

Codziennik

Rośnie docelowy poziom stóp procentowych

RPP podniosła stopy o 100pb, dziś konferencja prasowa prezesa NBP
Minutes FOMC ujawniają poparcie dla podwyżki o 50pb
Wyraźne, ale krótkie umocnienie złotego po decyzji RPP

Dzisiaj o 15:00 odbędzie się konferencja prasowa prezesa NBP Adama Glapińskiego. Liczymy, że wyjaśni na niej jakie argumenty stały za niespodziewanie dużą podwyżką stóp procentowych przez Radę Polityki Pieniężnej i czy należy z niej wyczytać, że przestrzeń do podwyżek stóp jest jeszcze znacząca, czy raczej, że Rada chce szybciej dojść do poziomu uznawanego przez nią za adekwatny do okoliczności i przejść do fazy czekania i obserwacji. Wczorajsza reakcja złotego (gwałtowne umocnienie i w równie szybkie wycofanie się z niego) sugeruje, że nie ma na rynku jasności czego się spodziewać dalej po RPP.

Rada Polityki Pieniężnej zaskoczyła rynek **podwyżką stóp o 100 punktów bazowych** (nasza prognoza: 75 pb, konsensus: 50 pb), co podniosło stopę referencyjną do 4,50%. Był to jak dotąd największy ruch w tym cyklu podwyżek. Komunikat po posiedzeniu RPP niewiele się zmienił, dalsze decyzje wciąż będą zależały od napływających danych i nadal brak wskazań, że cykl miałby się zbliżyć ku końcowi. Być może RPP chciała potwierdzić słowa prezesa NBP Adama Glapińskiego sprzed miesiąca, że stanowi „stado jastrzębi” i stąd decyzja o zwiększeniu tempa zacieśniania polityki pieniężnej po silnym wzroście inflacji w marcu (do 10,9% r/r). Jeśli celem zaskakująco mocnego ruchu było m.in. dalsze umocnienie złotego, to okazało się to średnio skuteczne: EURPLN wprowadził spadek, ale tylko na chwilę. Decyzja o mocnej podwyżce wydaje się słuszną i uzasadnioną, chociaż swoją drogą ciekawe, że RPP zdecydowała się na nią teraz, kiedy złoty był mocniejszy, a nie miesiąc wcześniej w momencie kulminacyjnym wyprzedaży waluty. Niezmiennie pozostaje wrażenie, że bank centralny pozostaje w tyle za wydarzeniami (albo celem jest wciąż zaskakiwanie, co sugerował kiedyś Glapiński). Wygląda na to, że cykl podwyżek zakończy się wyżej, niż dotychczas prognozowaliśmy (5,00%), ale z doprecyzowaniem naszych oczekiwań zaczekamy na konferencję prezesa Glapińskiego. Rynek FRA wycenia wzrost stóp do 6,50% na koniec roku.

Sejmowa Komisja Sprawiedliwości i Praw Człowieka nie doszła do konkluzji ws. **projektów ustaw dotyczących Izby Dyscyplinarnej** SN i ma zamiar kontynuować prace już po świętach. Podstawą prac komisji jest projekt prezydencki, który może być uzupełniany o poprawki poselskie i elementy projektu PiS. Wprowadzenie prac jak widać nie trafiły na szybką ścieżkę legislacyjną, ale niewykluczone, że mogą zmierzać w kierunku, który przybliży Polskę do odblokowania KPO i pieniędzy z funduszu odbudowy.

Protokół z marcowego posiedzenia FOMC ujawnił, że dla wielu członków Fed co najmniej jedna podwyżka stóp proc. o 50 pb ma uzasadnienie na przyszłych posiedzeniach, a rozpoczęcie redukcji bilansu Fed może rozpocząć się na najbliższym spotkaniu w maju. Niemiecka produkcja przemysłowa w lutym była zgodna z prognozami. Wlk. Brytania i USA ogłosiły sankcje na Rosję: na kolejne osoby i największy bank oraz największy bank prywatny (nadal wyjątkiem są transakcje dot. energii) a także zakaz nowych inwestycji w tym kraju. UE jeszcze uzgadnia nowy pakiet sankcji.

