przy 72.40) przy wsparciu ze strony wysokich danych inflacyjnych i jastrzębim komentarzu wiceprezesa rosyjskiego banku centralnego, Aleksieja Zabotkina.

Na rynku stopy procentowej znaczny skok rentowności: 5L i 10L o ok. 15pb, 2L o 24pb a od początku miesiąca o 40pb. 10L IRS podniósł się o 7pb, choć na fali zaskoczenia działaniem RPP dotarł w ciągu dnia do 2,50% (zakmnienie 2,40%). Stawka 5L podeszła wczoraj o 14pb do 2,17%, a 2L aż o 26pb do 1,72%, co i tak jest dużo mniejszym ruchem niż wysoki stawek FRA do roku o 40-50pb. **BKG** wyemitował na rzecz funduszu covidowego 7-letnią obligację w EUR za 500 mln EUR. **Ministerstwo Finansów**, prawdopodobnie na skutek nieoczekiwanej podwyżki stóp procentowych, odwołało zaplanowaną na dzisiaj aukcję zamiany. Pierwotnie planowano sprzedaż 5 serii (OK0724, PS1026, WZ1126, WZ1131, DS0432) oraz kupno 3 serii (PS0422, OK0722, WS0922).

Główne stopy procentowe w CEE3



Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

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

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.5431	CZKPLN	0.1805
USDPLN	3.9297	HUFPLN*	1.2581
EURUSD	1.1562	RUBPLN	0.0543
CHFPLN	4.2399	NOKPLN	0.4581
GBPPLN	5.3408	DKKPLN	0.6155
USDCNY	6.4452	SEKPLN	0.4473

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

06.10.2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5429	4.6315	4.6070	4.5532	4.6203
USDPLN	3.9381	4.0065	3.9768	3.9444	3.9992
EURUSD	1.1527	1.1589	1.1584	1.1544	-

Rynek stopy procentowej

06.10.2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	1.30	21
DS0726 (5L)	1.89	15
DS0432 (10L)	2.42	16

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.26	34	0.17	0	-0.52	1
2L	1.72	26	0.40	2	-0.43	0
3L	1.96	21	0.67	3	-0.35	0
4L	2.09	17	0.88	1	-0.26	1
5L	2.18	14	1.05	1	-0.18	0
8L	2.32	7	1.39	-1	0.06	1
10L	2.40	3	1.52	-1	0.19	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.10	0
T/N	0.11	0
SW	0.11	0
2W	0.16	0
1M	0.19	0
3M	0.25	0
6M	0.34	1
1Y	0.56	2

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.89	36
3x6	1.20	47
6x9	1.59	42
9x12	1.97	46
3x9	1.33	45
6x12	1.74	41

Miary ryzyka fiskalnego

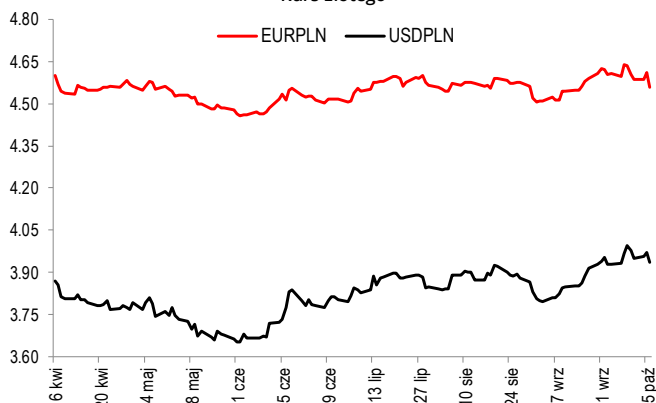
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	51	0	260	16
Francja	10	0	35	0
Węgry	59	0	378	3
Hiszpania	31	0	66	0
Włochy	45	0	107	2
Portugalia	21	0	56	0
Irlandia	11	0	38	0
Niemcy	8	0	-	-

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

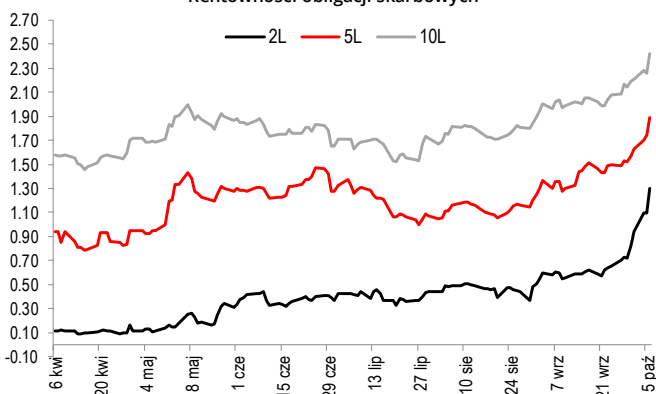
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

