

Codziennik

Krajowe stopy wyżej o 50pb

RPP podniosła stopy o 50pb, kluczowe akapity komunikatu bez zmian
Umocnienie walut CEE3, EURUSD stabilny
Rentowności w Polsce i USA szybko w górę
Dziś konferencja prezesa NBP, usługowe PMI, ADP i minutes z posiedzenia FOMC

We wtorek europejskie indeksy giełdowe nadal silnie wzrastały, choć w USA już nie. EURUSD pozostał przy 1,13. Zarówno dolar jak i euro traciły wczoraj na wartości względem koszyka walut, aprecjacji doznały m.in. waluty CEE poza rublem. Powtórzył się zdecydowany wzrost rentowności 10-letnich papierów USA (+15pb) a w rentowności Bundów nie wystąpiła korekta po dużym podejściu (trzyma się -0,12%), mimo że z danych płynęły sygnały korzystne dla obligacji. Raport ISM dla przemysłu USA wskazał na nieco słabiej rosnący popyt i aktywność sektora, ale też na delikatną poprawę w dostępności surowców i na duży spadek wskaźnika kosztów produkcji. Badanie JOLTS pokazało o 4,6% niższą liczbę wakatów w gospodarce USA w listopadzie niż szacowano. Chiński raport PMI dla przemysłu za grudzień zawierał wzmiankę o najsłabszym wzroście cen czynników produkcji od 19 miesięcy i o pierwszym spadku wskaźnika cen własnych od kwietnia 2020 r. OPEC+ zatwierdził wzrost wydobycia od lutego o 400 baryłek dziennie na czym ropa Brent zdrożała do 80\$.

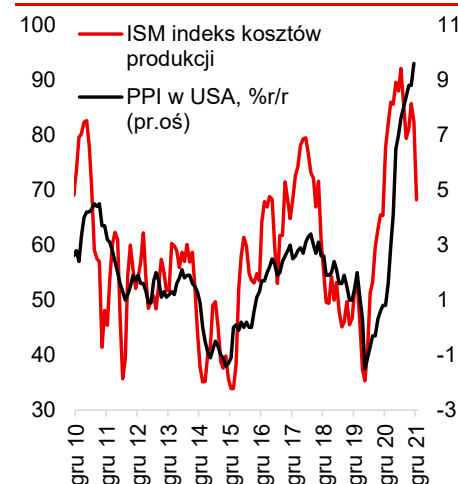
Rada Polityki Pieniężnej podniosła stopy procentowe o 50 punktów bazowych (referencyjna w górę do 2,25%), zgodnie z oczekiwaniami analityków. Komentarz po posiedzeniu był bardzo podobny do grudniowego, kluczowe fragmenty pozostały bez zmian. RPP powtórzyła fragmenty, mówiące że „decyzje Rady w kolejnych miesiącach będą nadal nakierowane na obniżenie inflacji do poziomu zgodnego z celem inflacyjnym NBP w średnim okresie, (...) tak aby zapewnić średniookresową stabilność cen, a jednocześnie wspierać zrównoważony wzrost gospodarczy po globalnym szoku pandemicznym. Ocena Rady dotycząca skali łącznego zacieśnienia monetarnego niezbędnego dla realizacji powyższych celów będzie uwzględniała napływające informacje”. Wygląda na to, że drzwi do dalszych podwyżek pozostają szeroko otwarte. Jednak określenie dokładnego harmonogramu kolejnych decyzji nie jest już takie oczywiste – w lutym RPP może rozważyć przerwę w „cyklu” podwyżek, aby poczekać na nową projekcję NBP (zostanie opublikowana w marcu) i na pierwsze efekty rządowej tarczy antyinflacyjnej (stycziową inflację CPI poznamy dopiero po lutym posiedzeniu Rady, jak co roku nie będzie wstępnego odczytu CPI za styczeń). Pauza w lutym jest zatem możliwa, ale oczywiście nie pewna, bo będzie też zależała od innych nadchodzących danych i informacji (nt. aktywności gospodarczej, sytuacji pandemicznej, zachowania kursu walutowego). Naszym zdaniem docelowym poziomem stopy NBP w tym cyklu jest co najmniej 3,50% (rynek wycenia nawet więcej, ok. 4% w połowie roku). Konferencję prasową prezesa NBP zaplanowano na dziś na 15:00. W piątek o 10:00 zobaczymy wstępny odczyt inflacji CPI za grudzień (nasza prognoza i oczekiwania rynkowe wynoszą 8,3% r/r). Oba wydarzenia będą ważne dla ustalenia oczekiwań co do dalszych posunięć RPP. Więcej w [Komentarzu ekonomicznym](#).

