

Codziennik

RPP podniosła stopy, tym razem o 75 pb

RPP podniosła stopy o 75 pb, rynek oczekiwał +100 pb
 EURPLN zareagował osłabieniem, rynek FRA lekką korektą wyceny przyszłych podwyżek
 CNB podniósł stopy o 75 pb czym wywołał umocnienie korony
 Dzisiaj konferencja prasowa prezesa NBP, dane o zatrudnieniu w USA

Dzisiaj o 15:00 rozpocznie się konferencja prasowa Adama Glapińskiego – ostatnia przed planowanym na 11-12 maja głosowaniem w Sejmie nt. powołania go na drugą kadencję w fotelu szefa NBP. Uczestnicy rynku będą oczekiwali na wyjaśnienie jakie argumenty stały za zmianą tempa podwyżek (+75pb w marcu, +100bp w kwietniu, +75pb w maju) i co to oznacza dla perspektyw polityki pieniężnej, szczególnie że w oficjalnym komunikacie RPP trudno się doszukać nawet cienia odpowiedzi na te pytania. Również dziś ukaże się ważny zestaw danych z rynku pracy w USA. Wcześniej raport ADP i badanie ISM wskazały na poważne trudności w pozyskiwaniu pracowników i zobaczmy na ile przejawia się to w miesięcznej zmianie zatrudnienia, stopie bezrobocia i dynamice płac za kwiecień. Dzisiejsze poranne dane o produkcji przemysłowej w Niemczech (spadek o prawie 4% m/m) dopełniają obrazu słabości sektora w marcu - wcześniej w tym tygodniu zobaczyliśmy gorszy od oczekiwań eksport i rozczarowujące nowe zamówienia.

Rada Polityki Pieniężnej ponownie zaskoczyła rynek podwyżką stóp, choć tym razem podniosła stopy mniej od oczekiwań (o 75 pb, wobec prognoz 100 pb). Stopa referencyjna wzrosła zatem do 5,25%. Kluczowe akapity w oficjalnym komunikacie RPP nie zmieniły się: dalsze decyzje wciąż będą zależały od napływających danych i brak wskazania, że cykl miałby się zbliżyć ku końcowi. Naszym zdaniem zmniejszenie skali podwyżek może być odzwierciedleniem faktu, że wrażliwość banku centralnego na ewentualne pogorszenie koniunktury gospodarczej jest większa niż się wydawało uczestnikom rynku. Powrót do nieco mniejszej skali podwyżek może sygnalizować nadzieję RPP, że stopy procentowe uda się zatrzymać docelowo na poziomie, który nie zaszkodzi nadmiernie wzrostowi PKB i bezrobociu. Spodziewamy się, że RPP podniesie stopy o kolejne 75 punktów bazowych w czerwcu i 50 punktów bazowych w lipcu. Więcej w [Komentarzu ekonomicznym](#).

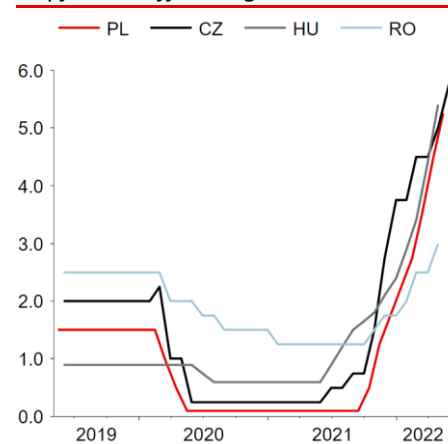
Wczoraj rynek nie był już taki pewny czy decyzja Fed i komunikacja J.Powella (wykluczająca podwyżki większe niż 75 pb) dają podstawy do optymizmu. Główne giełdy zakończyły dzień stratami, rentowności na rynkach bazowych z nową siłą ruszyły w górę a dolar zaczął się umacniać. **EURUSD** wrócił do 1,05. Bank Anglii podniósł stopy o 25 pb (główną do 1%) a w odświeżonych prognozach tegoroczna inflacja została pokazana na 10,25% wobec 5,75% poprzednio. Jednak na gronie 9 decydentów znalazły się dwie osoby, które sprzeciwiły się sygnalizowaniu dalszych podwyżek. Do tego prognozę wzrostu gospodarczego w przyszłym roku sprowadzono poniżej zera. Uruchomiło to na rynku korektę w dół wyceny przyszłych podwyżek stóp w Wlk. Brytanii. W rezultacie nie był to udany dzień dla funta brytyjskiego - stracił ok. 1,3% do dolara.

EURPLN przymierzał się w trakcie dnia do przebiccia się poniżej 4,65 i być może informacja wczoraj o podwyżce o 100 pb by do tego wystarczyła. Stało się jednak inaczej - złoty szybko stracił niecały 1% po decyzji Rady. Zasadniczo EURPLN powinien być stabilny czekając na przedstawienie dziś po południu przez prezesa NBP motywów za mniejszą podwyżką stóp i dalszych zamiarów RPP. Jednak postępujące umocnienie dolara może raczej spychać EURPLN w stronę szczytu osiągniętego na informacji o odcięciu dostaw gazu przez Rosję tydzień temu.

