

Codziennik

Stopy NBP na optymalnym poziomie

Prezes NBP: stopy są na optymalnym poziomie
Dzisiaj minutes RPP, w USA inflacja PPI i indeks Michigan
Złoty nieco mocniejszy, rentowności znowu spadły

Dzisiaj poznamy minutes z listopadowego posiedzenia RPP. Nie spodziewamy się, by dokument ten rzucił nowe światło na politykę pieniężną. Ponadto dzisiaj dane z USA: indeks optymizmu konsumentów Uniwersytetu Michigan oraz inflacja PPI. Szczególnie istotne mogą być te ostatnie, wpływając na rynkowe oczekiwania nt. perspektyw polityki Fed.

Listopadowa inflacja na Węgrzech wyniosła 22,5% r/r i była nieznacznie wyższa od oczekiwań. To prawdopodobnie nie był koniec wzrostu inflacji na Węgrzech, w grudniu zostanie podbita m.in. przez uwolnienie cen paliw. Tymczasem, Narodowy Bank Węgier pozostawił 1-dniową stopę procentową bez zmian. Obecnie wynosi ona 18%. Z kolei **tygodniowe dane z USA o liczbie nowych bezrobotnych** były zgodne z oczekiwaniami.

Ze słów **prezesa NBP Adama Glapińskiego** podczas konferencji prasowej wyłania się jasny sygnał: bank centralny uważa, że stopy procentowe są na odpowiednim poziomie i z niecierpliwością czeka na odpowiedni moment, aby ogłosić koniec cyklu zacieśniania. Na razie cykl jest „zawieszony”, ale poprzeczka dla kolejnych podwyżek stóp wydaje się być ustawiona bardzo wysoko. Prezes NBP sugerował, że RPP może rozważyć zakończenie cyklu w marcu, jeszcze przed poznaniem wskaźnika CPI za luty, co oznaczałoby, że niespodzianka ze strony danych w kolejnych tygodniach/miesiącach musiałaby być bardzo duża, aby ponownie zmienić to stanowisko. Sądzymy, że główne stopy procentowe w Polsce pozostaną bez zmian przynajmniej do końca 2023 roku. Więcej na ten temat napisaliśmy w [Komentarzu](#).

EURUSD z 1,05 wzrósł w okolice 1,055. Dzisiaj czynnikiem, który prawdopodobnie będzie dalej działać przeciwko dolarowi, będzie publikacja amerykańskiej inflacji producentów, która może pokazać osłabienie presji inflacyjnej za oceanem.

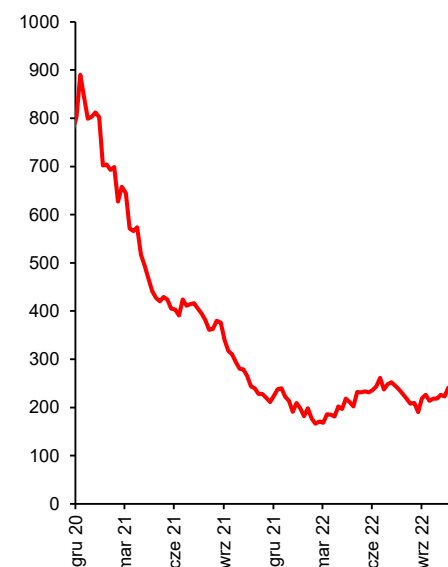
EURPLN z okolic 4,69 przesunął się bliżej 4,68. Konferencja prasowa prezesa NBP nie zaskoczyła rynków. Dalsze podwyżki stóp procentowych są teoretycznie możliwe, gdyby inflacja istotnie zaskoczyła w górę względem projekcji NBP. Perspektywa ta jest na tyle odległa, że w najbliższych dniach złoty powinien pozostać pod dominującym wpływem rynków globalnych.

Inne waluty CEE: EURCZK pozostawał w bliskich okolicach poziomu 24,30. Wiceprzewodnicząca CNB Eva Zamrazilova uważa, że aktualny poziom stóp procentowych w Czechach jest wystarczający, ale nie wykluczyła dalszych podwyżek stóp procentowych po nowym roku, w przypadku gdyby presja płacowa rosła silniej od oczekiwań banku centralnego. Jej zdaniem jest to jednak mało prawdopodobne. W scenariuszu bazowym inflacja w II i III kw. przyszłego roku powinna powrócić do poziomów jednocyfrowych.

