

Codziennik

Prezes NBP chce, żeby złoty pomógł zbić inflację

Adam Glapiński preferuje mocniejszego złotego
Inflacja w strefie euro wzrosła wbrew oczekiwaniom
EURUSD powyżej 1,13, wyraźne umocnienie złotego
Spadek krajowych rentowności na długim końcu
Dziś wskaźniki koniunktury w usługach (PMI, ISM), decyzja EBC i CNB

Po tym, jak wstępne odczyty inflacji z głównych gospodarek europejskich zaskakiwały w górę, wczorajsza inflacja w całej strefie euro i tak uruchomiła znaczne ruchy na rynkach (rentowność 10L Bunda podeszła do +0,04%, EURUSD bez trudu przeszedł powyżej 1,13 i tam się zamknął). Okazało się, że wcale w styczniu nie spadła mimo silnych efektów bazy a jeszcze delikatnie wzrosła. Było to największe zaskoczenie w górę względem konsensusu rynkowego w historii tych danych. Raport ADP pokazał pierwszy spadek zatrudnienia w skali miesiąca (-301 tys.) od kwietnia 2020 r., niemniej jednak niektórzy członkowie Fed sygnalizowali, że fala pandemii może do czegoś takiego doprowadzić. Nie należy więc przyjmować, że styczniowe dane z rynku pracy USA (raport w piątek) zniechęca Fed do dokonania w marcu zapowiedzianej ostatnio pierwszej podwyżki stóp. Mimo to rentowność UST spadała o 1-4 pb). W dniu posiedzenia OPEC+ (zdecydowano o zwiększeniu wydobycia od marca o 400 tys. baryłek dziennie, zgodnie z ustalonym wcześniej planem) ropa Brent tymczasowo zdrożała do ponad \$90 za baryłkę ale ostatecznie zamknęła się po tej samej cenie co dzień wcześniej (\$89,2).

Prezes NBP Adam Glapiński powiedział, że silniejszy złoty wzmocniłby wpływ podwyżek stóp na obniżenie inflacji. To wzmacnia jego deklarację sprzed tygodnia, że jest jeszcze duża przestrzeń do zacieśniania polityki pieniężnej i że dokona się ono w większej skali niż zakłada rynek. Prezes dodał, że celem jest trwałe obniżenie inflacji i aprecjacja złotego byłaby spójna z pozostałymi działaniami NBP w tym celu. Odnosząc się do interwencji sprzed roku ukierunkowanych na osłabienie złotego, Glapiński stwierdził, że teraz sytuacja jest inna: dokonano się odbicie gospodarcze po pandemii, wzrost jest wysoki, ale też inflacja. Wg nas prewencyjne działanie na rzecz umocnienia złotego to dobry ruch w świetle ryzyk dla waluty związanych z konfliktami Rosja-Ukraina i Polska-UE. **Eryk Łon** (w lutym ostatni raz weźmie udział w posiedzeniu RPP) uważa, że warto poczekać na marcową projekcję z kolejną decyzją o podwyżce stóp.

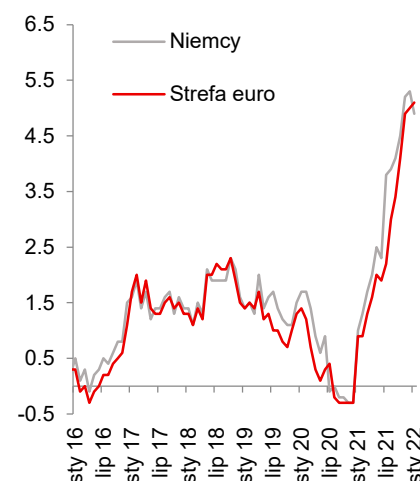
EURUSD czekał na dane o inflacji w strefie euro przy 1,1275 a po publikacji łatwo przeszedł powyżej 1,13 (dotykając 1,1325). Dzisiejsze posiedzenie EBC będzie kluczowe dla kontynuacji tego wzrostu. Dotychczasowe wzrosty inflacji w strefie euro były zbywane przez bank zapewnieniami, że mają przejściowy charakter. Za to rynek zakłada, że nasilenie inflacji wymusi na EBC podwyżkę stóp o 25 pb jeszcze w 2022 r.

EURPLN zareagował gwałtownie na słowa prezesa NBP, że preferuje mocnego złotego. W pierwszym kroku kurs dotarł do 4,545 po czym wieczorem jeszcze przedłużył spadek do 4,54. Jeśli żadne z ryzyk wiszących nad złotym (fala Covid-19, konflikt rosyjsko-ukraiński, spór z UE) nie zaogni się, to osiągnięte poziomy mają szansę się utrzymać co najmniej do czasu posiedzenia RPP w przyszłym tygodniu.