Pozostałe waluty CEE: tygodniowa stopa depozytowa węgierskiego banku centralnego pozostała na 6,45% jednak rynek zdecydowanie nie traktuje jej jako docelowego poziomu dla głównej stopy (teraz na 5,40%, podczas gdy niektóre kontrakty FRA wychodzą powyżej 8%) mimo sugestii banku, że taką właśnie rolę ona pełni. EURHUF na koniec dnia był powyżej 380. Bank centralny Czech podniósł stopy o 75 pb, podczas gdy na rynku oczekiwano 50 pb i zakomunikował, że zamierza podnosić je dalej. Prezes banku Jiri Rusnok podkreślił, że dokonana podwyżka była i tak mniejsza niż to co podpowiadała nowa projekcja banku, w której średnią inflację w br. podniesiono do 13,1% z 8,5% (w lutowej projekcji) a tę w 2023 r. do 4,1% z 2,3% (przy celu wynoszącym 2%). Projekcja wzrostu PKB Czech w 2022 r. została sprowadzona z 3,0% do 0,8%. Zaskoczenie większą podwyżką umożliwiło EURCZK powrót do poziomu z ub. piątku (okolicie 24,55).

Na **rynku stopy procentowej** decyzja RPP uodporniła polski dług na wzrost rentowności na rynkach bazowych, w tym 10L UST o 15pb. Krajowe papiery 2L spadły w rentowności o ok. 11 pb, podobnie jak odpowiednia stawka IRS. Wycena szczytowego poziomu głównej stopy cofnęła się do mniej więcej 7,5%. Wg nas otoczenie globalne nie sprzyja teraz większemu umocnieniu polskich obligacji i wkrótce górę może wziąć globalny trend dochodowości skierowany w górę.

Stopy referencyjne w regionie CEE, %



Źródło: Refinitiv, 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	4.6871	CZKPLN	0.1902
USDPLN	4.4550	HUFPLN*	1.2311
EURUSD	1.0523	RUBPLN	0.0710
CHFPLN	4.5116	NOKPLN	0.4676
GBPPLN	5.5020	DKKPLN	0.6298
USDCNY	6.6789	SEKPLN	0.4464

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

05/05/2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.6467	4.6968	4.6562	4.6885	4.6658
USDPLN	4.3948	4.4699	4.3865	4.4607	4.4017
EURUSD	1.0501	1.0619	1.0612	1.0505	-

Rynek stopy procentowej

05/05/2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	6.71	-11
DS0726 (5L)	7.08	1
DS0432 (10L)	6.58	-3

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7.54	-11	2.52	2	0.25	2
2L	7.29	-11	3.00	2	1.00	5
3L	6.99	-11	3.11	6	1.28	4
4L	6.74	-10	3.11	10	1.42	7
5L	6.56	-8	3.09	8	1.52	8
8L	6.21	-5	3.09	10	1.71	5
10L	6.08	-3	3.10	9	1.82	6

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	4.70	-1
T/N	5.52	77
SW	5.56	5
2W	5.55	2
1M	5.50	1
3M	6.34	10
6M	6.55	12
1Y	6.76	14

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	7.09	-7
3x6	7.63	-23
6x9	7.68	-20
9x12	7.63	-22
3x9	7.85	-19
6x12	7.83	-24

Miary ryzyka fiskalnego

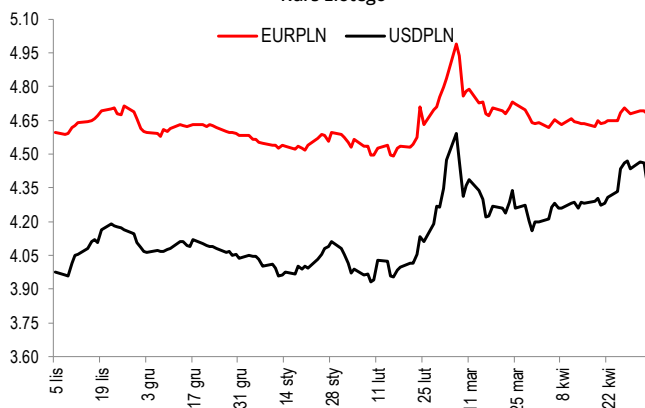
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	95	3	554	-9
Francja	11	0	52	-1
Węgry	112	0	624	-11
Hiszpania	53	2	110	0
Włochy	65	0	198	0
Portugalia	37	2	114	-1
Irlandia	12	0	68	0
Niemcy	9	0	-	-

