

Codziennik

Cisza przed Fed

Indeksy giełdowe zatrzymały się w oczekiwaniu na Fed
Mocniejszy dolar, złoty najsłabszą walutą rynków wschodzących
Rentowność UST nieco niższej, Bund stabilny
Dzisiaj posiedzenie FOMC, w Polsce stopa bezrobocia i podaż pieniądza

Zmienny dzień na rynkach akcji po początkowych spadkach w drugiej części wtorku giełdy w Europie odbiły i zamknęły się na zielono. Umocnił się dolar, a rentowności już nie rosły (10L UST -3pb do 1,74%, Bund b/z -0,09%), dynamicznie drożało złoto (do \$1850 za uncję). W Niemczech opublikowano styczniowe indeksy Ifo: indeks nastrojów w biznesie wzrósł do 95,7 pkt z 94,7 pkt (1,2 pkt powyżej prognoz), subindeks oczekiwań wzrósł do 95,2 pkt z 92,6 pkt - przebił medianę prognoz o 2,2 pkt. Jedynie subindeks oceny sytuacji bieżącej uległ obniżeniu do 96,1 pkt z 96,9 pkt jak zakładano. Główny ekonomista EBC Philip Lane powiedział, że po pandemii inflacja w strefie euro ustabilizuje się w okolicy celu EBC 2%, co pozwoli na rezygnację z ultra-gołej polityki. W USA pogorszeniu uległy nastroje konsumentów (wskaźnik Conference Board) ze względu na gorsze oczekiwania co do perspektyw gospodarki amerykańskiej. Ceny nieruchomości (indeks Case Shiller dla 20 największych miast w USA) utrzymał wysoką dynamikę %r/r a nawet nieco przebił oczekiwania: 18,3% r/r vs 18,0% r/r.

Członek RPP Eugeniusz Gatnar (którego kadencja właśnie wygasła) powiedział, że stopy procentowe muszą być dalej podnoszone by uniknąć powstania spirali płacowo cenowej, widzi stopę nieco powyżej 3,0%, co może spowolnić wzrost gospodarczy do ok. 4%. Wg niego wprowadzone zmiany podatkowe oznaczają wyższe ryzyko wyższej inflacji. **Łukasz Hardt** (w lutym jego ostatnie posiedzenie) powiedział, że wg niego, ale i wg analiz ekspertów NBP wrażliwość inflacji na kurs walutowy w ostatnich latach wzrosła, jednak kluczowy wpływ na CPI mają teraz czynniki krajowe. **Ludwik Kotecki** uznał, że wysoka inflacja w Polsce jest emanacją narastających nierównowag gospodarczych (dużego odchylenia wzrostu w górę od wzrostu potencjalnego, bardzo wysokiego wzrostu płac), ale i proinflacyjnego działania polityki fiskalnej. W związku z tym pierwszym zadaniem nowej RPP musi być „okiełznanie presji popytowej”. Wg niego inflacja w styczniu może przekroczyć 10% r/r a obecnie nie ma jeszcze w Polsce wielkiego zaostrzenia polityki pieniężnej. Z kolei **Grażyna Ancyparowicz i Jerzy Żyżyński** we wspólnym artykule dla Rzeczpospolitej wypowiedzieli się przeciw pochopnemu zacieśnianiu polityki pieniężnej i na rzecz ostrożnego podejścia do wpływu stóp na gospodarkę.

Szczegółowe wyniki badania **koniunktury gospodarczej** pokazały, że za wyjątkowo silnym pogorszeniem nastrojów w przemyśle w styczniu (szósty największy spadek w historii badania liczącej ponad 260 miesięcznych obserwacji) stał dużo niższy wskaźnik przewidywanej produkcji, sytuacji finansowej i gospodarczej firmy oraz niższe przewidywania co do zamówień z kraju i zagranicy. Jednocześnie kolejny istotny wzrost odnotował wskaźnik przewidywanych cen w przemyśle (nowy rekord w tym badaniu). Wskaźniki cen wzrosły też w pozostałych sektorach. Wskaźniki przewidywanego zatrudnienia nie wykazały równie jednostronnych zmian, w tym wyraźnie spadły w budownictwie, transporcie i magazynowaniu a poprawiły się w handlu hurtowym. Wzrosły odsetki wskazań na problemy z pozyskaniem pracowników i materiałów jak również ze wzrostem kosztu jednych i drugich.

