

Codziennik

Dzisiaj kolejna podwyżka stóp

Dziś decyzja i komunikat RPP, projekty ustaw praworządnościowych w Sejmie
Zapowiedź nowych sankcji na Rosję, rusza mechanizm warunkowości wobec Węgier
Mniejszy od oczekiwań spadek stopy bezrobocia, wzrost inwestycji samorządów

Dzisiaj RPP decyduje o stopach (jak zwykle nie wiadomo o której godzinie ogłoszenie wyniku posiedzenia, ale ostatnie pięć decyzji pojawiło się między 15:50 a 16:10). Jutro o 15:00 odbędzie się konferencja prasowa Prezes NBP. Miesiąc temu, kiedy złoty był pod silną presją związaną z awersją do ryzyka tuż po wybuchu wojny na Ukrainie, RPP podniosła stopy o 75 pb, a prezes Głapiński prezentował się jako „jastrząb na czele jastrzębi”. Wraz z odreagowaniem złotego w kolejnych tygodniach niektórzy członkowie RPP uznali, że być może warto rozważyć powrót do mniejszych kroków (+50 pb). Wg nas bardzo wysoka inflacja i coraz większa zapowiadana skala ekspansji fiskalnej przemawiają za dalszymi podwyżkami w krokach po 75 pb. Rynek FRA też zdaje się wyceniać taki scenariusz, ale konsensus prognoz analityków wskazuje na +50 pb.

Dziś o 10:30 sejmowa Komisja Sprawiedliwości i Praw Człowieka ma się zająć dwoma z trzech **projektów ustaw dotyczących Izby Dyscyplinarnej** SN – prezydenckim i posłów PiS. W ub. tygodniu posiedzenie komisji zostało odwołane. Jeśli komisja pozytywnie zaopiniuje projekt prezydencki (tylko ten nieoficjalnie był uznany za wychodzący naprzeciw oczekiwaniom KE), będzie to sygnał, że rosną szanse na porozumienie z UE. Proces legislacyjny mógłby wówczas przyspieszyć – 2gie głosowanie nad projektem mogłoby nastąpić nawet jutro na posiedzeniu Sejmu, dwa dni przed przybyciem szefowej KE do Polski. Jeśli jednak projekt ponownie utknie w komisji, będzie to znak, że droga do odblokowania pieniędzy z funduszu odbudowy jest znacznie dłuższa niż się większości wydaje. Ursula von der Leyen powiedziała wczoraj w PE, że podczas wizyty 9 kwietnia w Warszawie nie ma zamiaru zajmować się polskim KPO, bo to wymaga aby Polska najpierw przeprowadziła cały proces legislacyjny odpowiedniej ustawy likwidującej ID, przywróciła do orzekania zawieszonych sędziów i przywróciła niezależność sądów.

Finalne odczyty usługowych PMI dla Niemiec i strefy euro zaskoczyły wczoraj wzrostami m/m (wstępne odczyty pokazały spadki). Wyraźnie wzrósł usługowy ISM w USA. Z kolei dziś rano PMI usługowy w Chinach spadł dużo mocniej niż oczekiwano, dużo słabsze od prognoz były też zamówienia w niemieckim przemyśle. UE planuje wprowadzenie **zakazu importu z Rosji** m.in. węgla, drewna i cementu, eksportu tam kolejnych towarów, przyjmowania w portach UE części rosyjskich statków i ruchu przewoźników z Rosji i Białorusi w UE. Mają też być prowadzone prace nad zakazem importu rosyjskiej ropy. Władze USA zakazały tamtejszym bankom realizowania płatności na spłatę długu Rosji.

W IV kw. 2021 r. **nakłady inwestycyjne samorządów** okazały się wyższe od naszych oczekiwań i wzrosły o 18,7% r/r w skali nominalnej. Był to pierwszy dodatni odczyt w ujęciu r/r od II kw. 2020 r. Mimo dobrego wyniku inwestycji ogółem, nakłady finansowane środkami unijnymi obniżyły się o 37,3% r/r i były najniższe od 2017 r. Choć dane za IV kw. zaskoczyły w górę, pozostajemy raczej sceptyczni jeśli chodzi o nakłady inwestycyjne samorządów w tym roku – nie będzie im sprzyjać opóźnienie w akceptacji KPO, obniżki PIT, które uderzają w ich dochody, oraz napływ migrantów, który stanowi dodatkowy koszt.

Stopa bezrobocia rejestrowanego wyniosła w marcu 5,4% wg Ministerstwa Rodziny i Polityki Społecznej. To spadek o 0,1pp wobec lutego (dane nieodsezonowane) czyli o tyle co w 2021 r. i 2020 r. i o 17,9 tys. Mediana oczekiwań rynkowych i nasza prognoza wynosiły 5,3%. Minister Marlena Maląg zaznaczyła, że na wynik wpłynęły rejestracje obywateli Ukrainy.

