

Codziennik

RPP w pogoni za regionem

Stopy w Polsce w górę o 50pb, w styczniu możliwa podwyżka o kolejne 50pb
EURUSD mocno w górę, strata złotego po decyzji o stopach

Wyprzedaż obligacji na rynkach bazowych, polska krzywa IRS schowała się pod 3%
Dziś konferencja prasowa szefa NBP

W środę rynki akcyjne już nie rosły, za to rentowności rządowych obligacji USA i Niemiec parły w górę szybciej niż dotychczas, po ok. 5pb dla 10L (UST do 1,51%, Bund do -0,32%). Dolar szybko oddawał pole umacniającemu się euro (zamknięcie EURUSD przy 1,1350). Ropa Brent mocniej przylgnęła do poziomu 76\$, którego dzień wcześniej tylko dotknęła. Przybyło informacji o możliwości neutralizacji wariantu Omikron potrójnym szczepieniem i o ogólnie dość łagodnym przebiegu choroby wywołanej tym wirusem. Dostarczona przez RPP podwyżka stóp wywołała istotne przesunięcia kursu EURPLN (osłabienie złotego). Publikowane dzisiaj rano dane o niemieckim eksporcie w październiku pozytywnie zaskoczyły. Eksport wzrósł 4,1% m/m (oczekiwano 0,8% m/m, poprzednio -0,7% m/m).

Rada Polityki Pieniężnej podniosła stopy procentowe o 50 punktów bazowych (w tym stopę referencyjną do 1,75%), zgodnie z konsensem rynkowym i nieco mniej niż się spodziewaliśmy (75 pb). W komunikacie Rada przychyliła się do niedawnej oceny prezesa NBP, że wzrost inflacji okazuje się bardziej trwały, niż oceniano wcześniej. Odnotowano też, że niektóre banki centralne na świecie zaczęły wycofywać akomodację monetarną, Fed sygnalizuje możliwość szybszego ograniczania skupu aktywów, a banki centralne w regionie CEE podnoszą stopy procentowe. Komunikat sugeruje, że RPP zostawia otwarte drzwi do dalszych podwyżek: Rada podkreśla, że przyszłe decyzje będą nadal nakierowane na obniżenie inflacji do celu w średnim okresie i będą uwzględniać napływające informacje. Jednocześnie Rada zapewniła o swoim dążeniu do osiągnięcia zrównoważonego wzrostu gospodarczego. Zakładamy, że w styczniu RPP może podnieść stopy o kolejne 50pb jeśli (jak szacujemy) grudniowy odczyt inflacji CPI osiągnie kolejny psychologiczny poziom 8% r/r. Następnie możliwa jest pauza w podwyżkach do marca, gdy pojawi się nowa projekcja NBP. Nadal zakładamy, że stopa referencyjna NBP dojdzie w tym cyklu do 3% i nastąpi to jeszcze przed końcem I półrocza 2022 r. Więcej w [Komentarzu ekonomicznym](#).

Agencja Fitch podniosła prognozę wzrostu PKB Polski w 2021 r. do 6,4% z 5,7% a prognozę na 2022 r. obniżyła do 4,3% z 4,5%.

Wg raportu Grant Thornton w listopadzie **liczba nowych ofert pracy** wzrosła o 57,6% r/r i o 15% wobec listopada 2019 r. (to już piąty miesiąc wzrostu wobec analogicznych miesięcy 2019 r.) co oznacza nawet wyższy popyt na pracę niż w okresie „rynku pracownika” przed pandemią. W październiku dynamika roczna wyniosła niecałe 35%.

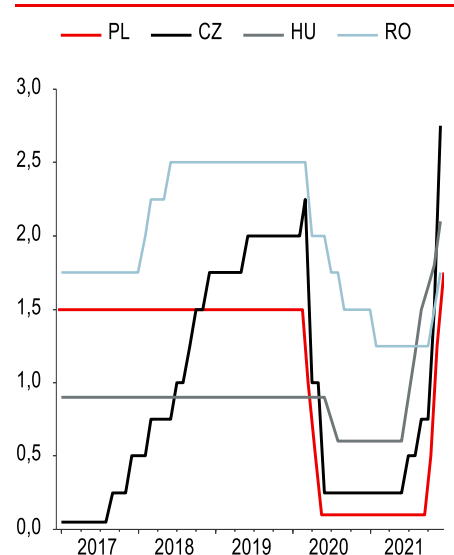
EURUSD w zdecydowanym ruchu podszedł pod 1,135, głównie za sprawą odzyskiwania sił przez euro. Dziś rano otwiera się po 1,1330.

