

Codziennik

“Whatever it takes” po polsku

RPP podniosła stopy procentowe o 75pb, „zrobi wszystko” żeby obniżyć inflację
Indeksy giełdowe i EURUSD stabilne przed FOMC, lekko wyżej po FOMC
Rentowność 10L UST wzrasta do 1,58% po dobrych danych makro
Stawki IRS w Polsce mocno w górę po podwyżce stóp procentowych NBP o 75pb
Dzisiaj zamówienia przemysłowe w Niemczech, decyzja o stopach w Czechach i UK

W dniu posiedzenia FOMC, ale jeszcze przed nim, na giełdach nie odnotowano znaczącej zmienności natomiast wzrosła rentowność 10L UST do 1,58% na skutek serii dobrych danych z USA. Po decyzji Fed giełdy w USA wzrosły do nowych rekordów. Październikowy raport ADP wskazał, że amerykańskie spółki powiększyły zatrudnienie o więcej niż oczekiwano (571 tys.). Indeks ISM w usługach wzrósł do 66,7, najwyższego poziomu w historii. Zamówienia przemysłowe we wrześniu również były lekko powyżej oczekiwań. Obraz gospodarki wyłaniający się z tych odczytów jest taki, że strona popytowa gospodarki nie nadąża za dynamicznie rosnącym popytem, co może podtrzymać wysoką dynamikę cen. W Europie, Prezes EBC Christine Lagarde powiedziała, że jest bardzo mało prawdopodobne by EBC podniósł stopy procentowe w 2022 roku.

Fed nie zmienił stóp procentowych a i zasugerował cierpliwość odnośnie podwyżek stóp. Zgodnie z oczekiwaniami, bank rozpoczął zmniejszanie skupu aktywów (tzw. tapering) od listopada br. Tempo zmniejszania również jest zgodne z oczekiwaniami i wynosi 15 mld \$ na miesiąc (w podziale 10 mld \$ obligacje rządowe i 5 mld \$ MBS). Prezes Fed Jerome Powell powiedział, że gospodarka USA wróci do równowagi podaży i popytu (nierównowaga trwa dłużej niż oczekiwano) a inflacja spadnie do celu 2% w dłuższym okresie.

Rada Polityki Pieniężnej zdecydowała się podnieść główne stopy procentowe o 75pb. Nowa projekcja pokazała nieco niższy wzrost w 2022 r. (wciąż blisko 5%) i wyraźnie wyższą ścieżkę inflacji CPI (w 2022 średnio 5,8%). Druga z rządu mocna podwyżka (po +40pb w październiku) wskazuje, że ocena ryzyka inflacyjnych przez bank centralny mocno się zmieniła. Po konferencji prasowej prezesa NBP, na której zadeklarował, że RPP uczyni „wszystko co konieczne”, żeby sprowadzić inflację do celu, sądzimy, że cykl zacieśniania polityki będzie kontynuowany, a kolejne decyzje będą zależne od danych. Nie można wykluczyć kolejnej podwyżki już w grudniu (inflacja przebiega naszym zdaniem 7%), a docelowy poziom stopy referencyjnej w tym cyklu może sięgnąć 3%. Więcej w [naszym komentarzu](#).

Stopa bezrobocia wg BAEL (odsezonowana) pozostała we wrześniu trzeci miesiąc z rzędu na poziomie 3,4%, jednym z najniższych w UE i niewiele powyżej minimum wszechczasów 2,9% z marca 2020. Liczba bezrobotnych po korekcie sezonowej wyniosła 574 tys., delikatnie się obniżając wobec sierpnia, ale pozostając 3,6% powyżej poziomu sprzed roku. Dane implikują kontynuację spadkowej tendencji liczby aktywnych zawodowo i liczby pracujących, po ich wcześniejszym wyraźnym wzroście do lokalnych maksimów w połowie br. Warto pamiętać, że dane BAEL nie obejmują populacji krótkoterminowych migrantów zarobkowych. Utrzymywanie się silnego popytu na pracowników, sygnalizowane przez firmy w badaniach koniunktury, powinno skutkować utrzymaniem wysokiej presji płacowej w kolejnych kwartałach.