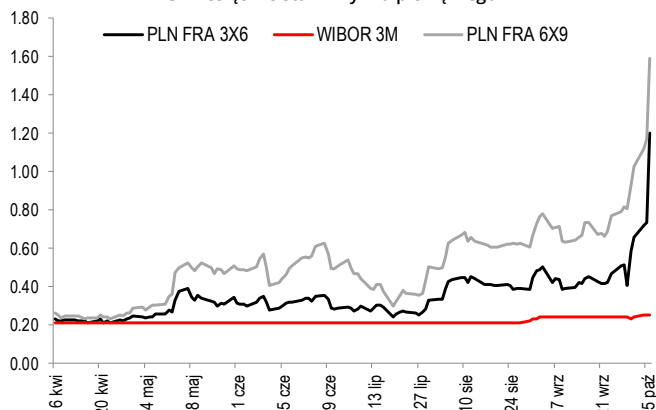
Kurs złotego



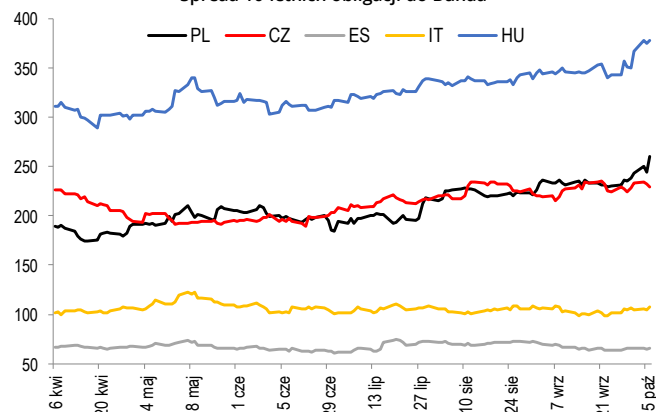
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	SANTANDER		
PIĄTEK (1 października)								
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	VIII	% m/m	1.5		1.1	-4.5
09:00	PL	PMI przemysł	IX	pkt	54.8		53.4	56.0
09:55	DE	PMI przemysł	IX	pkt	58.5		58.4	58.5
10:00	EZ	PMI przemysł	IX	pkt	58.7		58.6	58.7
10:00	PL	Inflacja	IX	% r/r	5.5	5.5	5.8	5.5
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	IX	% r/r	3.3		3.4	3.0
14:30	US	Wydatki osobiste	VIII	% m/m	0.7		0.8	-0.1
14:30	US	Dochody osobiste	VIII	% m/m	0.2		0.2	1.1
14:30	US	Indeks cen PCE SA	VIII	% m/m	0.3		0.4	0.4
16:00	US	Indeks Michigan	IX	pkt	71.0		72.8	71.0
16:00	US	ISM przemysł	IX	pkt	59.5		61.1	59.9
PONIEDZIAŁEK (4 października)								
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	VIII	% m/m	1.8		1.8	1.8
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	VIII	% m/m	1.0		1.2	0.4
WTOREK (5 października)								
09:55	DE	PMI usługi	IX	pkt	56.0		56.2	60.8
10:00	EZ	PMI usługi	IX	pkt	56.3		56.4	59.0
16:00	US	ISM usługi	IX	pkt	59.8		61.9	61.7
ŚRODA (6 października)								
	PL	Decyzja RPP		%	0.1	0.1	0.5	0.1
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	VIII	% m/m	-2.2		-7.7	4.9
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	VIII	% r/r	4.8		2.6	8.0
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	VIII	% m/m	0.9		0.3	-2.6
14:15	US	Raport ADP	IX	tys.	428		568	340
CZWARTEK (7 października)								
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	VIII	% m/m	-0.5		-4.0	1.3
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	VIII	% r/r	6.9		-	1.1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.			-	362.0
PIĄTEK (8 października)								
03:45	CN	PMI usługi	IX	pkt	49.2		-	46.7
08:00	DE	Eksport	VIII	% m/m	0.5		-	0.5
09:00	HU	Inflacja	IX	% r/r	-		-	4.9
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	IX	tys.	500.0		-	235.0
14:30	US	Stopa bezrobocia	IX	%	5.1		-	5.2

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