

Codziennik

Fed podniósł stopy o 50 pb, RPP zrobi więcej

Fed podniósł stopy o 50pb, rynki zareagowały optymizmem
Dzisiaj o stopach decyduje NBP, CNB, BoE
Złoty wrócił z majówki do punktu wyjścia, ale obligacje osłabły

Dzisiaj posiedzenie i decyzja Rady Polityki Pieniężnej. Zakładamy, że RPP podniesie stopy o 100 pb (główną do 5,50%), mając na uwadze ostatnie dane, które pokazały mocniejszą od oczekiwań aktywność gospodarczą w końcówce I kwartału, solidne wskaźniki koniunktury za kwiecień i kolejną dużą niespodziankę inflacyjną (12,3% r/r w kwietniu). Godzina publikacji decyzji jest nieznana, poprzednia ukazała się o 14:45, czyli najwcześniej odkąd Rada zaczęła agresywnie podnosić stopy. Konferencja Adama Glapińskiego została zapowiedziana na piątek 6 maja o 15:00. Dzisiaj decyzję o stopach podejmie też czeski bank centralny i konsensus Bloomberga wskazuje na podwyżkę o 50 pb (główna stopa do 5,5%) a rynkowa wycena dokąd mogłyby zejść czeskie stopy pokazuje, że suma pozostałych podwyżek w tym cyklu nie powinna przekroczyć 100 pb.

Amerkański **FOMC podniósł stopy procentowe o 50pb**, zgodnie z oczekiwaniami. Prezes Fed Jay Powell starał się brzmieć jastrzębio na konferencji prasowej, podkreślając, że inflacja jest o wiele za wysoka i jej ograniczenie jest dla banku centralnego priorytetem, ponad drugim celem w postaci wspierania wzrostu gospodarczego, że Fed będzie dalej normalizował politykę pieniężną i w razie potrzeby nie zawaha się podnieść stóp powyżej poziomu uznawanego za neutralny (wg Powella 2-3%), oraz że na najbliższych kilku posiedzeniach kolejne podwyżki po 50pb będą poważnie rozważane. Jednak w momencie kiedy wykluczył możliwość podwyżki o 75pb w jednym ruchu, rynki zareagowały optymistycznie – indeksy giełdowe wzrosły, a rentowności spadły. Od czerwca Fed ma zacząć ograniczanie swojego bilansu (QT).

Według **ankiety kredytowej NBP** w I kw. 2022 r. banki zaostrzyły kryteria udzielania kredytów i zanotowały spadek popytu. Zaostrzenie polityki było głównie pochodną wzrostu stóp procentowych oraz wzrostu ryzyka i dotyczyło wszystkich rodzajów finansowania. Z kolei spadek popytu dotyczył większości segmentów rynku, poza krótkoterminowymi kredytami dla dużych firm i długoterminowymi dla MŚP. Na kolejne kwartały banki oczekują dalszego zacieśnienia polityki oraz spadku popytu. Wskaźnik popytu na finansowanie inwestycji pokazał, że w I kw. realna dynamika roczna inwestycji w gospodarce mogła wynieść około zera, blisko naszej prognozy -1%, przy oczekiwaniach rynkowych 5-6% r/r.

Restrykcje anty-pandemiczne zaczęły obejmować stolicę Chin, a Szanghaj pozostaje w ścisłym lockdownie. ISM w usługach USA wypadł dość słabo w kwietniu, m.in. przez spadek wskaźnika zatrudnienia poniżej neutralnego poziomu (problemy ze znajdowaniem osób do pracy na bardzo ciasnym rynku). Dużo w dół odchylił się od prognoz wynik pomiaru zmiany zatrudnienia w USA w raporcie ADP. Marcowa sprzedaż detaliczna w strefie euro była nieco rozczarowująca i łącznie z jej poprzednimi odczytami wskazuje na spadek konsumpcji prywatnej w I kw. w ujęciu kw/kw a osłabienie dochodów gospodarstw domowych wysoką inflacją może sprowadzić poniżej zera również dynamikę konsumpcji w II kw. Z czasem to osłabienie europejskiej koniunktury odbije się też na polskiej gospodarce. W tych okolicznościach, i w oczekiwaniu na wieczorną decyzję FOMC, giełdy USA i Europy pokazały w ciągu dnia umiarkowane straty. Rentowności obligacji na rynkach bazowych nadal szukały drogi w górę (10L papier UST znów testował 3% a 10L Bund 1%, oba ostatecznie zamykając się niżej) w czym pomagał bodziec ze strony ropy naftowej (baryłka Brent w górę 2,5% do 110\$). W reakcji na konferencję szefa Fed giełdy w USA mocno odbiły w górę, a rentowności mocno spadły.

