

Codziennik

EBC przyznaje, że inflacja będzie dłużej wysoka

Lagarde zapewniała, że jeszcze nie wystąpiły warunki do podwyżek stóp
EURUSD zdecydowanie w górę, złoty stabilny do euro, forint kontynuuje umocnienie
Rentowności polskich obligacji i stawki IRS znów mocno w górę
Dziś m.in. wstępny odczyt inflacji za październik w Polsce i strefie euro

Mimo prób przez EBC przedstawienia swojej postawy jako wciąż bardzo łagodnej i wskazań na brak pośpiechu w zacieśnianiu polityki na wczorajszej sesji EURUSD odbił o 0,7%. Indeksy giełdowe w Europie niewiele się zmieniły, a te w USA wzrosły. Rentowność UST powoli podeszła do 1,60%. Inflacja w Niemczech zaskoczyła w górę przesuwając się z 4,1% r/r do 4,6% (konsensus wynosił 4,5%). Pierwsze oszacowanie PKB w USA w III kw. wskazało na niższy wzrost niż zakładał rynek. Główny wskaźnik ESI dla strefy euro podszedł nieco ponad poziomy z poprzednich dwóch miesięcy, szczególnie dzięki lepszym ocenom koniunktury przez sektor usług. Ogólny wskaźnik zatrudnienia EEI wzrósł do najwyższego poziomu od ponad trzech lat.

EBC nie zmienił stóp procentowych i zapewnił, że w ramach programu PEPP nadal będzie kupował aktywa (w ujęciu netto) co najmniej do końca marca 2022 r. choć w umiarkowanie niższej skali niż w II i III kw. br. Podczas konferencji prasowej Christine Lagarde zaznaczyła, że okres wzrostu inflacji potrwa dłużej niż pierwotnie zakładano, ale i tak w trakcie 2022 r. presja inflacyjna powinna się obniżyć. Jednocześnie uznała, że w ani teraz ani w najbliższej przyszłości nie będą spełnione warunki do rozpoczęcia cyklu podwyżek stóp – wbrew temu co zakłada rynek. Szefowa EBC powiedziała też, że póki co utrudnienia podażowe i wysokie koszty energii nie odbijają się na tempieżywienia, ale może tak być jeśli się dłużej utrzymają.

Łukasz Hardt z RPP zwrócił uwagę na znaczenie kursu walutowego w walce z inflacją. Jego zdaniem celowe utrzymywanie słabej waluty ma niewielkie znaczenie dla pobudzania eksportu, za to może wzmacniać presję cenową w dobrach importowanych. Hardt uważa, że również na listopadowym posiedzeniu RPP (w najbliższą środę) powinno dojść do podwyżki stóp procentowych. W swojej wypowiedzi wspominał o wylaczanych przez NBP oczekiwaniach inflacyjnych konsumentów przekraczających 6% i opracowaniach jednoznacznie wskazujących na przełożenie wysokiej inflacji na wzrost oczekiwań płacowych. Jego zdaniem za delikatnym zacieśnieniem polityki pieniężnej przemawia też poluzowanie polityki fiskalnej w ramach Polskiego Ładu.

Szefowa Komisji Europejskiej Ursula von der Leyen: polski Krajowy Plan Odbudowy zostanie zatwierdzony jeśli zostanie do niego wpisane zobowiązanie do odpowiednich zmian w systemie sądowym, które są osięd sporu Polski z UE. Po stronie polskiej dyplomacji pojawił się głos, że niezatwierdzenie polskiego KPO to podstawa do złożenia skargi na KE do TSUE.

Wskaźniki ESI dla Polski za październik na szczeblu sektorów nie odbiegały istotnie od kilku poprzednich odczytów. Wśród składowych warto odnotować odbicie oczekiwanej produkcji w przemyśle i wzrost oczekiwań cenowych najwyżej od 2004 r. w tym sektorze. W budownictwie narastanie niedoborów pracowników (wskaźnik najwyżej od 1,5 roku) i materiałów (najwyżej odkąd są dane, czyli od 1993 roku). O ile w przemyśle udało się nieco poprawić bardzo niskie stany magazynowe wyrobów gotowych to w handlu detalicznym indeks zapasów towarów spadł najniżej od 2007 r. Oczekiwania inflacyjne konsumentów osiągnęły drugi najwyższy poziom w historii badania po odczycie z kwietnia 2020 r.