Wśród **innych walut CEE** również wystąpiła istotna aprecjacja (USDRUB spadł poniżej 76, ale zamknął się ponad tym poziomem), EURCZK spadł do 24,21 w okolicy styczniowego minimum – dziś czeka na decyzję ws. stóp procentowych (rynek zakłada +75 pb), EURHUF również się obniżył ale do styczniowego minimum brakuje mu jeszcze 0,6%.

Na rynku stopy procentowej w Polsce tym razem dalsze wypłaszczanie krzywej obligacyjnej dokonało się przez spadek rentowności na długim końcu o 8 pb. Krzywa IRS już rano przesunęła się cała 3-5pb niżej i tak też wyglądał jej dzienny ruch na koniec sesji. Nieodległe stawki FRA obniżyły się o kilka pb. Rynek długu będzie dziś wyczulony na to czy komunikat EBC i wystąpienie szefowej banku Christine Lagarde będzie zawierało jastrzębie akcenty i zapowiedź szybszych działań przeciwko inflacji w miejsce dotychczasowych zapewnien, że w tym roku stopa nie wzrośnie.

Inflacja w strefie euro i Niemczech, % r/r



Źródło: Bloomberg, 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
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.5437	CZKPLN	0.1873
USDPLN	4.0238	HUFPLN*	1.2697
EURUSD	1.1290	RUBPLN	0.0526
CHFPLN	4.3645	NOKPLN	0.4554
GBPPLN	5.4412	DKKPLN	0.6097
USDCNY	6.3605	SEKPLN	0.4357

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

02/02/2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5365	4.5732	4.5653	4.5434	4.55
USDPLN	4.0075	4.0566	4.0518	4.0213	4.0283
EURUSD	1.1265	1.1330	1.1271	1.1297	-

Rynek stopy procentowej

02/02/2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	3.74	-2
DS0726 (5L)	4.09	-2
DS0432 (10L)	4.01	-4

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.29	-3	0.85	-1	-0.41	1
2L	4.48	-3	1.29	-1	-0.09	2
3L	4.40	-2	1.52	1	0.11	2
4L	4.30	0	1.59	-2	0.22	2
5L	4.21	-2	1.65	-2	0.28	3
8L	4.05	-4	1.77	-1	0.42	2
10L	4.01	-4	1.82	-2	0.50	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	2.20	4
T/N	2.25	5
SW	2.39	5
2W	2.57	2
1M	2.66	1
3M	3.06	2
6M	3.52	2
1Y	3.74	3

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	3.55	-5
3x6	4.41	-3
6x9	4.70	-5
9x12	4.73	-4
3x9	4.70	-8
6x12	4.94	-7

Miary ryzyka fiskalnego

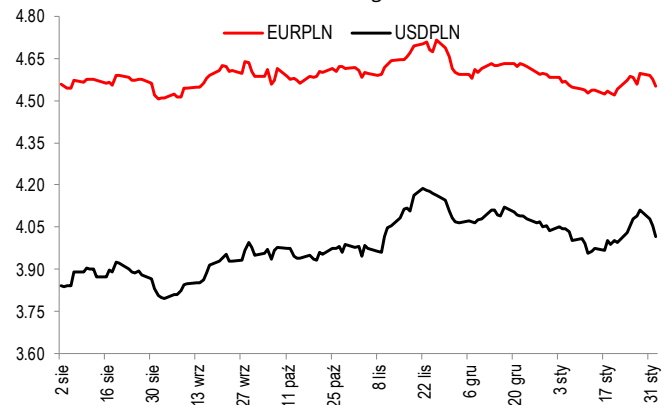
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	43	0	402	-8
Francja	9	0	41	0
Węgry	53	0	494	-1
Hiszpania	34	1	75	1
Włochy	47	1	139	3
Portugalia	23	0	67	1
Irlandia	10	0	49	-1
Niemcy	7	0	-	-

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

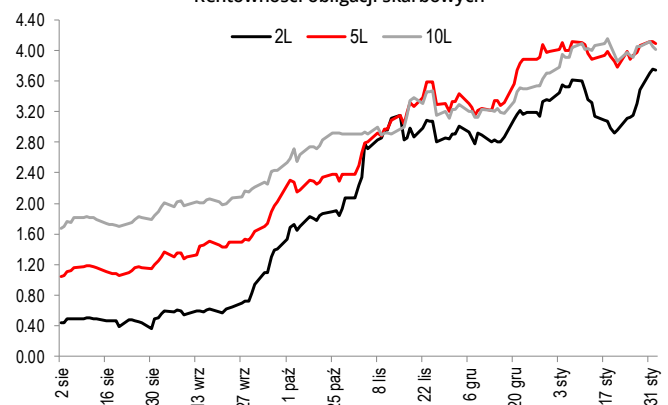
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