EURUSD przed FOMC był w miarę stabilny w okolicy 1,158. Po decyzji kurs podskoczył do 1,161 ale w nocy cały ten ruch się cofnął i dzień zaczynamy znowu na poziomie 1,158.

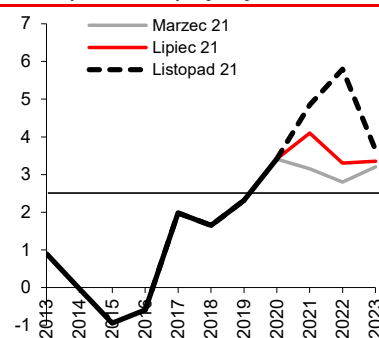
EURPLN w odpowiedzi na podwyżkę stóp NBP spadł o 0,5% do 4,5850, po czym w nocy przedłużył ten ruch do 4,58. Tym samym kurs znajduje się właśnie na poziomie 50-dniowej średniej ruchomej i fakt czy go przebieje będzie wymowny w kontekście kierunku na kolejne dni.

Co do pozostałych walut regionu EURHUF po spadkowym trendzie trwającym od 27 października wydaje się stabilizować przy 359,0. Minutes z posiedzenia MNB 19 października wskazały, że decyzja o podwyżce stóp procentowych o 15pb do 1,80% była jednomyślna. Bank obiecał kontynuować cykl podwyżek tak długo aż perspektywy inflacji się ustabilizują wokół celu inflacyjnego MNB (3,0% +/- 1pp), a ryzyka dla inflacji będą zrównoważone. Obecne perspektywy inflacyjne mają ryzyka raczej w górę i ta sytuacja może trwać dłużej niż wcześniej oczekiwano. Podobnie, osiągnięcie celu inflacyjnego i odpowiednia reakcja MNB może zająć dłużej niż oczekiwano. EURCZK spadł o 0,2% do 25,52. USDRUB wzrósł o 0,9% do 72,15 (50-dniowej średniej ruchomej), a od końca sierpnia wzrost kursu wynosi już prawie 4,0%. Inflacja w Rosji zaskoczyła w górę i wyniosła 8,1% r/r (cel inflacyjny CBR to 4,0%).

Na rynku stopy procentowej obie krzywe tj. obligacyjna oraz IRS w reakcji na podwyżkę stóp przesunęły się w górę i wypłaszczyły. W przypadku obligacji krótki koniec wzrósł ok 20pb a długi nieco mniej, rzędu 15pb. Krzywa IRS wzrosła o 20pb na 2L (do 2,72%) i 10pb na 10L (do 2,94%). Kontrakt FRA 1x4 zamknął się na poziomie 1,71%, co prawdopodobnie oznacza oczekiwania na podwyżkę w grudniu rzędu 25pb.

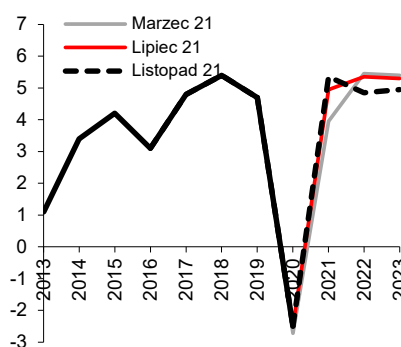
Ministerstwo Finansów dzisiaj odkupi papiery PS0422, OK0722, WS0922, a sprzeda papiery OK0724, PS1026 i DS0432 a także zmiennokuponowe WZ1126 oraz WZ1131.

