

Codziennik

Glapiński chce wyższych stóp niż zakłada rynek

Indeksy giełdowe nadal znacznie spadają

Rentowność 10L UST i Bunda niżej, dolar stabilny

EURPLN ruszył w górę, słowa prezesa NBP o podwyżkach mogą go na chwilę wstrzymać

Krajowe obligacje mocniejsze, stawki IRS stabilne

Dziś w Polsce sprzedaż detaliczna, w Niemczech i strefie euro wstępne PMI za styczeń

W piątek giełdy świeciły na czerwono (Europa spadek o ok. 2%, USA o ponad 1%) a rentowność 10L UST nieco się obniżyła (o ok. 3pb do 1,77%), podobnie jak Bunda (o 5pb do -0,07%). Dolar był z grubsza stabilny (EURUSD 1,1350), złoto wahało się wokół 1840\$ za uncję, a cena baryłki ropy Brent przy 87,7\$. Grudniowe dane o sprzedaży detalicznej w Wielkiej Brytanii dość mocno rozczarowały, co daje Bankowi Anglii argument do zrobienia w lutym pauzy i niepodnoszenia stóp procentowych. Christine Lagarde z EBC powiedziała, że bank musi być otwarty na zmiany w perspektywie inflacji - za 2 miesiące ukażą się nowe projekcje inflacyjne, które się będą różnić od obecnych. Dodała, że jeśli zostaną spełnione odpowiednie warunki, EBC nie zawaha się działać. Inny przedstawiciel ECB Olli Rehn zakłada, że czynniki napędzające inflację ustąpią w 2022 r., ale w tym i przyszłym roku pozostanie ona na 2% (cel EBC). Haruhiko Kuroda z Banku Japonii powiedział, że w odróżnieniu od innych banków centralnych, BoJ będzie kontynuował ekstremalnie luźną politykę pieniężną. Dodał, że Japonia nie ma problemu szybko przyspieszającej inflacji, za to polityka pieniężna całkiem dobrze się spisala wspierając gospodarkę. Dziś poznamy wstępne odczyty wskaźników PMI za styczeń - opublikowane już dane dla Australii i Japonii pokazały poważne wywołane pandemią pogorszenie nastrojów w sektorze usług i wciąż całkiem dobrą kondycję przemysłu.

Prezes NBP Adam Glapiński powiedział w komentarzu dla agencji Bloomberg w piątek wieczorem już po zamknięciu lokalnego rynku, że stopy procentowe powinny zostać podniesione wyżej niż to teraz zakłada rynek a cykl podwyżek powinien być wydłużony. W jego uznaniu przyczyną do silniejszego zacieśnienia polityki pieniężnej są opublikowane w piątek mocne dane z polskiej gospodarki - szczególnie produkcja przemysłowa i płace. Wcześniej, po styczniowej decyzji RPP, Glapiński uznał, że główna stopa powinna wzrosnąć do co najmniej 3% (obecnie 2,25%), być może do 4% jeśli poprawią się perspektywy makroekonomiczne.

Zestaw grudniowych wskaźników zawiera mieszankę danych lepszych i gorszych od oczekiwań, ale naszym zdaniem wskazujących na wysoką aktywność gospodarczą. Bardzo dobrze wyglądały dane z przemysłu i rynku nieruchomości, w górę zaskoczyły dane o płacach. Słabsze natomiast były dane o produkcji budowlanej, zatrudnieniu i wskaźnikach koniunktury. Inflacja PPI dalej pięła się w górę i zbliżyła się do 15% r/r.

Nie znamy jeszcze ważnych danych o sprzedaży detalicznej w grudniu, ale na razie dane o produkcji wskazują, że wzrost PKB był bardzo mocny w IV kw. i nie zaskoczy nas odczyt w okolicy 7% r/r. Więcej w [komentarzu ekonomicznym](#).

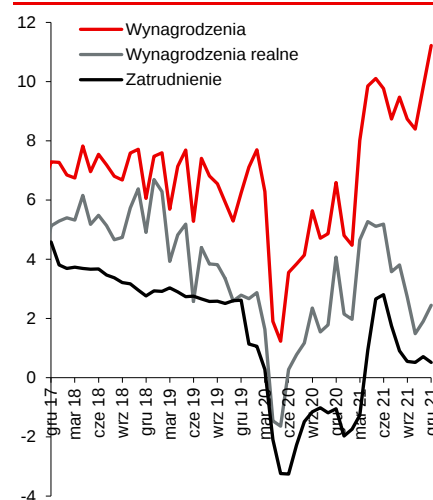
EURUSD w piątek nieco odbił z dolka 1,1300 na przełomie czwartku i piątku, zamknął tydzień po 1,1350, ok 0,6% niżej niż w poprzedni piątek i tylko 0,2% poniżej poziomu z końca 2021 r. Przez weekend kurs cofnął się w dół do środka piątkowego przedziału wahań.