EURUSD spadł o 0,5% do 1,1275 i w przeddzień posiedzenia FOMC zamknął się na najniższym poziomie w tym roku. Oczekujemy kursu EURUSD na poziomie 1,1000 pod koniec I kw. 2022 r.

EURPLN wzrósł o 0,6% do 4,5920 (2-dniowa zmiana ceny to +1,4%) i złoty był we wtorek najgorzej zachowującą się walutą rynków wschodzących. Mogła do tego przyczynić się informacja, że Trybunał Sprawiedliwości UE wyznaczył na 16 lutego datę werdyktu w sprawie warunkowości transferów środków z budżetu unijnego. Wyrok ten formalnie otworzył drzwi do zamrażania Polsce pozostałych funduszy UE (poza funduszami z Planu Odbudowy które i tak są już zamrożone dopóki kraj nie wprowadzi wymaganych zmian w sądownictwie).

Inne waluty CEE: Węgierski Bank Centralny podniósł gólistopy o 50pb (główną do 2,90%) czym zaskoczył rynek oczekujący +30pb. Komunikat głosi, że kolejne kroki również będą większe. Docelowo główna stopa banku ma dotrzeć w I poł 2022 r. do poziomu tygodniowej stopy depozytowej (obecnie 4,0%). Prezes Barnabas Virag powiedział, że inflacja CPI zapewne w grudniu osiągnęła szczyt i będzie spadać, ale wolniej niż pierwotnie oczekiwano. Za to inflacja bazowa będzie wciąż wzrastać i osiągnie maksymalny poziom 7,0% za kilka miesięcy. EURHUF spadł o 0,7% do 359 oddając niemal cały poniedziałkowy wzrost. EURCZK spadł o 0,3% do 24,55. USDRUB początkowo spadał do 78,5, ale zamknął się bez zmian po 79,2.

Na rynku stopy procentowej w Polsce wtorek był raczej stabilny, krzywa obligacyjna to obecnie np. 2L po 3,14% czy 10L po 3,91% a IRS 2L 4,14% czy 10L 3,88%. 10L ASW to 3pb a spread do Bunda wynosi niecałe 400pb. Na przetargu 27 stycznia (czwartek) MF zaoferuje obligacje łącznie za 3-6 mld zł.

Badanie koniunktury: przetwórstwo przemysłowe



Source: GUS, 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 Luzziński 510 027 662
Wojciech Mazurkiewicz 887 842 480
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.5818	CZKPLN	0.1869
USDPLN	4.0545	HUFPLN*	1.2648
EURUSD	1.1293	RUBPLN	0.0514
CHFPLN	4.4143	NOKPLN	0.4539
GBPPLN	5.4769	DKKPLN	0.6156
USDCNY	6.3206	SEKPLN	0.4376

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 25.01.2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5598	4.5949	4.5641	4.5887	4.5821
USDPLN	4.0319	4.0768	4.0364	4.0671	4.0593
EURUSD	1.1261	1.1315	1.1307	1.1282	-

Rynek stopy procentowej 25.01.2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	3.12	0
DS0726 (5L)	3.88	-10
DS0432 (10L)	3.94	-3

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.00	-1	0.72	2	-0.47	-1
2L	4.11	1	1.16	2	-0.24	1
3L	4.07	1	1.39	-1	-0.08	0
4L	4.01	2	1.53	0	0.03	1
5L	3.97	1	1.62	2	0.10	2
8L	3.87	3	1.76	1	0.28	3
10L	3.87	4	1.82	1	0.39	3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	2.03	5
T/N	2.14	-1
SW	2.29	1
2W	2.31	1
1M	2.53	1
3M	2.91	2
6M	3.29	3
1Y	3.52	2

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	3.39	-3
3x6	4.13	-4
6x9	4.36	-2
9x12	4.35	1
3x9	4.36	-10
6x12	4.54	-2