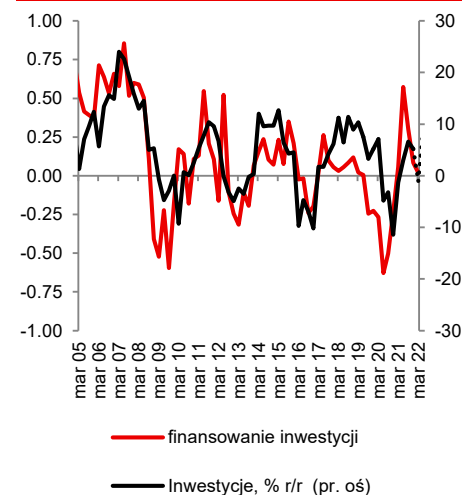
Również rynek walutowy nie działał w trybie ucieczki od ryzyka. EURCHF kontynuował odbicie i zaszedł najwyższy od połowy marca, **EURUSD** nie testował nawet już 1,05, zamiast tego podchodząc do 1,055. Po decyzji FOMC przedłużył odbicie do nieco ponad 1,06.

EURPLN w pierwszym dniu normalnego handlu po majówce wrócił z 4,69 w okolice gdzie zamykał się w piątek, przy 4,67. W umocnieniu złotego pomagało nakręcanie się oczekiwań rynkowych na dużą podwyżkę ze strony RPP. W nocy, na fali optymizmu po konferencji Fed, EURPLN dojechał do 4,64, ale dziś od rana ponownie odbija w górę.

Pozostałe waluty CEE, również wczoraj zyskały do euro – forint aż 1% po nadzwyczaj silnych danych o sprzedaży detalicznej za marzec (16,2% r/r zamiast spodziewanych 11,6%), w których oprócz przedwyborczego poluzowania fiskalnego ujawnił się też efekt „turystyki paliwowej” (tankowania na Węgrzech osób z sąsiednich krajów dzięki limitowanym cenom paliw).

Na **rynku stopy procentowej** miało miejsce przesunięcie krajowych rentowności w górę o ok. 14 pb na środku i długim końcu krzywej (w tych segmentach był to neutralny ruch dla spreadów asset swap) i o połowę tego na krótkim końcu. W rezultacie papier 5L przekroczył 7%. Po decyzji FOMC obligacje amerykańskie umocniły się, co może dziś rano wesprzeć krajowe papiery. W dalszej części dnia rynek zdominuje decyzja RPP.

Wskaźnik popytu na finansowanie inwestycji w ankiecie kredytowej NBP a ich realny wzrost r/r w gospodarce



Źródło: GUS, NBP, 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
Jarosław Kosaty 887 842 480
Marcin Łuziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.6571	CZKPLN	0.1888
USDPLN	4.4435	HUFPLN*	1.2297
EURUSD	1.0612	RUBPLN	0.0697
CHFPLN	4.5020	NOKPLN	0.4743
GBPPLN	5.5054	DKKPLN	0.6252
USDCNY	6.6112	SEKPLN	0.4494

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

04/05/2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.6674	4.6977	4.6895	4.6746	4.6777
USDPLN	4.4227	4.4676	4.4584	4.4333	4.4456
EURUSD	1.0504	1.0564	1.0515	1.0538	-

Rynek stopy procentowej

04/05/2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	6.82	15
DS0726 (5L)	7.07	16
DS0432 (10L)	6.61	18

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Stawki na rynku międzybankowym						
Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7.65	23	2.50	-7	0.23	-5
2L	7.39	19	2.98	-7	0.94	-8
3L	7.10	16	3.04	-8	1.23	-6
4L	6.83	16	3.02	-13	1.35	-4
5L	6.64	19	3.01	-10	1.44	-9
8L	6.25	17	3.00	-6	1.66	0
10L	6.11	16	3.01	-3	1.76	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	4.71	2
T/N	4.75	9
SW	5.51	27
2W	5.53	21
1M	5.49	12
3M	6.24	10
6M	6.43	9
1Y	6.62	5

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	7.17	13
3x6	7.85	26
6x9	7.88	27
9x12	7.84	23
3x9	8.03	17
6x12	8.07	20

Miary ryzyka fiskalnego

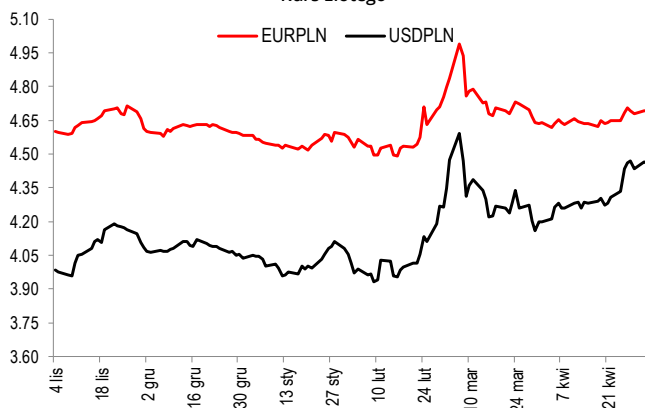
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	92	0	563	15
Francja	12	0	53	1
Węgry	112	0	635	-1
Hiszpania	50	0	110	4
Włochy	65	3	198	8
Portugalia	35	0	115	4
Irlandia	12	0	68	-1
Niemcy	9	0	-	-