EURPLN w piątek wzrósł do 4,53 i naszym zdaniem przystąpi w najbliższych dniach do korekty trendu spadkowego, który ma miejsce właściwie nieprzerwanie od Wigilii (start przy poziomie 4,63). W nadchodzącym tygodniu oczekujemy wzrostu kursu do 4,57 (200-dniowa średnia ruchoma) m.in. ma skutek negatywnego nastroju rynkowego oraz potencjalnie bardziej jastrzębiego przesłania FOMC (w środę). Piątkowa wypowiedź Adama Glapińskiego może jednak wywołać przejściowe umocnienie PLN.

Pozostałe waluty regionu: EURHUF wzrósł o 0,6% do 358,6 dzięki temu ruchowi przebił 200-dniową średnią ruchomą co otwiera przed nim możliwość dalszych wzrostów w kierunku 361,0. Oczekujemy, że we wtorek MNB (Bank Węgier) podniesie główną stopę do 2,70% z 2,40% a dwa dni później tygodniową stopę depozytową do 4,30% z 4,00%. EURCZK wzrósł o 0,6% do 24,38. Kurs USDRUB oscylował w ciągu dnia w okolicy 76,60 by w piątek wieczorem gwałtownie dotrzeć powyżej 77.

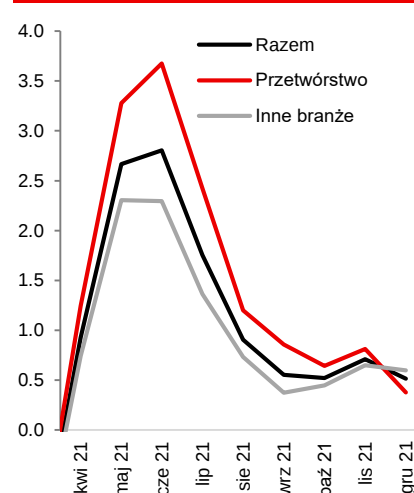
Na rynku stopy procentowej w Polsce krzywa obligacyjna obniżyła się o 5-6pb (10L 3,85%) natomiast krzywa IRS nie uległa zmianie (10L 3,77%). Uważamy, że w krótkim terminie rentowności obligacji mogą podążać za spadającymi (ze względu na tryb risk-off na globalnych rynkach) rentownościami obligacji na rynkach bazowych, niemniej ostatnie dane (m.in. o płacach i PPI) wskazują, że problem inflacji jest daleki od rozwiązania i tym samym oczekujemy wzrostu 10L do powyżej 4,0%.

Płace i zatrudnienie, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Wzrost zatrudnienia, % r/r



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 Luzziński 510 027 662
Wojciech Mazurkiewicz 887 842 480
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.5233	CZKPLN	0.1851
USDPLN	3.9944	HUFPLN*	1.2651
EURUSD	1.1322	RUBPLN	0.0518
CHFPLN	4.3698	NOKPLN	0.4479
GBPPLN	5.4078	DKKPLN	0.6075
USDCNY	6.3313	SEKPLN	0.4337

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

21.01.2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5167	4.5492	4.5289	4.5383	4.5303
USDPLN	3.9849	4.0102	3.9972	4.0002	3.9953
EURUSD	1.1321	1.1359	1.1324	1.1345	-

Rynek stopy procentowej

21.01.2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	2.96	4
DS0726 (5L)	3.78	-7
DS0432 (10L)	3.85	-9

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	3.70	2	0.72	-2	-0.47	0
2L	3.82	-1	1.18	-2	-0.24	-1
3L	3.81	-2	1.43	-4	-0.07	-1
4L	3.78	-3	1.56	-4	0.03	-2
5L	3.77	-2	1.64	-3	0.10	-2
8L	3.75	-2	1.76	-4	0.27	-2
10L	3.75	-3	1.81	-4	0.38	-3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.94	-3
T/N	2.16	0
SW	2.28	0
2W	2.30	0
1M	2.47	3
3M	2.85	2
6M	3.23	1
1Y	3.48	1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	3.13	-3
3x6	3.74	1
6x9	3.99	1
9x12	3.98	0
3x9	3.99	-4
6x12	4.12	-3

Miary ryzyka fiskalnego

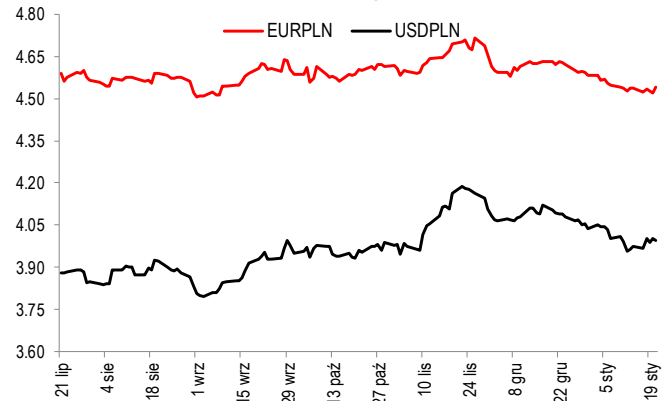
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	43	0	391	-6
Francja	9	0	39	0
Węgry	52	0	482	-8
Hiszpania	33	0	71	1
Włochy	49	0	142	2
Portugalia	22	0	63	1
Irlandia	10	0	49	0
Niemcy	7	0	-	-

