Codziennik

Przybywa wskazań na podwyżki w USA w 2022 r.

Z wypowiedzi członków Fed zniknęło powoływanie się na przejściowy charakter inflacji
EURUSD bez większych zmian, EURPLN utrzymał się powyżej 4,60
Krajowa krzywa obligacyjna jeszcze wyżej mimo umocnienia na rynkach bazowych
Dzisiaj dane o bezrobociu i oczekiwaniach inflacyjnych, indeks Ifo

Piątek przyniósł pierwszy dodatni odczyt inflacji w Japonii od półtora roku oraz wyraźne zaskoczenia w górę wstępnymi odczytami wskaźników PMI w Japonii i Australii. Te europejskie również zdołały przebić oczekiwania, choć nie wszystkie: w górę zaskoczył przemysł Niemiec i strefy euro z minimalnymi spadkami wskaźników m/m, natomiast ich wskaźniki usługowe spadły bardziej niż zakładano. Pozytywnym akcentem we wskaźnikach strefy euro była poprawa w zatrudnieniu pomimo wyraźnych problemów z dostawami i utrzymującej się niezwykle silnej presji kosztowej. Pod koniec europejskiej sesji wypowiadali się Mary Daly i Jerome Powell z Fed i oboje, pomimo wcześniejszych zapewnień z ich strony o przejściowym charakterze inflacji, wskazywali na ryzyko przedłużania się okresu wysokiej inflacji na znaczny kawałek 2022 r. Szef Fed zapewnił, że w przypadku uporczywej wysokiej inflacji bank użyje swoich narzędzi i że powinien być gotowy na różne sytuacje. Wg niego w przyszłym roku USA będzie już prawdopodobnie blisko stanu pełnego zatrudnienia (to kluczowy warunek do uruchomienia podwyżek stóp).

Przeliczone **dane fiskalne wg standardu ESA 2010** pokazały, że w II kw. 2021 r. przychody sektora finansów publicznych wyniosły 270 mld zł i wzrosły o 14,7% r/r, w tym z VAT o 23,9% r/r. Wydatki z kolei wyniosły 272 mld zł i spadły o 16,9% r/r, w tym inwestycyjne o 12,5% r/r. Deficyt finansów publicznych wyniósł 2,8% PKB (suma za cztery kwartały) wobec 6,7% PKB w I kw. 2021 r. Dane są nieco lepsze od oczekiwań, więc tegoroczny deficyt może być bliższy naszej poprzedniej prognozy 2,5% PKB niż obecnej 3,5% PKB (prognozę podnieśliśmy po nowelizacji ustawy budżetowej na 2021 r.).

W październiku doszło do spadku **sektorowych wskaźników koniunktury**, ale wynikało to przede wszystkim z czynników sezonowych. Generalnie w większym stopniu pogorszyły się oceny przyszłych warunków niż oceny bieżące. Wskaźniki oczyszczone pokazały niewielkie zmiany m/m: poprawę w budownictwie i transporcie, stabilizację w przemyśle, pogorszenie w handlu hurtowym i detalicznym oraz gastronomii i zakwaterowaniu. Wyjątkiem były sektory informacji i komunikacji oraz finansowo-ubezpieczeniowy z istotną poprawą oczekiwań.

Podaż pieniądza M3 wzrosła we wrześniu o 8,6% r/r. Dynamika gotówki w obiegu spadła po raz pierwszy od początku pandemii poniżej 15% r/r, depozyty gospodarstw rosły nadal w tempie ok. 7% r/r a depozyty przedsiębiorstw o 6,9%. Kredyt ogółem wzrósł po uwzględnieniu zmian kursowych o 2,7% r/r (przed pandemią rósł o ok. 5%), w tym kredyt dla gospodarstw domowych o 5,2% r/r (najwyższe tempo od kwietnia 2020 r.) a kredyt dla firm spadał już o tylko 0,6% r/r (poprzednio o 2,5%).

Członek RPP Eryk Łon powiedział, że o jego postawie na listopadowym posiedzeniu RPP zadecyduje listopadowa projekcja inflacji NBP, w szczególności to jak długo inflacja przebywać będzie powyżej górnej granicy od celu inflacyjnego. Istotna też będzie ścieżka PKB.

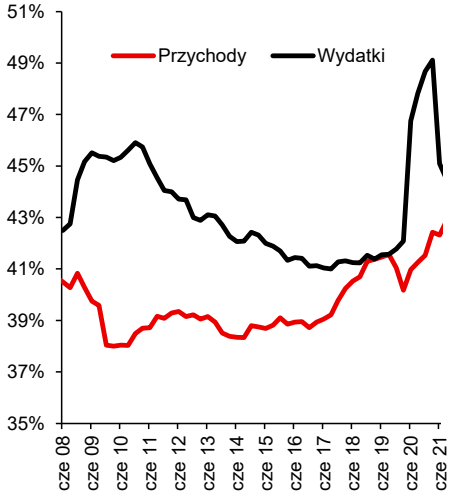
EURUSD otworzył się i zamknął w okolicy 1,1625 a jego wzrost w ciągu dnia zakończył się ostrym spadkiem po wypowiedziach członków Fed. W poniedziałek rano kurs otwiera się po 1,1655.