Senacka Komisja Budżetu i Finansów Publicznych wydała pozytywną rekomendację w sprawie powołania **Ludwika Koteckiego i Przemysła Litwiniuka do RPP**. Przy okazji przesłuchania przed Komisją Ludwik Kotecki mówił o błędach komunikacyjnych RPP, w tym m.in. w postaci preferowania słabszego złotego, zbyt późnym rozpoczęciu podwyżek. Jego zdaniem inflacja to problem numer jeden dla gospodarki, który powinien być rozwiązany możliwie szybko. Głównym celem nowej RPP ma być właśnie sprowadzenie inflacji do celu określonego punktowo jako 2,5% (w niektórych wypowiedziach ustępującej Rady pojawiały się sugestie, że faktycznym celem może być raczej górna granica przedziału tolerancji, tj. 3,5%). Jednocześnie jednak Kotecki zaznaczył, że walka z inflacją nie może odbyć się kosztem gospodarki. Przemysław Litwiniuk przyznał, że w obecnej sytuacji uważa za słuszne sięganie w pierwszej kolejności po narzędzia mogące wpłynąć na kurs walutowy, żeby działał antyinflacyjnie a potem ewentualne posługiwanie się nieznacznie podwyżkami stóp (w trosce o kredytobiorców i inwestycje drobnych przedsiębiorców). Chciałby też ściślejszej współpracy z rządem, zarządem NBP oraz innymi podmiotami w ramach mechanizmu makroostrożnościowego, żeby móc hamować konsumpcję nie hamując inwestycji.

EURUSD był we wtorek wyjątkowo stabilny blisko 1,13. **EURPLN** kontynuował spadek do momentu decyzji RPP (w sumie o ok. 0,3%) po czym po nieudanych próbach odbicia ustabilizował się przy 4,565. **Pozostałe waluty regionu** też zyskały w skali dnia, EURCZK zszedł o 0,6% do 24,65, EURHUF o 1,2% do 362,5. Rubel stracił 0,6% do dolara mimo droższej ropy.

Na rynku stopy procentowej w Polsce rentowności szybko rosły i w skali dnia krzywa obligacyjna podeszła od 10 do 17pb (najwięcej na długim końcu). Krzywa IRS podeszła o 6-8pb, w tym stawka 2L doszła do 4%. Zauważalnie wzrosły też stawki FRA, choć w naszym odczuciu rynek szykował się na większą podwyżkę stóp niż dostarczona przez RPP, a komunikat nie sygnalizował nasilenia woli walki z inflacją.

Składowa kosztowa wskaźnika ISM dla przemysłu USA a inflacja PPI w USA



Źródło: Refinitiv, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
email: ekonomia@santander.pl
www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
Piotr Bielski 691 393 119
Marcin Lusiński 510 027 662
Wojciech Mazurkiewicz 887 842 480
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.5652	CZKPLN	0.1848
USDPLN	4.0390	HUFPLN*	1.2578
EURUSD	1.1298	RUBPLN	0.0533
CHFPLN	4.4127	NOKPLN	0.4560
GBPPLN	5.4698	DKKPLN	0.6135
USDCNY	6.3718	SEKPLN	0.4446

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

04/01/2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5625	4.5817	4.5736	4.5630	4.5737
USDPLN	4.0308	4.0606	4.0445	4.0394	4.0468
EURUSD	1.1270	1.1322	1.1303	1.1294	-

Rynek stopy procentowej

04/01/2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	3.55	11
DS0726 (5L)	4.10	9
DS0432 (10L)	3.95	17

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	3.78	6	0.52	-2	-0.50	0
2L	4.02	6	0.94	-4	-0.29	-1
3L	4.00	7	1.20	-1	-0.13	-1
4L	3.93	7	1.33	-1	-0.03	-1
5L	3.85	8	1.43	0	0.04	-1
8L	3.67	5	1.61	0	0.22	-1
10L	3.64	6	1.68	1	0.33	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.69	13
T/N	2.05	32
SW	2.26	4
2W	2.29	4
1M	2.30	3
3M	2.59	3
6M	2.90	3
1Y	3.19	3

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	3.10	-12
3x6	3.93	6
6x9	4.23	12
9x12	4.19	7
3x9	4.28	7
6x12	4.46	5

Miary ryzyka fiskalnego

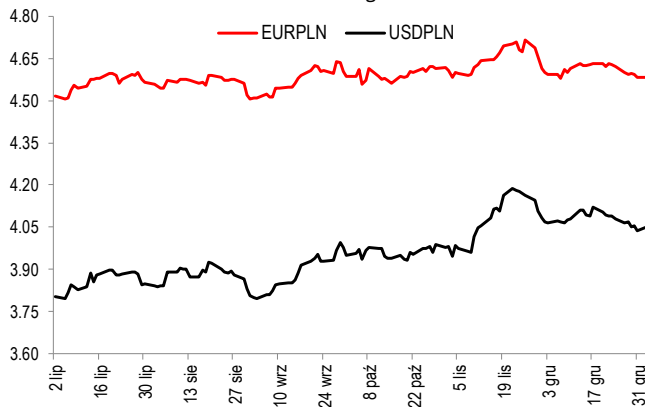
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	41	0	408	18
Francja	9	0	36	0
Węgry	48	-1	494	29
Hiszpania	33	-2	72	0
Włochy	51	-1	135	3
Portugalia	22	0	63	-1
Irlandia	11	0	42	3
Niemcy	7	0	-	-