EURPLN Złoty, który dość wyraźnie umocnił się w ostatnich minutach przed decyzją RPP, po jej ogłoszeniu szybko osłabił się do ok. 4,62 wobec euro (+0,8%).

Pozostałe waluty regionu: najwyraźniej inwestorzy pozbywający się złotego po decyzji RPP częściowo przerzucili się na HUF, który zaczął dzień od kontynuacji osłabienia (w tym czasie wyszły dane o nieco wyższej od oczekiwań inflacji CPI za listopad), ale pod wieczór gwałtownie zyskał 0,8% do euro (spadek do 365,5). EURCZK poruszał się minimalnie wyżej niż dzień wcześniej. Tomasa Holuba z CNB zapewnił, że podwyżki stóp będą kontynuowane zgodnie z projekcją a odbiegająca od projekcji w słabszą stronę korona to czynnik proinflacyjny. Rozmowa Biden-Putin nie podniosła ryzyka konfrontacji, padły zapewnienia o woli dalszej komunikacji. Jednocześnie rosyjski bank centralny zapewnił o dalszej podwyżce stóp w grudniu o więcej niż 25pb. Inflacja w listopadzie wyniosła 8,4% r/r (tyle samo co oczekiwano) względem 8,1% miesiąc wcześniej. Inflacja bazowa wzrosła do 8,7% r/r (oczekiwano 8,4% r/r, poprzednio 8,0% r/r). USDRUB spadł do 73,70.

Na rynku stopy procentowej w Polsce rentowności spadły o 4-7pb, mniej na długim końcu. Stawki IRS były na koniec dnia niższe aż o 14pb na 2L, 10pb na środku krzywej i 7pb na 10L. W rezultacie cała krzywa swapowa znalazła się poniżej 3%. Stawki FRA i rentowności obligacji nieznacznie się obniżyły po decyzji RPP. Konferencja prasowa prezesa NBP z uzasadnieniem decyzji RPP dziś o 15:00. Jak zwykle rynek będzie poszukiwał dodatkowych wskazówek nt. perspektyw polityki pieniężnej.

Główne stopy banków centralnych w regionie CEE, %



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 510 027 662
Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86
Grzegorz Ogonek 22 534 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.6035	CZKPLN	0.1806
USDPLN	4.0661	HUFPLN*	1.2604
EURUSD	1.1321	RUBPLN	0.0553
CHFPLN	4.4121	NOKPLN	0.4572
GBPPLN	5.3669	DKKPLN	0.6188
USDCNY	6.3434	SEKPLN	0.4490

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

08/12/2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5782	4.6159	4.5835	4.6142	4.5941
USDPLN	4.0466	4.0779	4.0585	4.0727	4.071
EURUSD	1.1265	1.1338	1.1292	1.1326	-

Rynek stopy procentowej

08/12/2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	2.78	-8
DS0726 (5L)	3.15	-10
DS0432 (10L)	3.13	-7

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.86	-16	0.44	-2	-0.50	0
2L	2.99	-15	0.88	-2	-0.34	1
3L	2.97	-15	1.15	-2	-0.22	2
4L	2.97	-9	1.29	0	-0.14	3
5L	2.95	-6	1.37	0	-0.09	4
8L	2.85	-6	1.53	2	0.05	4
10L	2.85	-4	1.58	2	0.15	5

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.97	-1
T/N	1.65	28
SW	1.78	5
2W	1.86	5
1M	1.97	2
3M	2.27	1
6M	2.55	0
1Y	2.76	1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	2.49	-30
3x6	2.86	-22
6x9	3.06	-25
9x12	3.06	-20
3x9	3.05	-24
6x12	3.22	-22

Miary ryzyka fiskalnego

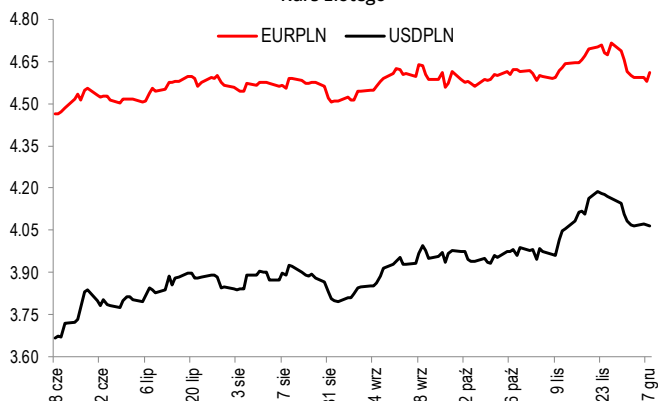
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	55	0	344	-13
Francja	9	0	36	1
Węgry	56	0	478	-3
Hiszpania	35	0	73	2
Włochy	52	3	134	5
Portugalia	23	0	66	2
Irlandia	11	0	44	-1
Niemcy	7	0	-	-