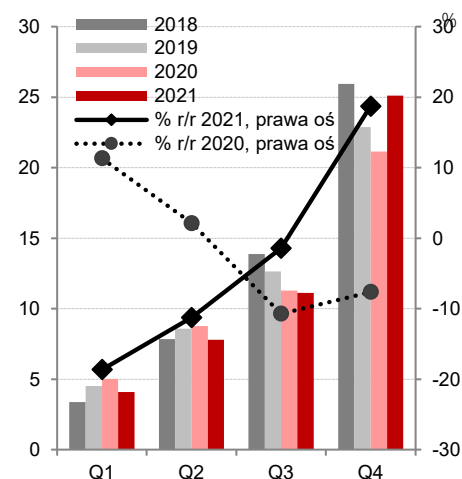
Lael Brainard z FOMC przypomniała rynkom, że 4 maja najprawdopodobniej zapadnie decyzja o kolejnej podwyżce stóp i rozpoczęciu redukcji bilansu Fed i to w znacznie szybszym tempie niż w latach 2017-2019. **EURUSD** spadł wczoraj dalej do prawie 1,09 (indeks dolara najwyższy od połowy 2020 r.) a EURCHF poniżej 1,015, traciły giełdy.

EURPLN wrócił do 4,65. Uruchomienie przez KE mechanizmu warunkowości wobec Węgier odbiło się negatywnie na fornicie ale też i na złotym z uwagi na trwający spór Polski z UE o praworządność. Wieloletowa procedura związana z mechanizmem sprawia, że ewentualna blokada środków z budżetu UE dla objętego kraju może nastąpić po około 6-9 miesiącach.

Pozostałe waluty CEE: EURCZK przerwał serię 5 sesji z coraz niższymi dołkami, forint stracił 1,8% do euro (EURHUF przeszedł powyżej 375) w reakcji na coraz bardziej realną perspektywę zablokowania funduszy UE (nie tylko tych z programu odbudowy).

Na **rynku stopy procentowej** ucieczka rentowności obligacji w górę: krajowych o 6-9 pb, 10L niemieckich o 10 pb, a UST o 15 pb przy nasilającej się wycenie podwyżek stóp w USA (i delikatnie też w strefie euro).

Inwestycje samorządów, mld zł



Źródło: Ministerstwo Finansów, 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	4.6499	CZKPLN	0.1903
USDPLN	4.2715	HUFPLN*	1.2340
EURUSD	1.0881	RUBPLN	0.0508
CHFPLN	4.5786	NOKPLN	0.4864
GBPPLN	5.5752	DKKPLN	0.6248
USDCNY	6.3682	SEKPLN	0.4513

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

05/04/2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.6158	4.6517	4.6221	4.6436	4.6317
USDPLN	4.2070	4.2562	4.2159	4.2471	4.2233
EURUSD	1.0917	1.0988	1.0963	1.0919	-

Rynek stopy procentowej

05/04/2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	5.79	5
DS0726 (5L)	5.94	9
DS0432 (10L)	5.48	6

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	6.04	8	2.06	7	-0.09	3
2L	6.02	8	2.71	8	0.61	7
3L	5.78	9	2.81	10	0.90	9
4L	5.56	11	2.79	13	1.02	10
5L	5.40	11	2.73	15	1.09	11
8L	5.06	11	2.61	15	1.20	11
10L	4.94	9	2.58	15	1.28	11

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	3.65	4
T/N	3.74	5
SW	4.20	9
2W	4.18	7
1M	4.29	0
3M	4.90	2
6M	5.15	2
1Y	5.27	3

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.61	3
3x6	6.15	7
6x9	6.32	11
9x12	6.30	11
3x9	6.35	5
6x12	6.51	12

Miary ryzyka fiskalnego

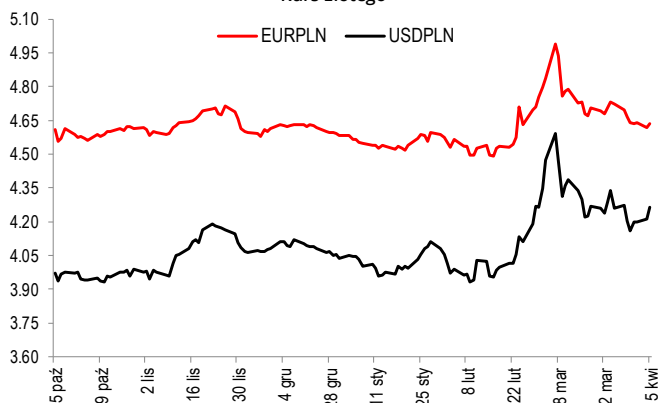
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	76	0	487	-4
Francja	14	0	54	5
Węgry	97	0	563	2
Hiszpania	43	2	98	4
Włochy	54	4	163	7
Portugalia	30	0	90	5
Irlandia	13	-1	51	-9
Niemcy	10	0	-	-

