

Codziennik

EBC nie mówi nie podwyżkom

Christine Lagarde nie wykluczyła podwyżki stóp jeszcze w tym roku
Porozumienie ws. Turowa i pomysł prezydenta na złagodzenie sporu z UE
EURPLN jeszcze niżej, EURUSD jeszcze wyżej
Bezruch polskich rentowności pomimo bardzo dużego ich wzrostu w Niemczech
Dzisiaj dane z rynku pracy USA, produkcja na Węgrzech

Slabe wyniki technologicznych gigantów wywołały spadek na amerykańskich giełdach. Spadały też indeksy w Europie. Wskaźnik ISM dla usług w USA spadł nieco mniej niż oczekiwano. Niemiecki usługowy PMI wzrósł zgodnie ze wstępnym szacunkiem, m.in. dzięki pierwszemu wzrostowi zatrudnienia od października i najdłuższej kolejce zamówień od września. Odczyt dla strefy euro był nieco gorszy od wstępnego i 2 pkt niższy niż w grudniu – przypisano to jednak ograniczeniom narzuconym w związku z nasileniem pandemii. Dzisiaj rano grudniowe zamówienia w niemieckim przemyśle wzrosły o 2,8% m/m i były lepsze od oczekiwań.

EBC nie zmienił nic w swojej polityce pieniężnej (stopy bez zmian, program PEPP zakończy się w marcu, ale środki z niego będą reinwestowane, zakupy w ramach programu APP wzrosną w II kw.) jednak w wystąpieniu Christine Lagarde inwestorzy znaleźli podstawę do skokowego umocnienia euro. Szefowa EBC uznała, że nie jest pewne czy podwyższoną inflację można traktować jako przejściowe zjawisko, wszyscy członkowie banku byli zaniepokojeni wzrostem cen i podjęli pogłębioną dyskusję na ten temat. Powiedziała też, że do podwyżek stóp może dojść dopiero po wyzerowaniu tempa zakupu aktywów (nad zmianami w nim EBC pomyśli w marcu) i – co ważne – nie powtórzyła już, że nie należy liczyć na podwyżkę jeszcze w tym roku.

Bank Anglii zgodnie z oczekiwaniami podniósł stopy procentowe o 25 pb, główną do 0,50%, choć niewiele brakowało do ruchu o +50 pb (to prawdopodobnie ten element przesądził o umocnieniu funta po decyzji). Jednocześnie jednomyślnie postanowiono nie reinwestować środków z zapadających obligacji rządu Wlk. Brytanii, rozpoczynając w ten sposób redukcję bilansu banku powiększonego programem QE.

Prezydent Andrzej Duda złożył w Sejmie propozycję ustawy, która w jego ocenie miałaby pomóc w rozwiązaniu sporu Polski z UE o praworządność i pozwolić na odblokowanie środków z funduszu odbudowy. Ustawa miałaby rozwiązać Izbę Dyscyplinarną SN i wprowadzić w to miejsce nową izbę ze składem wybranym spośród wylosowanych sędziów Sądu Najwyższego. Jednocześnie, polski rząd podpisał wczoraj porozumienie z Czechami w sprawie elektrowni Turow, w wyniku czego Czechy mają wycofać skargę z TSUE w zamian za ustalone opłaty i wywiązanie się Polski z zobowiązań dot. ochrony środowiska. Niespodziewane ogłoszenie obu wydarzeń stworzyło wrażenie dość nagłego skrętu Polski w stronę deeskalacji konfliktu z UE, co wsparło złotego. O ile ugodą z Czechami faktycznie powinna ochronić Polskę przed dalszym narastaniem kar i niekorzystnym wyrokiem TSUE w sprawie Turowa (wczoraj rzecznik generalny TSUE wydał negatywną dla nas opinię), to wydaje się zdecydowanie za wcześnie aby uznać, że propozycja prezydenta zwiększa szanse na zakończenie sporu o praworządność. Po pierwsze dlatego, że przedstawiciele rządu odnoszą się do niej z rezerwą (a Solidarna Polska wyraźnie sceptycznie), po drugie – propozycja nie rozwiązuje naszym zdaniem części postulatów KE.