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

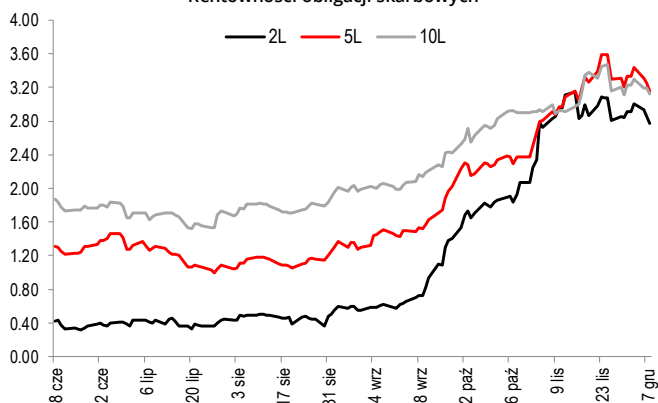
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

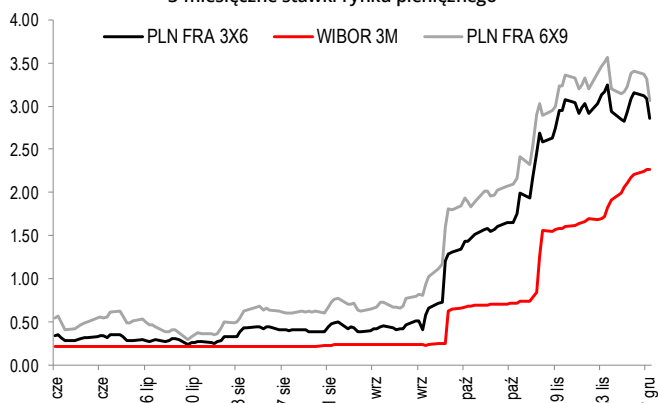
Kurs złotego



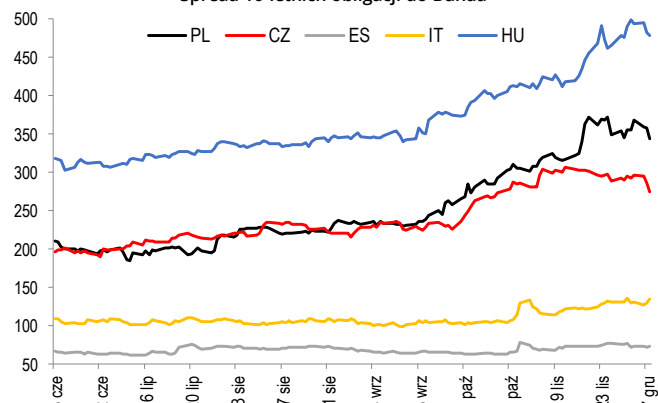
Rentowności obligacji skarbowych



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 (3 grudnia)							
02:45	CN	PMI usługi	XI	pkt	53.0	52.1	53.8
09:55	DE	PMI usługi	XI	pkt	53.4	52.7	52.4
10:00	EZ	PMI usługi	XI	pkt	56.6	55.9	54.6
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	X	% m/m	0.3	0.2	-0.4
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	XI	tys.	545.5	210	546.0
14:30	US	Stopa bezrobocia	XI	%	4.5	4.2	4.6
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	X	% m/m	-0.5	-0.4	-0.5
16:00	US	ISM usługi	XI	pkt	65.0	69.1	66.7
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	X	% m/m	0.5	1.0	0.2
PONIEDZIAŁEK (6 grudnia)							
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	X	% m/m	-0.3	-6.9	1.3
WTOREK (7 grudnia)							
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	X	% m/m	1.0	2.8	-0.5
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	-6.8	-7.4	-4.0
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	-2.0	-2.7	-1.7
11:00	EZ	PKB SA	III kw.	% r/r	3.7	3.9	3.7
11:00	DE	ZEW	XII	pkt	5.0	-7.4	12.5
ŚRODA (8 grudnia)							
	PL	Decyzja RPP		%	1.75	2.00	1.75
09:00	HU	Inflacja	XI	% r/r	7.3	7.4	6.5
CZWARTEK (9 grudnia)							
08:00	DE	Eksport	X	% m/m	0.8	4.1	-0.7
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.		-	222.0
PIĄTEK (10 grudnia)							
08:00	DE	Inflacja HICP	XI	% m/m		-	0.3
09:00	CZ	Inflacja	XI	% r/r	5.9	-	5.8
14:30	US	Inflacja	XI	% m/m	0.7	-	0.9
16:00	US	Indeks Michigan	XII	pkt	68.0	-	67.4

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 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