Projekcje NBP dla inflacji CPI
(środkie przedziały projekcji)



Źródło: NBP, Santander

Projekcje NBP dla wzrostu PKB
(środkie przedziały projekcji)



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	4.5796	CZKPLN	0.1804
USDPLN	3.9555	HUFPLN*	1.2786
EURUSD	1.1574	RUBPLN	0.0551
CHFPLN	4.3343	NOKPLN	0.4644
GBPPLN	5.4124	DKKPLN	0.6212
USDCNY	6.3938	SEKPLN	0.4626

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

03/11/2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5710	4.6077	4.6022	4.5916	4.6
USDPLN	3.9480	3.9800	3.9727	3.9636	3.9681
EURUSD	1.1560	1.1598	1.1584	1.1582	-

Rynek stopy procentowej

03/11/2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	2.34	10
DS0726 (5L)	2.66	16
DS0432 (10L)	2.91	0

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.35	26	0.31	1	-0.51	-1
2L	2.73	23	0.67	2	-0.31	1
3L	2.90	22	0.96	3	-0.19	0
4L	2.93	19	1.13	4	-0.11	0
5L	2.93	16	1.27	4	-0.05	0
8L	2.91	12	1.51	3	0.11	0
10L	2.94	10	1.62	6	0.21	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.28	3
T/N	0.59	22
SW	0.59	4
2W	0.66	5
1M	0.72	8
3M	0.84	6
6M	1.05	6
1Y	1.35	7

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.71	27
3x6	2.46	28
6x9	2.90	36
9x12	3.10	29
3x9	2.69	30
6x12	3.06	31

Miary ryzyka fiskalnego

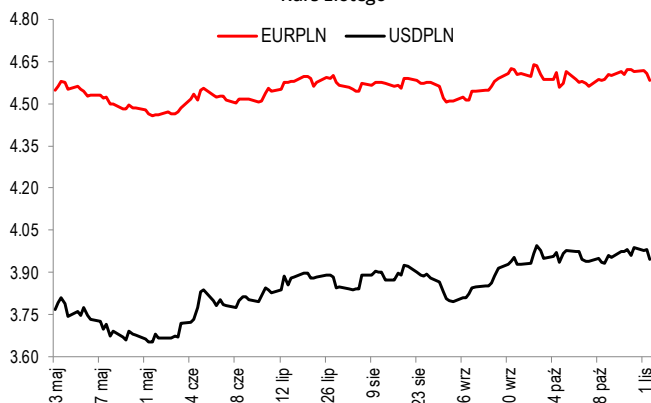
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	52	0	308	1
Francja	10	0	35	0
Węgry	60	0	409	-6
Hiszpania	33	0	69	-1
Włochy	48	-4	122	-3
Portugalia	22	0	60	-1
Irlandia	11	0	43	1
Niemcy	8	0	-	-

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

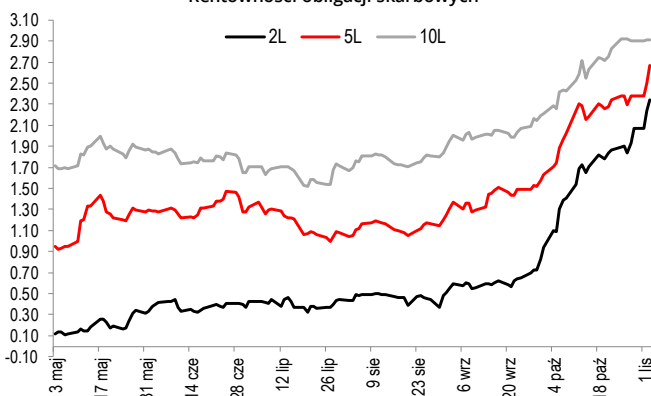
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