EURHUF z okolic 410 wzrósł powyżej 417. Wyższy od oczekiwań odczyt głównej miary inflacji na Węgrzech, niespójny z trendami obserwowanymi w regionie i na świecie wystraszył inwestorów. Rynki obawiają się, że podstawowa stopa procentowa na Węgrzech może być w tej sytuacji zbyt niska, tym bardziej w obliczu obserwowanych w ostatnich dniach niedoborów paliwa w tym kraju, które wymusiły ekspresowe zniesienie przez rząd limitów na jego ceny. W kolejnych miesiącach może to dalej podbijać inflację w górę.

Rynek długu: Krajowa krzywa rentowności spadła średnio o około 5 pb. Konferencja prezesa Glapińskiego nie wpłynęła istotnie na percepcję rynków, które spodziewały się gotębiego wystąpienia. Na rynkach głównych krzywe rentowności pozostawały stabilne, ale jeżeli dzisiejsza inflacja producentów w USA okaże się wyraźnie niższa niż miesiąc wcześniej to obserwowany w ostatnich dniach ruch spadkowy rentowności może być kontynuowany zarówno w USA jak i w Europie.

Tygodniowa liczba nowych bezrobotnych w USA, tys.



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
Jarosław Kosaty 887 842 480
Marcin Luzziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.6800	CZKPLN	0.1923
USDPLN	4.4268	HUFPLN*	1.1336
EURUSD	1.0573	RUBPLN	0.0711
CHFPLN	4.7395	NOKPLN	0.4449
GBPPLN	5.4257	DKKPLN	0.6291
USDCNY	6.9449	SEKPLN	0.4294

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 08/12/2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.6793	4.7001	4.6911	4.6843	4.6976
USDPLN	4.4320	4.4810	4.4682	4.4412	4.476
EURUSD	1.0488	1.0564	1.0502	1.0550	-

Rynek stopy procentowej 08/12/2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	6.76	-2
DS0727 (5L)	6.61	-8
DS0432 (10L)	6.48	-6

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7.21	4	5.10	2	2.76	7
2L	6.60	0	4.61	4	2.83	3
3L	6.07	-2	4.14	6	2.75	6
4L	5.76	-3	3.89	9	2.64	3
5L	5.58	-5	3.72	8	2.60	4
8L	5.45	-6	3.50	8	2.53	2
10L	5.47	-8	3.44	7	2.55	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6.69	2
T/N	6.78	2
SW	6.87	-1
2W	6.90	0
1M	6.99	-3
3M	7.18	-1
6M	7.33	-3
1Y	7.48	-5

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	7.17	4
3x6	7.18	7
6x9	7.03	3
9x12	6.68	5
3x9	7.31	3
6x12	7.12	5