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

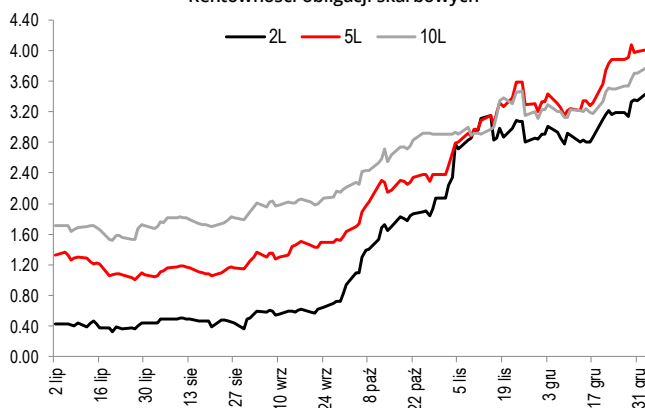
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

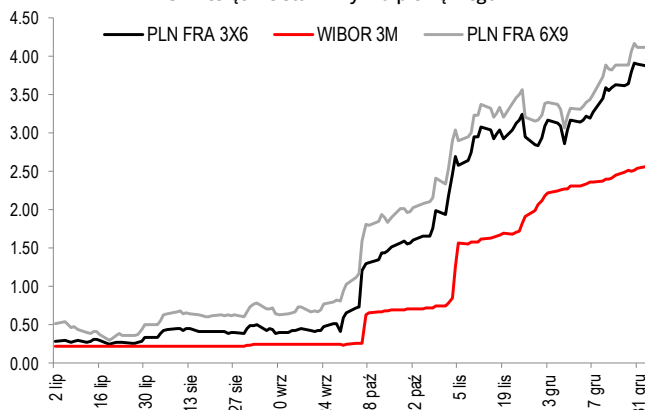
Kurs złotego



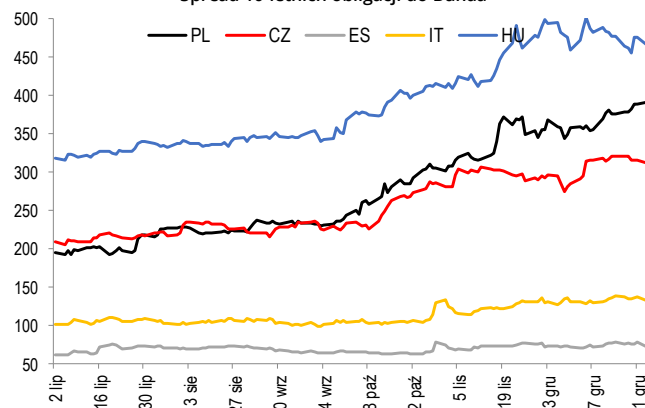
Rentowności obligacji skarbowych



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			
PONIEDZIAŁEK (3 stycznia)								
09:00	PL	PMI przemysł	XII	pkt	54.0	54.0	56.1	54.4
09:55	DE	PMI przemysł	XII	pkt	57.9		57.4	57.4
10:00	EZ	PMI przemysł	XII	pkt	58.0		58.0	58.4
WTOREK (4 stycznia)								
	PL	Decyzja RPP		%	2.25	2.25	2.25	1.75
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	XI	% m/m	-0.5		0.6	0.1
16:00	US	ISM przemysł	XII	pkt	60.3		58.7	61.1
ŚRODA (5 stycznia)								
09:55	DE	PMI usługi	XII	pkt	48.4		-	48.4
10:00	EZ	PMI usługi	XII	pkt	53.3		-	53.3
14:15	US	Raport ADP	XII	tys.	385.0		-	534.1
15:00	PL	Konferencja prezesa NBP						
20:00	US	Minutes FOMC	XII					
CZWARTEK (6 stycznia)								
	PL	Dzień wolny						
02:45	CN	PMI usługi	XII	pkt	51.8		-	52.1
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	XI	% m/m	2.4		-	-6.9
14:00	DE	Inflacja HICP	XII	% m/m	0.2		-	0.3
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	206.0		-	205.0
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	XI	% m/m	0.0		-	2.5
16:00	US	ISM usługi	XII	pkt	67.0		-	69.1
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	XI	% m/m	1.5		-	1.0
PIĄTEK (7 stycznia)								
08:00	DE	Eksport	XI	% m/m	0.4		-	4.2
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	XI	% m/m	1.0		-	2.8
09:00	CZ	PKB SA	III kw.	% r/r	3.1		-	3.1
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	XI	% r/r	-0.5		-	-7.4
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	XI	% r/r	-1.4		-	-2.7
10:00	PL	Inflacja wstępna	XII	% r/r	8.3	8.3	-	7.8
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	XII	% r/r	4.7		-	4.9
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	XI	% m/m	-0.5		-	0.2
11:00	EZ	ESI	XII	pkt	116.2		-	117.5
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	XII	tys.	400.0		-	210.0
14:30	US	Stopa bezrobocia	XII	%	4.1		-	4.2

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