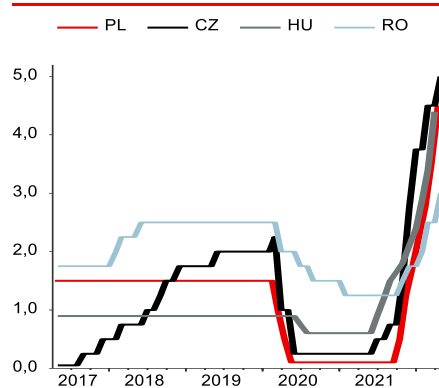
Atmosfera narastania sankcji i szykowania się pod poważne zacieśnienie polityki pieniężnej przez Fed doprowadziła do spadków rzędu 1-2% na giełdach Europy i USA. Publikacja minutes Fed chwilowo pogłębiła przecenę. Trend spadkowy **EURUSD** pozostaje w mocy mimo odbicia kursu w drugiej połowie dnia powyżej 1,09. Szerokie umocnienie dolara pomogło sprowadzić cenę ropy poniżej znowu poniżej 105\$ za baryłkę.

EURPLN czekał na decyzję RPP w pobliżu 4,65. Zaskoczenie skalą podwyżki spowodowało go szybko do 4,61 po czym nastąpił powrót do punktu wyjścia. Jesteśmy w stanie wyobrazić sobie, że inwestorzy, którzy grali na umocnienie złotego chcieli szybko zrealizować zysk po korzystnej dla nich decyzji, np. widząc, że prace nad odblokowaniem KPO nie posuwają się jednak wbrew niektórym oczekiwaniom w szybkim tempie.

Pozostałe waluty CEE: kolejny nieudany dzień forinta z jego wyraźnie większą stratą do euro niż złoty czy korona czeska (w sumie w tym tygodniu strata forinta to już 3,2%). Stało się to mimo jastrzębiej wymowy minutes MNB (na ostatnim posiedzeniu wybrali jednomyślnie największą z rozważanych podwyżek) oraz wyjątkowo silnego odczytu sprzedaży detalicznej w lutym (9,8% r/r przy oczekiwaniach 4pp niżej, pomógł wypłacony wtedy zwrot podatku dochodowego rodzinom z dziećmi i pierwsza w historii wypłata 13. emerytur). Czeska produkcja przemysłowa wróciła do ujemnej dynamiki r/r wobec nowych utrudnień w wytwarzaniu aut.

Na **rynku stopy procentowej** decyzja RPP była bodźcem do wyprzedaży polskich obligacji – cała krzywa podeszła o ponad 12 pb (najbardziej krótki koniec, o 16 pb). Na rynkach bazowych wzrost rentowności objął tylko papiery 10-letnie. Skala podwyżki stóp podbiła stawki FRA o 20-30 pb a oczekiwania co do następnego ruchu RPP ukształtowały się na 100 pb. Dzisiaj rynek stopy może się stabilizować w oczekiwaniu na przesłania prezesa NBP podczas popołudniowej konferencji prasowej.

Główne stopy banków centralnych regionu CEE, %



Źródło: Refinitiv Datastream, 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	4.6471	CZKPLN	0.1897
USDPLN	4.2506	HUFPLN*	1.2260
EURUSD	1.0925	RUBPLN	0.0521
CHFPLN	4.5583	NOKPLN	0.4839
GBPPLN	5.5631	DKKPLN	0.6244
USDCNY	6.3586	SEKPLN	0.4494

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

06/04/2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5707	4.6578	4.6524	4.6426	4.6539
USDPLN	4.2111	4.2751	4.2693	4.2635	4.2606
EURUSD	1.0873	1.0937	1.0895	1.0908	-

Rynek stopy procentowej

06/04/2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	5.96	18
DS0726 (5L)	6.10	15
DS0432 (10L)	5.60	12

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	6.24	20	2.06	0	-0.09	0
2L	6.23	21	2.70	-1	0.61	0
3L	5.97	19	2.80	-1	0.90	0
4L	5.72	17	2.76	-3	1.03	1
5L	5.56	17	2.71	-2	1.10	1
8L	5.18	13	2.65	4	1.24	4
10L	5.06	13	2.63	5	1.32	5

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	3.71	6
T/N	4.23	49
SW	4.25	5
2W	4.26	8
1M	4.30	1
3M	4.92	2
6M	5.19	4
1Y	5.30	3

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.97	36
3x6	6.44	29
6x9	6.54	22
9x12	6.52	22
3x9	6.68	33
6x12	6.77	26