EURPLN ustabilizował się nieco powyżej 4,60 i na niewiele zdały się podejmowane w trakcie dnia próby przebicia się poniżej tego poziomu. W nadchodzącym tygodniu wzrostowy trend rentowności na rynkach bazowych i tym samym presja na waluty EM mogą zostać utrzymane. Sytuacja na rynkach globalnych powoduje, że ryzyka dla EURPLN są asymetryczne (w górę). W tym tygodniu oczekujemy dalszego wzrostu kursu EURPLN w okolice 4.65 lub wyżej choć wizja kolejnego znacznego wzrostu inflacji w Polsce (publikacja w piątek) może okazać się dostateczną przeciwwagą. Już dziś dowiemy się czy w październiku nie doszło do wyraźnego wzrostu oczekiwań inflacyjnych konsumentów.

Co do pozostałych walut regionu EURCZK również był stabilny na poziomie 25,65, a EURHUF nie oddalił się od 364,0. Wskutek decyzji o większej podwyżce stóp w Rosji niż zakładał rynek rubel spadł do 70,4 wobec dolara z okolic 71,2 dzień wcześniej, czyli o 1,2%. Centralny Bank Rosji podniósł w piątek stopy procentowe do 7,50% z 6,75% a rynki oczekiwały podwyżki jedynie do 7,00.

Na rynku stopy procentowej krzywa rentowności obligacji przesunęła się w górę i lekko wystromiła (2L podeszły o ok. 3pb a 10L o 6pb). UST w piątek spadły o 4pb do 1,65%. Polskie stawki IRS przesunęły się równomiernie w górę o ok. 3-4pb. Podnosiła się też jeszcze rynkowa wycena podwyżek stóp w horyzoncie najbliższych 12M. W tym tygodniu oczekujemy stabilizacji na krótkim końcu krzywej oraz powolnego wzrostu stawek IRS i rentowności obligacji na długim końcu wraz za rynkami bazowymi. Na dziś BGK zaplanował aukcję papierów covidowych o podaży przynajmniej 0,5mld zł.

Przychody i wydatki sektora finansów publicznych, suma za 4 kwartały, % PKB



Źródło: Eurostat, GUS, Santander

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

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.6047	CZKPLN	0.1788
USDPLN	3.9516	HUFPLN*	1.2524
EURUSD	1.1650	RUBPLN	0.0561
CHFPLN	4.3104	NOKPLN	0.4724
GBPPLN	5.4233	DKKPLN	0.6180
USDCNY	6.3818	SEKPLN	0.4601

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 22.10.2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5897	4.6084	4.6059	4.6065	4.6072
USDPLN	3.9470	3.9640	3.9604	3.9590	3.9576
EURUSD	1.1621	1.1655	1.1624	1.1631	-

Rynek stopy procentowej 22.10.2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	1.87	3
DS0726 (5L)	2.34	7
DS0432 (10L)	2.83	8

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.69	2	0.27	0	-0.49	-1
2L	2.17	2	0.61	-2	-0.34	1
3L	2.37	2	0.92	-2	-0.20	1
4L	2.49	4	1.12	-4	-0.10	2
5L	2.56	3	1.26	-4	-0.02	1
8L	2.67	2	1.52	-7	0.17	1
10L	2.75	2	1.63	-7	0.28	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.29	1
T/N	0.39	1
SW	0.50	0
2W	0.52	0
1M	0.59	0
3M	0.70	0
6M	0.91	1
1Y	1.19	1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.14	4
3x6	1.61	4
6x9	2.03	5
9x12	2.41	7
3x9	1.78	5
6x12	2.23	7

Miary ryzyka fiskalnego

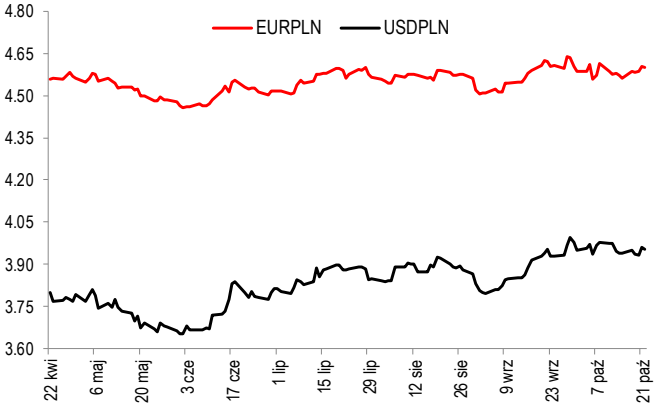
	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
Kraj	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	52	0	292	7
Francja	10	0	34	0
Węgry	60	0	399	4
Hiszpania	30	0	63	0
Włochy	43	0	106	1
Portugalia	20	0	51	0
Irlandia	11	0	37	1
Niemcy	8	0	-	-