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

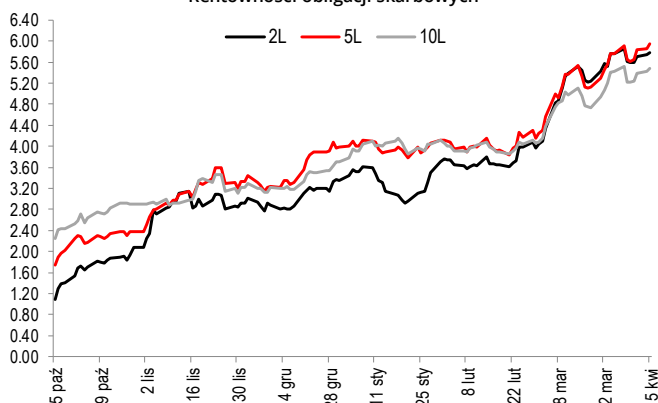
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

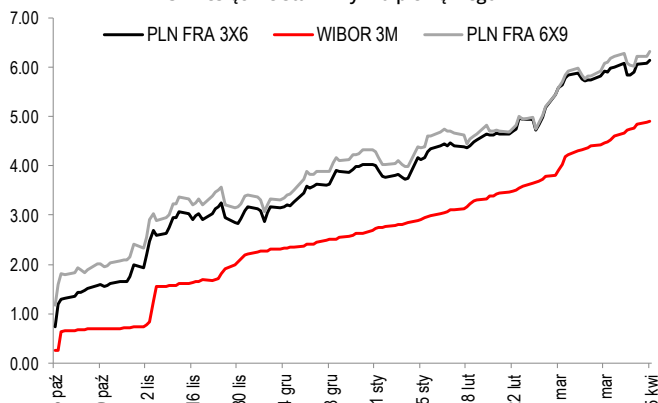
Kurs złotego



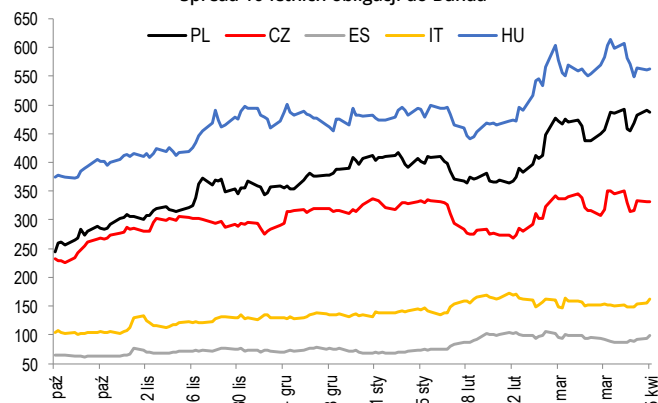
Rentowności obligacji skarbowych



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 (1 kwietnia)								
09:00	PL	PMI przemysł	III	pkt	53.1	52.0	52.7	54.7
09:55	DE	PMI przemysł	III	pkt	57.6	-	56.9	58.4
10:00	EZ	PMI przemysł	III	pkt	57.0	-	56.5	58.2
10:00	PL	Inflacja	III	% r/r	10.1	10.0	10.9	8.5
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	III	% r/r	6.7	-	7.5	5.9
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	III	tys.	490	-	431	750
14:30	US	Stopa bezrobocia	III	%	3.7	-	3.6	3.8
16:00	US	ISM przemysł	III	pkt	58.5	-	57.1	58.6
PONIEDZIAŁEK (4 kwietnia)								
08:00	DE	Eksport	II	% m/m	2.0	-	6.4	-3.0
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	II	% m/m	-2.2	-	-2.1	-2.2
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	II	% m/m	-0.6	-	-0.5	1.5
WTOREK (5 kwietnia)								
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	II	% r/r	1.9	-	4.5	7.1
09:55	DE	PMI usługi	III	pkt	55.0	-	56.1	55.8
10:00	EZ	PMI usługi	III	pkt	54.8	-	55.6	55.5
16:00	US	ISM usługi	III	pkt	58.6	-	58.3	56.5
ŚRODA (6 kwietnia)								
	PL	Decyzja RPP		%	4.00	4.25	-	3.50
03:45	CN	PMI usługi	III	pkt	49.8	-	42,0	50.2
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	II	% m/m	-0.1	-	-2.2	1.8
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	II	% r/r	2.5	-	-	3.7
20:00	US	Minutes FOMC	16.03.2022					
CZWARTEK (7 kwietnia)								
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	II	% m/m	0.2	-	-	2.7
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	II	% m/m	0.6	-	-	0.2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	199	-	-	202
15:00	PL	Konferencja prasowa prezesa NBP						
PIĄTEK (8 kwietnia)								
09:00	HU	Inflacja	III	% r/r	8.8	-	-	8.3

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