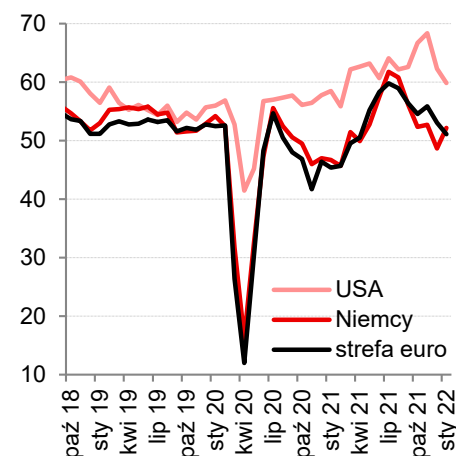
EURUSD wzrósł do 1,145, czyli o 1,2% w jeden dzień dzięki zmianie komunikacji EBC na mniej gołębią. Tak duży ruch oznacza wyjście poza pasmo trendu spadkowego, który działał przez większość 2021 r. Wydaje nam się jednak, że rynek mógł zbyt mocno zareagować i – podobnie jak to było po ostatnim wystąpieniu szefa Fed – po silnej pierwszej reakcji zacnie się cofać w stronę wyjściowych poziomów.

EURPLN żywiołowo zareagował na informacje sugerujące, że jest szansa na wygaszenie jednego z ryzyk, które ciążyą na złotym. Umocnienie PLN doszło do 4,52 wobec euro, ale przed końcem dnia większość ruchu została anulowana. USDPLN zszedł poniżej tymczasowo 3,95..

Wśród **innych walut CEE** korona czeska kontynuowała umocnienie w tempie z ostatnich dni. Jednak potem EURCZK szybko wrócił do 24,3 widzianych na początku tygodnia. Bank centralny Czech podniósł stopy o 75 pb, główną do 4,50%, zgodnie z oczekiwaniami, ale prezes banku Jiří Rusnok zapowiedział, że nie będą już potrzebne znaczne podwyżki stóp. Projekcję wzrostu PKB obniżono do 3% w 2022 i 3,4% w 2023 (z odpowiednio 3,5% i 3,8% w listopadzie). Projekcję inflacji przesunięto do 8,5% średnio w 2022 i 2,3% w 2023 (z odpowiednio 5,6% i 2,1%). Projekcja stóp procentowych przewiduje przejście w fazę łagodnych obniżek w II poł. 2022 r. EURHUF i USDRUB nie zmieniły poziomu.

Na rynku stopy procentowej w Polsce polska krzywa dochodowości tym razem była zupełnie stabilna choć na rynkach bazowych przeszła poważną wyprzedzą. Niemiecka krzywa podeszła o 10-13 pb a 10L Bund osiągnął +0,14%. W USA miało miejsce przesunięcie rentowności w górę o 5 pb. Złotowa krzywa IRS tylko w czasie konferencji EBC doznała nagłego przesunięcia w górę rzędu 8 pb, ale na koniec dnia po tym ruchu nie było ani śladu.

Wskaźniki koniunktury w usługach (PMI, ISM)



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 Łuziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.5404	CZKPLN	0.1873
USDPLN	3.9622	HUFPLN*	1.2679
EURUSD	1.1457	RUBPLN	0.0521
CHFPLN	4.3157	NOKPLN	0.4532
GBPPLN	5.3874	DKKPLN	0.6097
USDCNY	6.3605	SEKPLN	0.4344

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

03/02/2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5181	4.5479	4.5406	4.5344	4.5439
USDPLN	3.9543	4.0283	4.0162	3.9683	4.0267
EURUSD	1.1266	1.1451	1.1299	1.1424	-

Rynek stopy procentowej

03/02/2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	3.75	1
DS0726 (5L)	4.08	-1
DS0432 (10L)	4.00	-1

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.31	2	0.88	3	-0.34	7
2L	4.53	5	1.35	6	0.04	13
3L	4.40	1	1.56	5	0.25	14
4L	4.32	2	1.66	7	0.35	13
5L	4.23	1	1.72	7	0.41	12
8L	4.07	2	1.84	7	0.51	9
10L	4.02	1	1.87	5	0.58	8

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	2.31	11
T/N	2.26	1
SW	2.46	7
2W	2.62	5
1M	2.70	4
3M	3.10	4
6M	3.56	4
1Y	3.79	5

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	3.58	2
3x6	4.46	4
6x9	4.70	0
9x12	4.73	1
3x9	4.70	0
6x12	4.92	-2