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

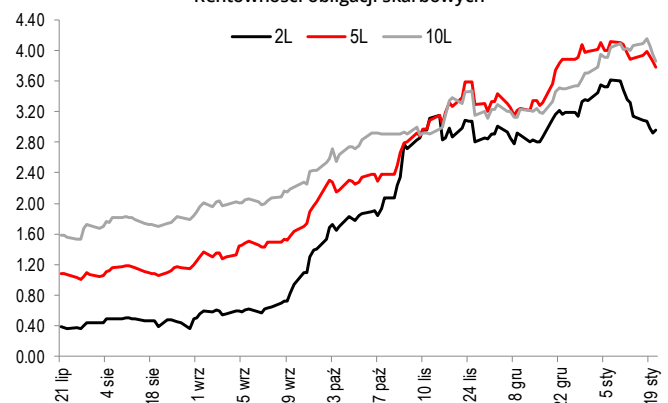
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

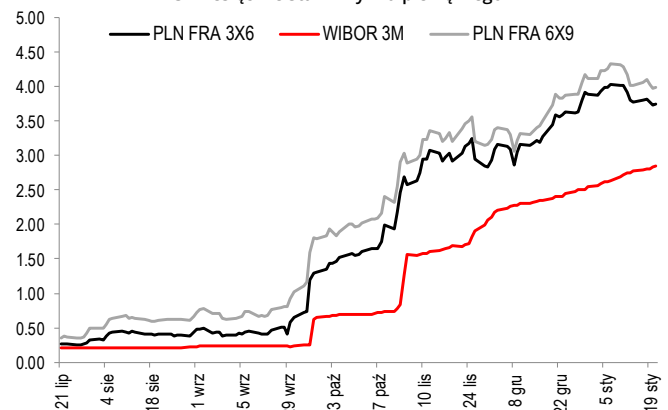
Kurs złotego



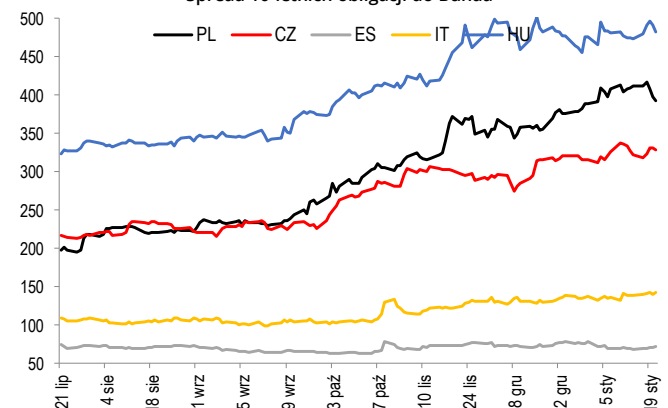
Rentowności obligacji skarbowych



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 (21 stycznia)								
10:00	PL	Zatrudnienie	XII	% r/r	0.7	0.7	0.5	0.7
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	XII	% r/r	13.1	14.9	16.7	15.2
10:00	PL	Produkcja budowlana	XII	% r/r	9.8	9.8	3.1	12.7
10:00	PL	PPI	XII	% r/r	13.5	13.0	14.2	13.6
10:00	PL	Płace	XII	% r/r	9.1	9.1	11.2	9.8
PONIEDZIAŁEK (24 stycznia)								
09:30	DE	PMI przemysł	I	pkt	-		-	57.4
09:30	DE	PMI usługi	I	pkt	-		-	48.7
10:00	EZ	PMI przemysł	I	pkt	-		-	58.0
10:00	EZ	PMI usługi	I	pkt	-		-	53.1
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	XII	% r/r	9.6	8.9	-	12.1
WTOREK (25 stycznia)								
10:00	DE	Ifo	I	pkt	-		-	94.7
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	25/01	%	2.7		-	2.4
16:00	US	Conference Board Konsumenci	I	pkt	112.0		-	115.8
ŚRODA (26 stycznia)								
10:00	PL	Stopa bezrobocia	XII	%	5.4	5.4	-	5.4
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	XII	% r/r	9.3	10.1	-	10.1
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	XII	% m/m	3.8		-	12.4
20:00	US	Decyzja FOMC	26/01/2022		0.25		-	0.25
CZWARTEK (27 stycznia)								
	DE	Sprzedaż detaliczna	XII	% m/m			-	0.8
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	XII	% m/m	-0.3		-	2.6
14:30	US	PKB	IV kw.	% k/k	6.0		-	2.3
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.			-	268
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	XII	% m/m			-	-2.2
PIĄTEK (28 stycznia)								
10:00	DE	PKB WDA	IV kw.	% r/r			-	2.5
11:00	EZ	ESI	I	pkt	-		-	115.3
14:30	US	Wydatki osobiste	XII	% m/m	-0.4		-	0.6
14:30	US	Dochody osobiste	XII	% m/m	0.5		-	0.4
14:30	US	Indeks cen PCE SA	XII	% m/m	0.4		-	0.6
16:00	US	Indeks Michigan	I	pkt	68.8		-	68.8

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 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