Miary ryzyka fiskalnego

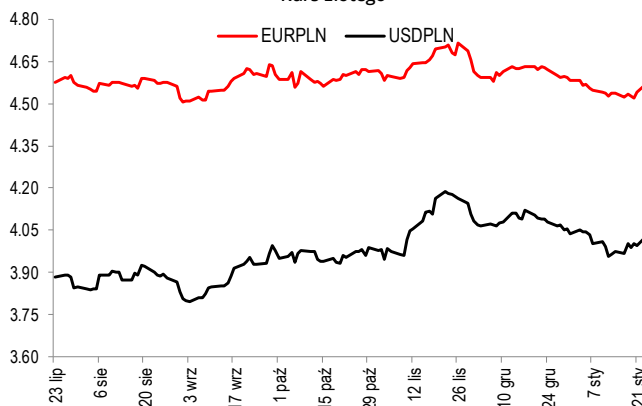
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	43	0	402	-5
Francja	9	0	41	0
Węgry	51	0	492	-2
Hiszpania	33	0	73	-1
Włochy	51	-1	144	-1
Portugalia	23	1	66	0
Irlandia	10	0	50	0
Niemcy	7	0	-	-

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

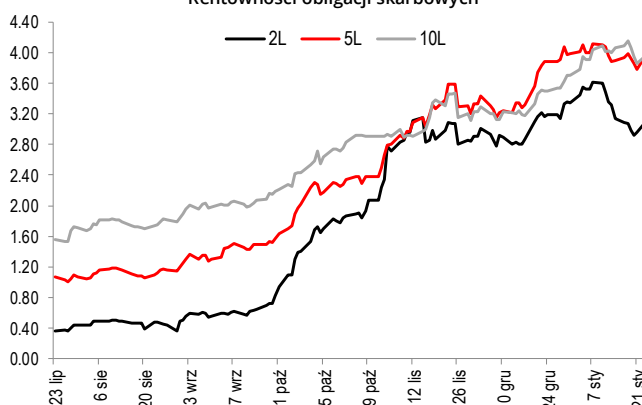
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

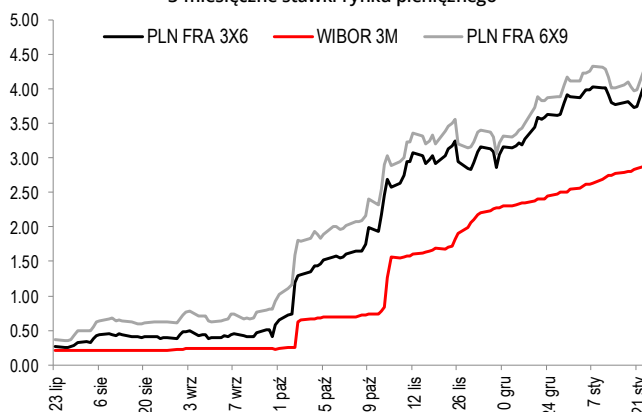
Kurs złotego



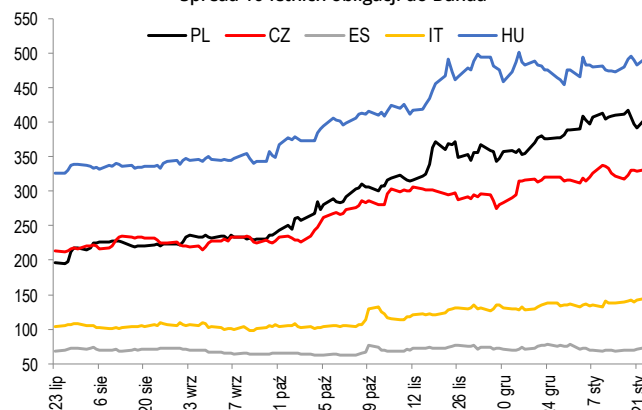
Rentowności obligacji skarbowych



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	57.0		60.5	57.4
09:30	DE	PMI usługi	I	pkt	48.0		52.2	48.7
10:00	EZ	PMI przemysł	I	pkt	57.5		59.0	58.0
10:00	EZ	PMI usługi	I	pkt	52.0		51.2	53.1
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	XII	% r/r	9.6	8.9	8.0	12.1
WTOREK (25 stycznia)								
10:00	DE	Ifo	I	pkt	94.5		95.7	94.7
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	25/01	%	2.7		2.9	2.4
16:00	US	Conference Board Konsumenci	I	pkt	112.0		113.8	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