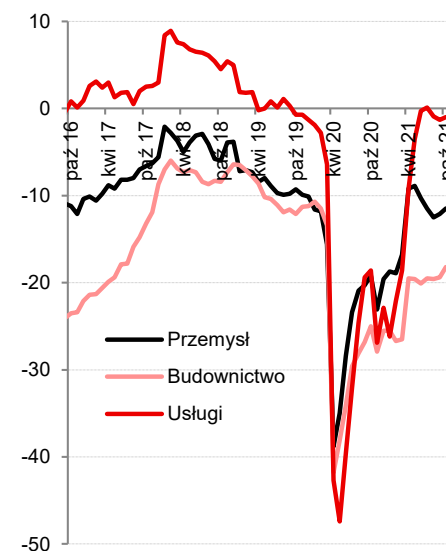
EURUSD wyczekiwał na decyzję i komunikację EBC blisko wokół 1,16, po czym wystrzelił do 1,168 i tam pozostał przez resztę dnia.

EURPLN przesunął się minimalnie w górę. Więcej działało się na USDPLN, który z poziomów nieco poniżej 4,00 opadł do 3,96. Już dziś rano złotego może rozruszać publikacja październikowej inflacji. Zaskoczenie w górę (konsensus jest na 6,5% r/r) będzie działało na rzecz narastania oczekiwań na stosunkowo dużą podwyżkę stóp na listopadowym posiedzeniu RPP. Jednak rynkowa wycena tego następnego ruchu już jest wysoka więc mocniej destabilizującą na złotego może podzielać zaskoczenie w dół przez CPI (byłby to pierwszy raz w tej fali narastania dynamiki CPI kiedy doszłoby do przeszacowania a nie niedoszacowania inflacji).

Co do pozostałych walut regionu EURCZK lekko wzrósł, tak jak EURPLN. EURHUF trzecią sesję z rzędu istotnie spadł – o 0,5% poniżej 361.5. Choć ropa początkowo przedłużyła wczoraj silny spadek z poprzedniej sesji to ostatecznie jej dzienna zmiana była niewielka co pozwoliło USDZB utrzymać się blisko 70,3 – poziomu wokół którego spędził większość środowej sesji.

Na rynku stopy procentowej na dzień przed wstępnym odczytem CPI za październik wyprzedaż dotyczyła przede wszystkim krótkich obligacji (rentowność 2L 9pb w górę do 1,93%. Na środku krzywej ruch wyniósł ok. +6pb, a długi koniec pozostał w miejscu. Na krzywej IRS, przesunięcia były jeszcze większe: 15pb na 2L (do 2,30%), 10pb na 5L, 5pb na 10L (do 2,75%). Na rynku FRA stawka 9x12 podeszła jeszcze o ponad 10pb.

Sektorowe wskaźniki ESI dla Polski



Źródło: Komisja Europejska, 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 Łuziński 22 534 18 85
Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86
Grzegorz Ogonek 22 534 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4,6249	CZKPLN	0,1795
USDPLN	3,9642	HUFPLN*	1,2660
EURUSD	1,1664	RUBPLN	0,0564
CHFPLN	4,3473	NOKPLN	0,4735
GBPPLN	5,4668	DKKPLN	0,6215
USDCNY	6,3903	SEKPLN	0,4642

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

28.10.2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,6101	4,6311	4,6218	4,6231	4,6284
USDPLN	3,9488	3,9978	3,9803	3,9561	3,9938
EURUSD	1,1580	1,1692	1,1605	1,1682	-

Rynek stopy procentowej

28.10.2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	1,93	9
DS0726 (5L)	2,37	8
DS0432 (10L)	2,90	-2

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1,81	7	0,30	1	-0,45	2
2L	2,31	14	0,64	-1	-0,27	5
3L	2,50	13	0,92	0	-0,14	5
4L	2,58	12	1,12	1	-0,07	5
5L	2,64	11	1,21	-1	-0,01	5
8L	2,70	6	1,51	4	0,15	5
10L	2,76	4	1,56	0	0,25	5

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0,26	2
T/N	0,33	-1
SW	0,51	0
2W	0,54	0
1M	0,60	0
3M	0,72	0
6M	0,94	0
1Y	1,23	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1,16	3
3x6	1,75	10
6x9	2,16	6
9x12	2,58	11
3x9	1,93	15
6x12	2,39	15