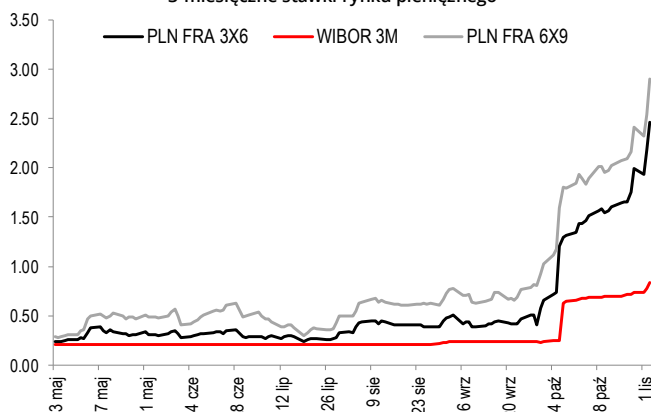
Kurs złotego



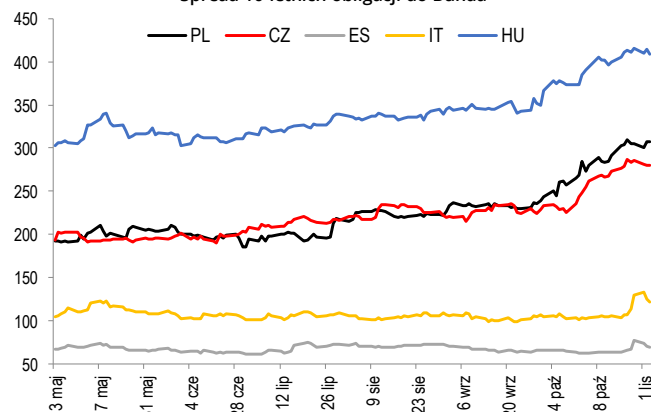
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	SANTANDER		
PIĄTEK (29 października)							
09:00	CZ	PKB SA	III kw.	% r/r	3.2	2.8	8.1
10:00	PL	Inflacja	X	% r/r	6.4	6.8	5.9
10:00	DE	PKB WDA	III kw.	% r/r	2.5	2.5	9.4
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	X	% r/r	3.7	4.1	3.4
11:00	EZ	PKB SA	III kw.	% r/r	3.5	3.7	14.2
14:30	US	Wydatki osobiste	IX	% m/m	0.6	0.6	0.8
14:30	US	Dochody osobiste	IX	% m/m	-0.3	-1.0	0.2
14:30	US	Indeks cen PCE SA	IX	% m/m	0.3	0.3	0.4
16:00	US	Indeks Michigan	X	pkt	71.4	71.7	71.4
PONIEDZIAŁEK (1 listopada)							
15:00	US	ISM przemysł	X	pkt	60.5	60.8	61.1
WTOREK (2 listopada)							
09:00	PL	PMI przemysł	X	pkt	53.1	52.0	53.8
09:55	DE	PMI przemysł	X	pkt	58.2	57.8	58.2
10:00	EZ	PMI przemysł	X	pkt	58.5	58.3	58.5
ŚRODA (3 listopada)							
	PL	Decyzja RPP		%	0.75	1.00	1.25
02:45	CN	PMI usługi	X	pkt	53.1	53.8	53.4
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	IX	%	7.4	7.4	7.5
13:15	US	Raport ADP	X	tys.	400.0	571.0	523.0
15:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	IX	% m/m	-0.4	-0.3	-0.4
15:00	US	ISM usługi	X	pkt	62.0	66.7	61.9
15:00	US	Zamówienia przemysłowe	IX	% m/m	0.1	0.2	1.2
19:00	US	Decyzja FOMC	3 lis		0.25	0.25	0.25
CZWARTEK (4 listopada)							
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	IX	% m/m	1.8	1.3	-
09:55	DE	PMI usługi	X	pkt	52.4	-	52.4
10:00	EZ	PMI usługi	X	pkt	54.7	-	54.7
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	287.5	-	290.0
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego	4 lis		2.0	-	1.5
PIĄTEK (5 listopada)							
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	IX	% m/m	-0.8	-	-4.0
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	IX	% r/r	-	-	0.6
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	IX	% m/m	0.2	-	0.3
13:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	X	tys.	425.0	-	194.0
13:30	US	Stopa bezrobocia	X	%	4.7	-	4.8

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