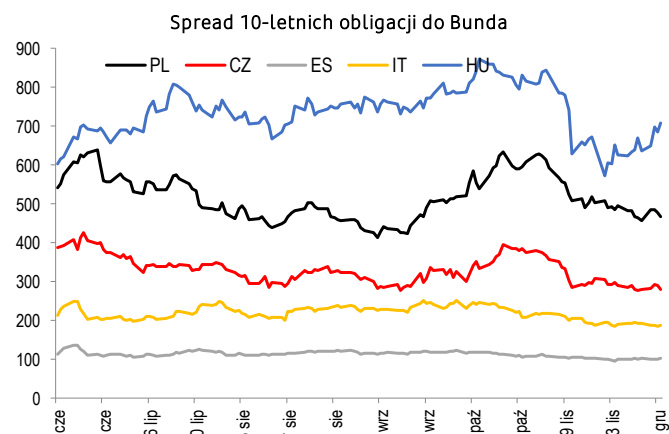
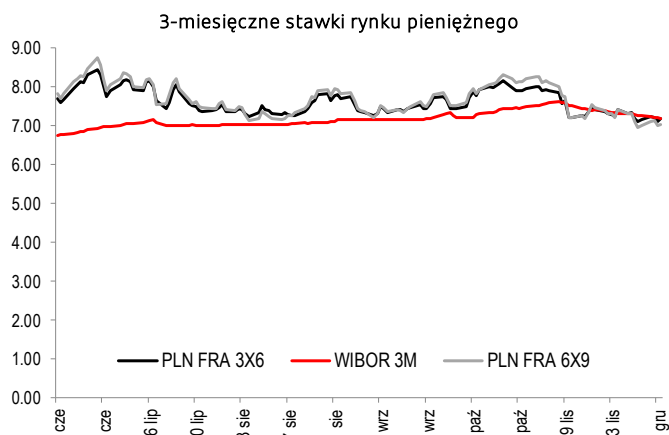
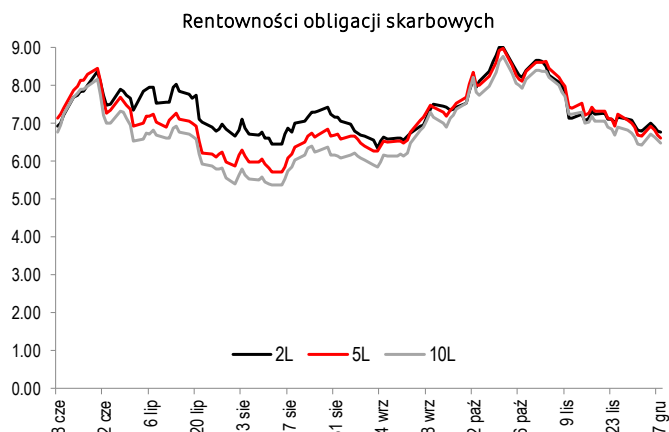
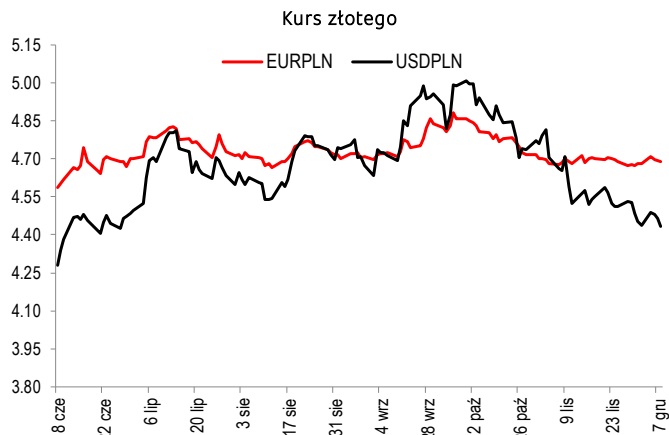
Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	117	-2	466	-9
Francja	15	0	48	2
Węgry	204	-4	706	21
Hiszpania	53	2	101	2
Włochy	53	2	188	5
Portugalia	38	0	94	3
Irlandia	17	0	46	1
Niemcy	14	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



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	SANTANDER		
PIĄTEK (2 grudnia)								
08:00	DE	Eksport	X	% m/m	-0.2		-0.6	-0.7
09:00	CZ	PKB SA	III kw.	% r/r	1.6		1.7	1.6
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	XI	tys.	200.0		263	284
14:30	US	Stopa bezrobocia	XI	%	3.7		3.7	3.7
PONIEDZIAŁEK (5 grudnia)								
02:45	CN	PMI usługi	XI	pkt	48.0		46.7	48.4
09:55	DE	PMI usługi	XI	pkt	46.4		46.1	46.5
10:00	EZ	PMI usługi	XI	pkt	48.6		48.5	48.6
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	X	% m/m	-		-1.8	0.8
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	X	% m/m	0.0		1.1	0.3
16:00	US	ISM usługi	XI	pkt	53.7		56.5	54.4
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	X	% m/m	0.7		1.0	0.3
WTOREK (6 grudnia)								
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	X	% m/m	0.0		0.8	-2.9
ŚRODA (7 grudnia)								
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	X	% m/m	-0.6		-0.1	0.6
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	7.2		3.1	8.3
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	9.4		5.9	11.6
11:00	EZ	PKB SA	III kw.	% r/r	2.1		2.3	4.2
	PL	Decyzja RPP		%	6.75	6.75	6.75	6.75
CZWARTEK (8 grudnia)								
09:00	HU	Inflacja	XI	% r/r	22.1		22.5	21.1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	230		229	226
15:00	PL	Konferencja prezesa NBP						
PIĄTEK (9 grudnia)								
14:00	PL	Minutes RPP	XI					
16:00	US	Indeks Michigan	XII	pkt	56.9		-	56.8

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