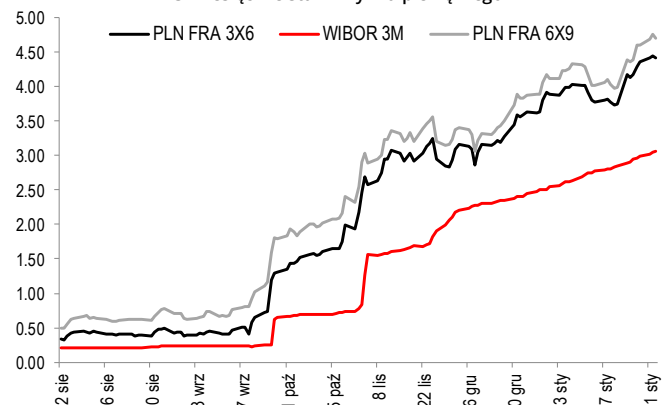
Kurs złotego



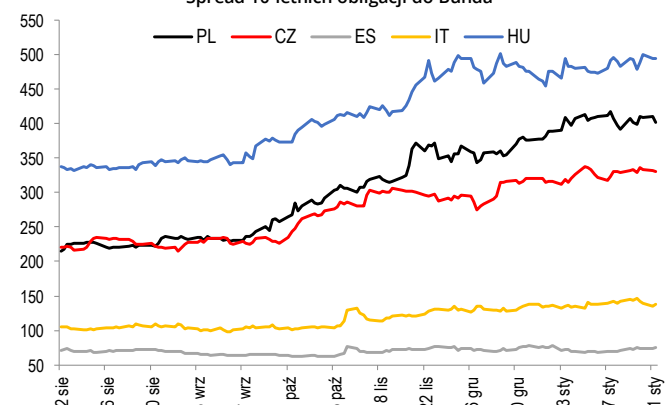
Rentowności obligacji skarbowych



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 (28 stycznia)								
10:00	DE	PKB WDA	IV kw.	% r/r	1.8		1.4	2.5
11:00	EZ	ESI	I	pkt	114.5		112.7	115.3
14:30	US	Wydatki osobiste	XII	% m/m	-0.6		-0.6	0.6
14:30	US	Dochody osobiste	XII	% m/m	0.5		0.3	0.4
14:30	US	Indeks cen PCE SA	XII	% m/m	0.4		0.4	0.6
16:00	US	Indeks Michigan	I	pkt	68.8		67.2	70.6
PONIEDZIAŁEK (31 stycznia)								
10:00	PL	PKB	IV kw.	% r/r	5.5	5.8	5.7	-2.5
11:00	EZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	4.6		4.6	3.9
14:00	DE	Inflacja HICP	I	% m/m	0.0		0.9	0.3
WTOREK (1 lutego)								
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	XII	% m/m	-1.4		-5.5	0.6
09:00	CZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	2.9		3.6	3.3
09:00	PL	PMI przemysł	I	pkt	56.4	56.7	54.5	56.1
09:55	DE	PMI przemysł	I	pkt	60.5		59.8	57.4
10:00	EZ	PMI przemysł	I	pkt	59.0		58.7	58.0
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	XII	%	7.1		7.0	7.2
16:00	US	ISM przemysł	I	pkt	58.0		57.6	58.7
ŚRODA (2 lutego)								
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	I	% r/r	4.4		5.1	5.0
14:15	US	Raport ADP	I	tys.	208		-301	807.3
CZWARTEK (3 lutego)								
09:55	DE	PMI usługi	I	pkt	52.2		-	48.7
10:00	EZ	PMI usługi	I	pkt	51.2		-	53.1
13:45	EZ	Decyzja EBC	03.02.2022	%	0.0		-	0.0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	Tyg.	tys.	265		-	260
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego	03.02.2022		4.5		-	3.75
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	XII	% m/m			-	-0.9
16:00	US	ISM usługi	I	pkt	59.6		-	62.3
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	XII	% m/m	0.1		-	1.6
PIĄTEK (4 lutego)								
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	XII	% m/m	0.0		-	3.7
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	XII	% r/r			-	2.1
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	XII	% m/m	-0.5		-	1.0
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	I	tys.	178		-	199
14:30	US	Stopa bezrobocia	I	%	3.9		-	3.9

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 istnieje 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