Miary ryzyka fiskalnego

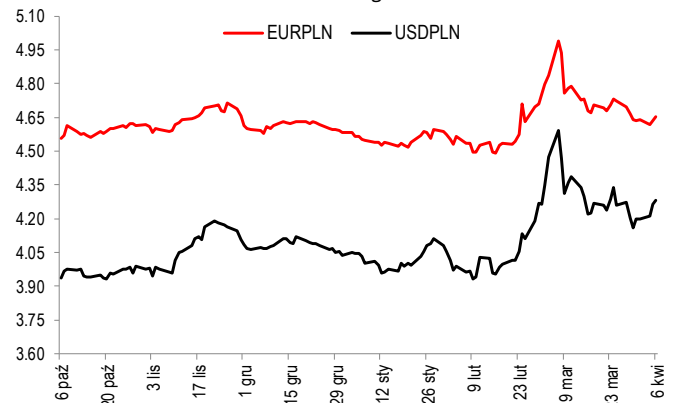
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	76	0	495	8
Francja	14	0	54	0
Węgry	97	0	599	37
Hiszpania	43	0	100	2
Włochy	54	0	167	4
Portugalia	30	0	93	3
Irlandia	14	0	65	15
Niemcy	10	0	-	-

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

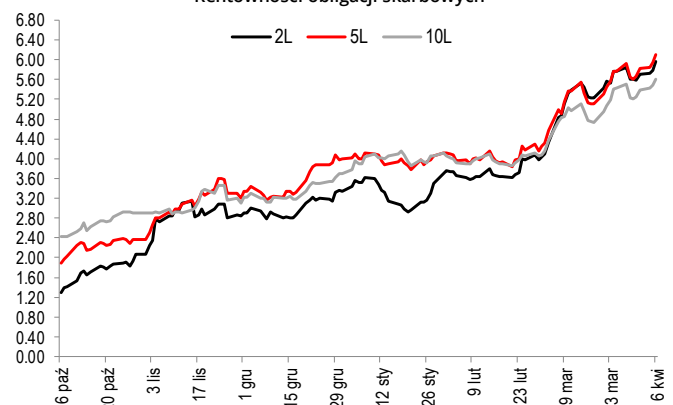
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

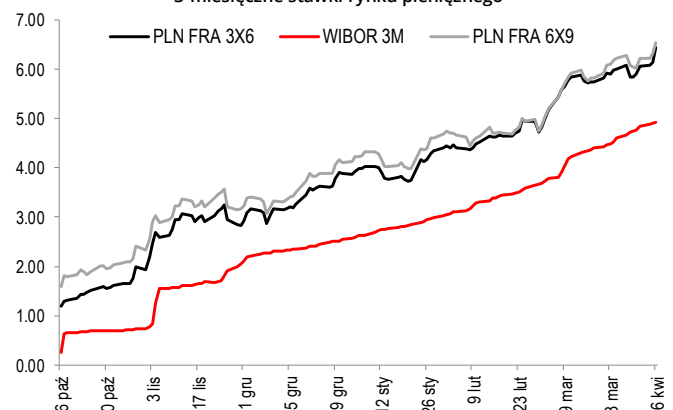
Kurs złotego



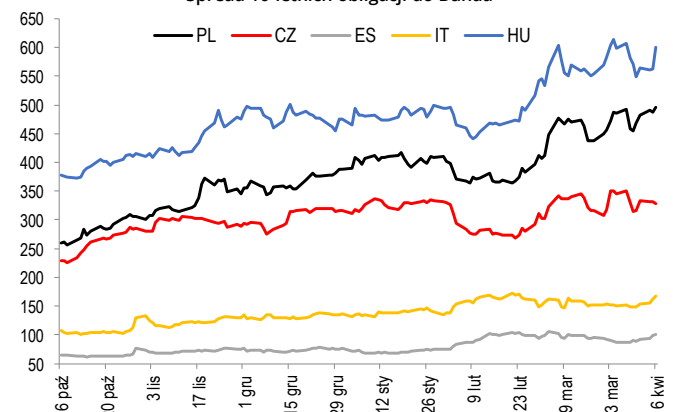
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA RYNEK	SANTANDER	REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
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	4.50	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	2.3
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	II	% r/r	2.5	-	-0.3	4.0
20:00	US	Minutes FOMC	16.03.2022					
CZWARTEK (7 kwietnia)								
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	II	% m/m	0.2	-	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