Miary ryzyka fiskalnego

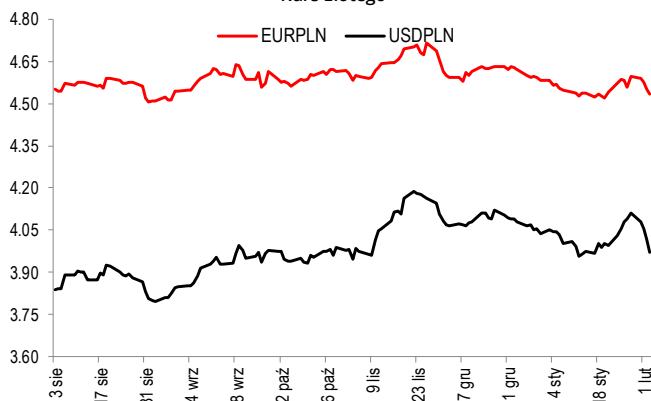
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	42	0	385	-13
Francja	9	0	44	2
Węgry	52	0	483	-12
Hiszpania	35	1	80	5
Włochy	50	4	150	11
Portugalia	24	1	73	5
Irlandia	10	0	52	3
Niemcy	7	0	-	-

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

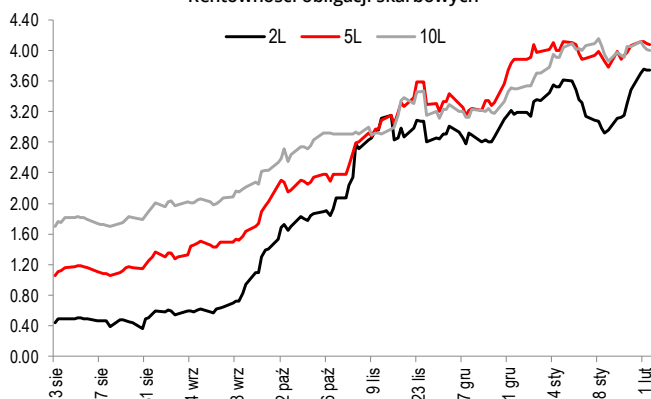
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

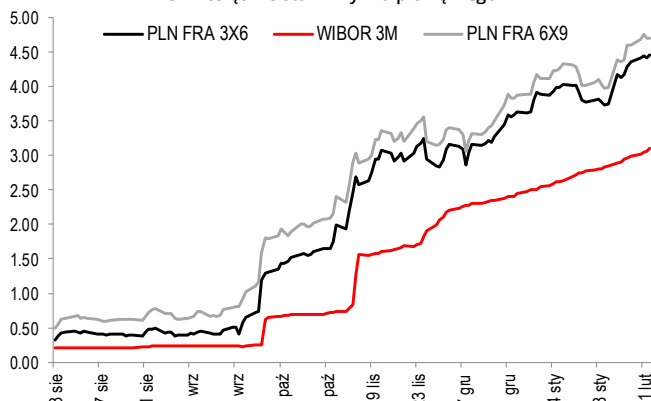
Kurs złotego



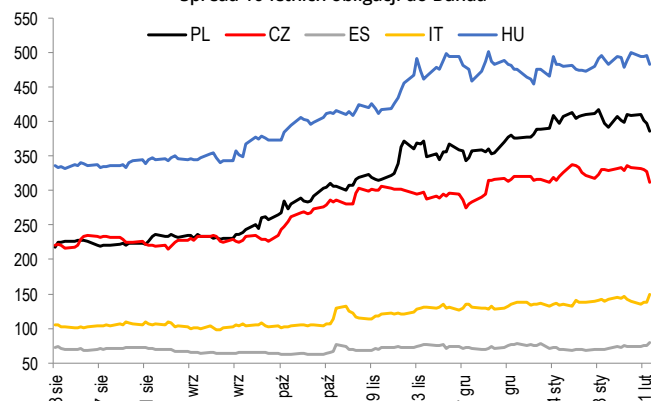
Rentowności obligacji skarbowych



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		
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		52.2	48.7
10:00	EZ	PMI usługi	I	pkt	51.2		51.1	53.1
13:45	EZ	Decyzja EBC	03.02.2022	%	0.0		0.0	0.0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	Tyg.	tys.	265		238	260
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego	03.02.2022		4.5		4.5	3.75
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	XII	% m/m	-0.9		-0.7	-0.9
16:00	US	ISM usługi	I	pkt	59.5		59.9	62.0
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	XII	% m/m	-0.4		-0.4	1.6
PIĄTEK (4 lutego)								
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	XII	% m/m	0.3		2.8	3.6
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