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

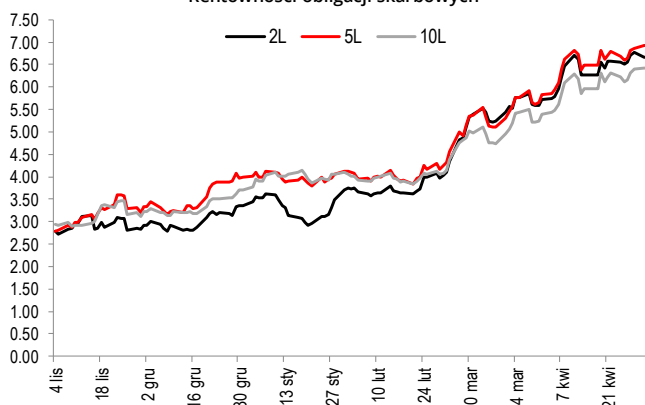
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

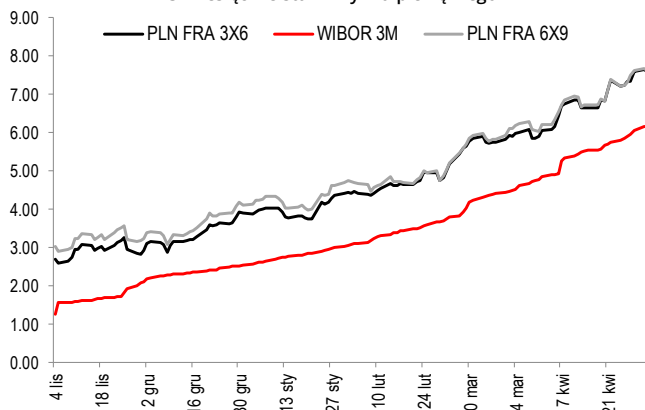
Kurs złotego



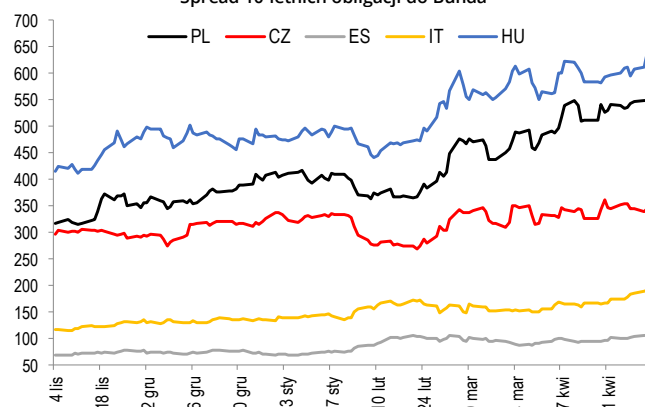
Rentowności obligacji skarbowych



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 (29 kwietnia)							
09:00	CZ	PKB SA	I kw.	% r/r	4.3	-	3.6
10:00	PL	Inflacja	IV	% r/r	11.4	11.5	11.0
10:00	DE	PKB WDA	I kw.	% r/r	3.6	-	1.8
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	IV	% r/r	7.5	-	7.5
11:00	EZ	PKB SA	I kw.	% r/r	5.0	-	4.7
14:30	US	Wydatki osobiste	III	% m/m	0.6	-	0.6
14:30	US	Dochody osobiste	III	% m/m	0.4	-	0.7
14:30	US	Indeks cen PCE SA	III	% m/m	0.9	-	0.5
16:00	US	Indeks Michigan	IV	pkt	65.7	-	65.7
PONIEDZIAŁEK (2 maja)							
09:00	PL	PMI przemysł	IV	pkt	51.4	51.5	52.7
09:55	DE	PMI przemysł	IV	pkt	54.1	-	56.9
10:00	EZ	PMI przemysł	IV	pkt	55.3	-	56.5
11:00	EZ	ESI	IV	pkt	108.0	-	106.7
16:00	US	ISM przemysł	IV	pkt	57.7	-	57.1
WTOREK (3 maja)							
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	III	%	6.8	-	6.9
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	III	% m/m	0.8	-	0.8
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	III	% m/m	1.2	-	0.1
ŚRODA (4 maja)							
08:00	DE	Eksport	III	% m/m	-2.1	-	6.2
09:55	DE	PMI usługi	IV	pkt	57.9	-	56.1
10:00	EZ	PMI usługi	IV	pkt	57.7	-	55.6
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	III	% m/m	-0.3	-	0.4
14:15	US	Raport ADP	IV	tys.	383	-	479
16:00	US	ISM usługi	IV	pkt	58.5	-	58.3
20:00	US	Decyzja FOMC		%	1.0	-	0.5
CZWARTEK (5 maja)							
	PL	Decyzja RPP		%	5.5	5.5	4.5
03:45	CN	PMI usługi	IV	pkt	41.0	-	42.0
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	III	% m/m	-1.1	-	-0.8
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	-	-	180.0
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego			5.5	-	5.0
PIĄTEK (6 maja)							
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	III	% m/m	-1.0	-	0.2
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	III	% r/r	-	-	4.5
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	IV	tys.	390	-	431
14:30	US	Stopa bezrobocia	IV	%	3.6	-	3.6

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 którymkolwiek 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 którymkolwiek 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