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

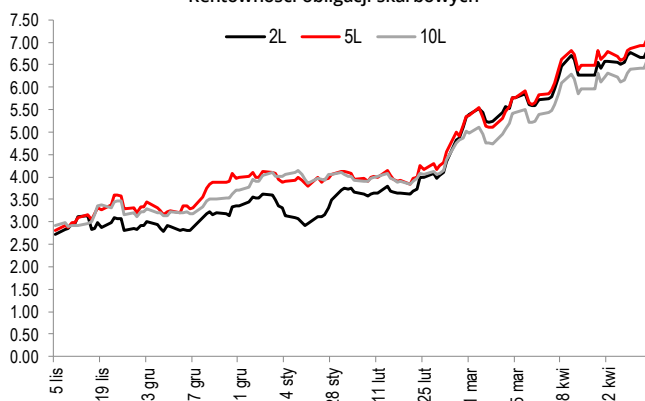
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

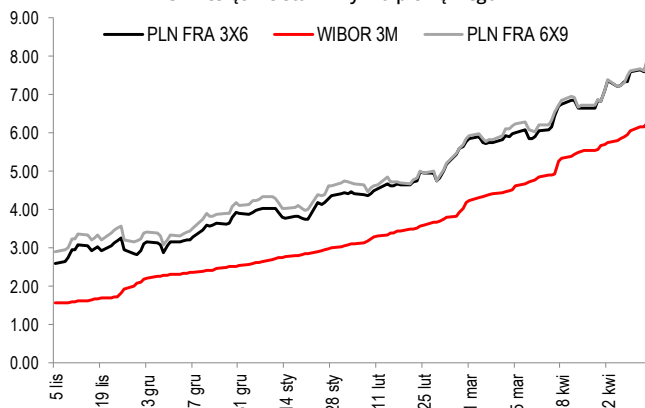
Kurs złotego



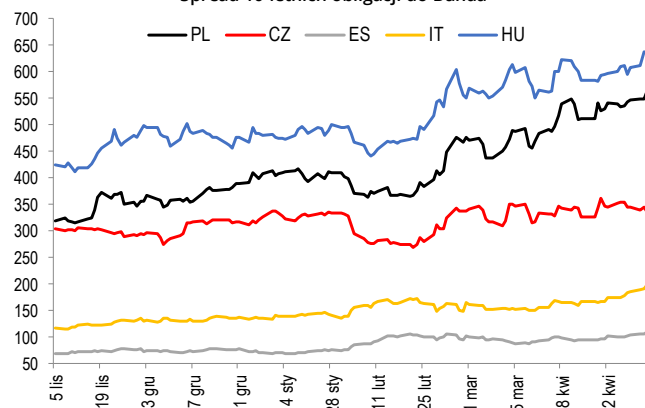
Rentowności obligacji skarbowych



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	-	4.6	3.6
10:00	PL	Inflacja	IV	% r/r	11.4	11.5	12.3	11.0
10:00	DE	PKB WDA	I kw.	% r/r	3.6	-	3.7	1.8
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	IV	% r/r	7.5	-	7.5	7.5
11:00	EZ	PKB SA	I kw.	% r/r	5.0	-	5.0	4.7
14:30	US	Wydatki osobiste	III	% m/m	0.6	-	1.1	0.6
14:30	US	Dochody osobiste	III	% m/m	0.4	-	0.5	0.7
14:30	US	Indeks cen PCE SA	III	% m/m	0.9	-	0.9	0.5
16:00	US	Indeks Michigan	IV	pkt	65.7	-	65.2	65.7
PONIEDZIAŁEK (2 maja)								
09:00	PL	PMI przemysł	IV	pkt	51.4	51.5	52.4	52.7
09:55	DE	PMI przemysł	IV	pkt	54.1	-	54.6	56.9
10:00	EZ	PMI przemysł	IV	pkt	55.3	-	55.5	56.5
11:00	EZ	ESI	IV	pkt	108.0	-	105.0	106.7
16:00	US	ISM przemysł	IV	pkt	57.7	-	55.4	57.1
WTOREK (3 maja)								
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	III	%	6.8	-	6.8	6.9
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	III	% m/m	0.8	-	1.1	0.8
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	III	% m/m	1.2	-	2.2	0.1
ŚRODA (4 maja)								
08:00	DE	Eksport	III	% m/m	-2.1	-	-3.3	6.2
09:55	DE	PMI usługi	IV	pkt	57.9	-	57.6	56.1
10:00	EZ	PMI usługi	IV	pkt	57.7	-	57.7	55.6
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	III	% m/m	-0.3	-	-0.4	0.4
14:15	US	Raport ADP	IV	tys.	383	-	247	479
16:00	US	ISM usługi	IV	pkt	58.5	-	57.1	58.3
20:00	US	Decyzja FOMC		%	1.0	-	-	0.5
CZWARTEK (5 maja)								
	PL	Decyzja RPP		%	5.50	5.50	5.25	4.50
03:45	CN	PMI usługi	IV	pkt	41.0	-	36.2	42.0
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	III	% m/m	-1.1	-	-4.7	-0.8
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	180	-	200	181
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego			5.5	-	5.75	5.0
PIĄTEK (6 maja)								
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	III	% m/m	-1.0	-	-3.9	0.2
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	III	% r/r	3.1	-	-	4.5
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	IV	tys.	380	-	-	431
14:30	US	Stopa bezrobocia	IV	%	3.5	-	-	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 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