Miary ryzyka fiskalnego

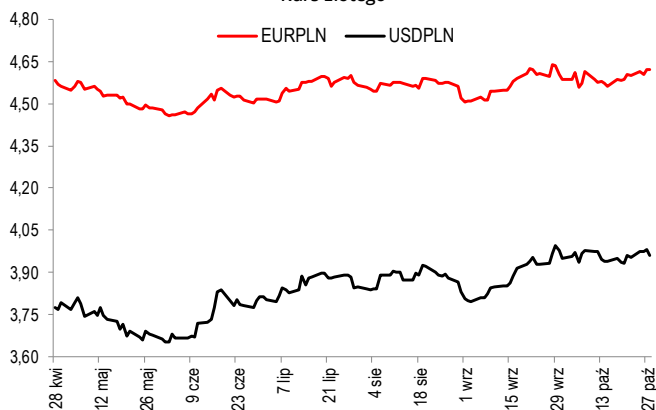
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	52	0	305	-4
Francja	10	0	35	0
Węgry	60	0	411	-2
Hiszpania	31	1	66	1
Włochy	45	2	114	7
Portugalia	20	0	56	1
Irlandia	11	0	42	2
Niemcy	8	0	-	-

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

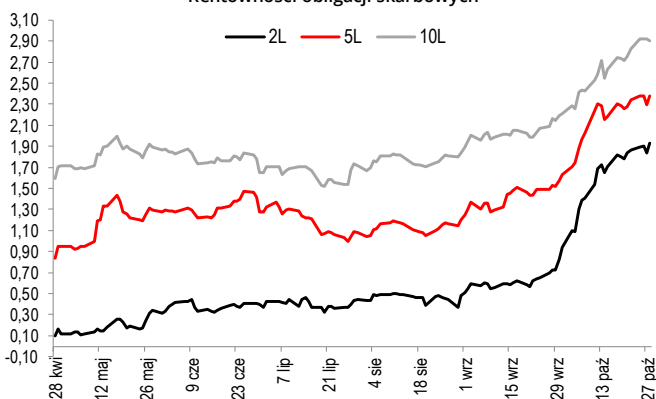
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

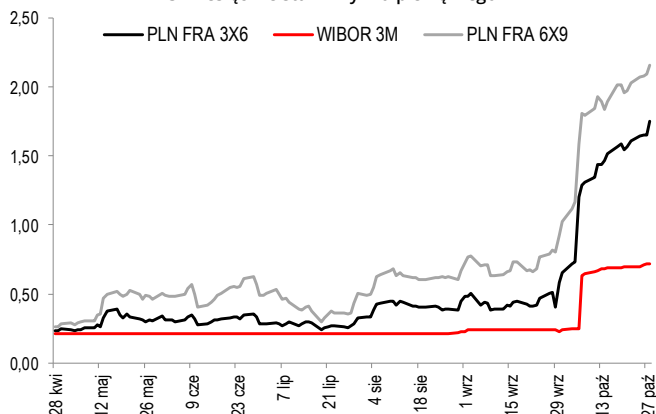
Kurs złotego



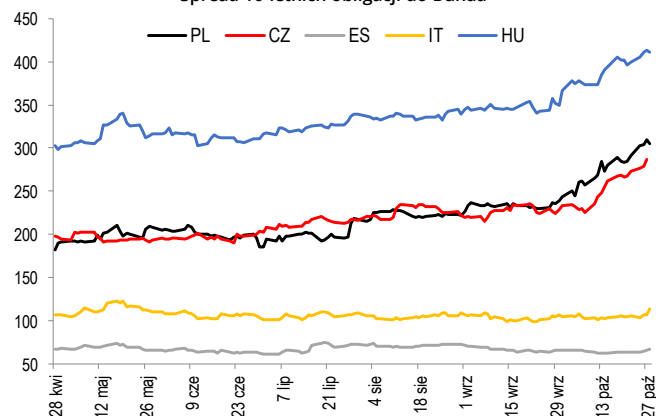
Rentowności obligacji skarbowych



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 (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
PONIEDZIAŁEK (25 października)							
10:00	DE	Ifo	X	pkt	97.9	97.7	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	113.8	109.8
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	IX	% m/m	2.4	14.0	-1.4
ŚRODA (27 października)							
08:00	DE	Nastroje konsumentów (GfK)	IX	% m/m	-0.5	0.9	0.3
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	IX	% m/m	-1.0	-0.4	1.3
CZWARTEK (28 października)							
11:00	EZ	ESI	X	pkt	-	119.0	117.9
13:45	EZ	Decyzja EBC	28/10/2021	%	0.0	0.0	0.0
14:00	DE	Inflacja HICP	X	% m/m	0.4	0.5	0.3
14:30	US	PKB	III kw.	% k/k	3.0	2.0	6.7
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	290	281	291
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	IX	% m/m	1.0	-2.3	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	6.5	6.5	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 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