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

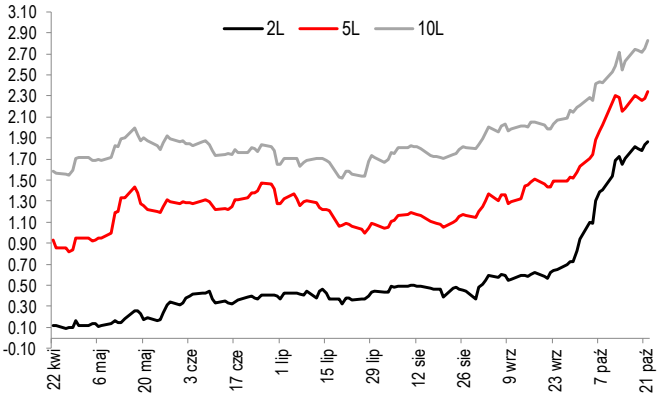
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

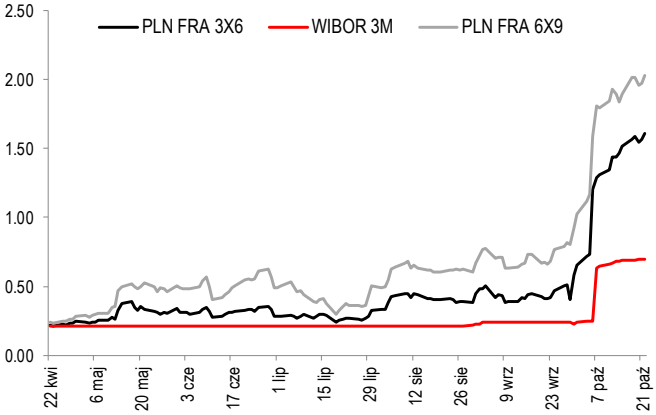
Kurs złotego



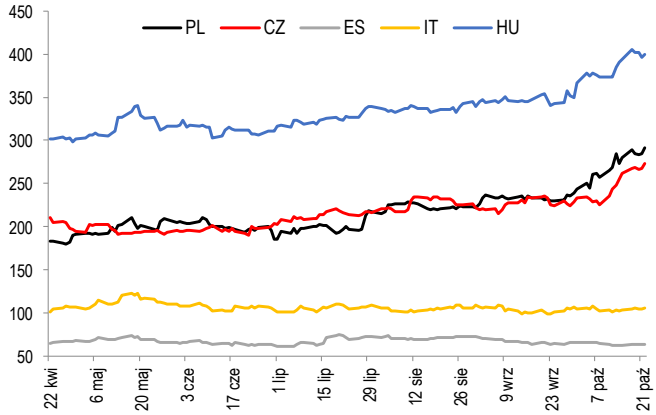
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA RYNEK	PROGNOZA SANTANDER	REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
			PIĄTEK (22 października)					
09:30	DE	PMI przemysł	X	pkt	56.6		58.2	58.4
09:30	DE	PMI usługi	X	pkt	55.2		52.4	56.2
10:00	EZ	PMI przemysł	X	pkt	57.1		54.7	58.6
10:00	EZ	PMI usługi	X	pkt	55.4		54.7	56.4
14:00	**PL**	**Podaż pieniądza M3**	**IX**	**% r/r**	**8.6**	**8.5**	**8.6**	**9.1**
			PONIEDZIAŁEK (25 października)					
10:00	DE	Ifo	X	pkt	97.9		-	98.8
10:00	**PL**	**Stopa bezrobocia**	**IX**	**%**	**5.6**	**5.6**	**-**	**5.8**
			WTOREK (26 października)					
16:00	US	Conference Board Konsumenci	X	pkt	109.5		-	109.3
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	IX	% m/m	2.4		-	1.5
			ŚRODA (27 października)					
	DE	Sprzedaż detaliczna	IX	% m/m	-0.8		-	1.1
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	IX	% m/m	-1.0		-	1.8
			CZWARTEK (28 października)					
11:00	EZ	ESI	X	pkt	-		-	117.8
13:45	EZ	Decyzja EBC	28/10/2021	%	0.0		-	0.0
14:00	DE	Inflacja HICP	X	% m/m	0.0		-	0.3
14:30	US	PKB	III kw.	% k/k	3.0		-	6.7
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.			-	290.0
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	IX	% m/m	1.0		-	8.1
			PIĄTEK (29 października)					
09:00	CZ	PKB SA	III kw.	% r/r	3.2		-	8.1
10:00	**PL**	**Inflacja**	**X**	**% r/r**	**6.4**	**6.4**	**-**	**5.9**
10:00	DE	PKB WDA	III kw.	% r/r	2.7		-	9.4
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	X	% r/r	3.7		-	3.4
11:00	EZ	PKB SA	III kw.	% r/r	3.5		-	14.2
14:30	US	Wydatki osobiste	IX	% m/m	0.5		-	0.8
14:30	US	Dochody osobiste	IX	% m/m	-0.1		-	0.2
14:30	US	Indeks cen PCE SA	IX	% m/m	0.3		-	0.4
16:00	US	Indeks Michigan	X	pkt	71.4		-	71.4

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