

Codziennik

Jeszcze nie koniec podwyżek

Prezes NBP: dalsze podwyżki w obecnym tempie przy braku zmian w gospodarce
Powrót EURUSD poniżej 1,13 a EURPLN do 4,60
Polskie 2-letnie rentowności wyraźnie w górę po wystąpieniu prezesa NBP
Dziś inflacja w USA, Niemczech i Czechach, nastroje amerykańskich konsumentów

Rynki trwały w czwartek w dość negatywnym nastroju z uwagi na nowy skok cen kontraktów na prąd w Europie. Giełdy akcji wykazały delikatne spadki, rentowności 10-letnich papierów na rynkach bazowych cofnęły się w dół o ok. 3pb. (w tym UST do 1,50%). Ropa, która jak dotąd w grudniu wykazywała tendencję do drożenia, nie podjęła wczoraj żadnej próby przebiccia się powyżej 76\$ i cofnęła się do 74\$. Padł nowy rekord liczby tygodniowych nowych zgłoszeń po zasiłki dla bezrobotnych w USA – wynik 184 tys. był najniższym zanotowanym od ponad 50 lat (poprzednie minimum zostało ustanowione zaledwie dwa tygodnie wcześniej). Tak niskie napływy do grona bezrobotnych to oznaka problemów z podażą pracy w USA. Bank centralny Chin podniósł stopę walutowej rezerwy obowiązkowej z 7% do 9%. Poprzednio taki ruch wykonał w maju (z poziomu 5%), żeby zapobiec dalszemu umocnieniu juana. W rezultacie wczoraj kurs USDCNH wzrósł o ok. 0,5% do 6,37. Dzisiaj w USA publikacja danych o inflacji za listopad, rynki oczekują wzrostu do 6,8% r/r po 6,2% r/r miesiąc wcześniej.

Prezes NBP Adam Glapiński powiedział na konferencji prasowej, że jest bardzo prawdopodobne, że RPP będzie kontynuowała podwyżki stóp procentowych w tempie zgodnym z ostatnimi ruchami, o ile nie zmienią się okoliczności. Powiedział też, że przestrzeń do podwyżek stóp jest nadal „znacząca”. Glapiński de facto zapowiedział wprost, że zacieśnianie polityki pieniężnej będzie kontynuowane, o ile nie pogorszą się perspektywy gospodarcze. Przyznał też, że RPP nie chce nazywać tego „cyklem”, aby zachować możliwość wstrzymania podwyżek na wypadek pogorszenia sytuacji. Głównym celem RPP ma być sprowadzenie inflacji do celu (a raczej górnego końca pasma wokół celu) w średnim terminie (do końca 2023 r.), ale przy jednoczesnym stabilizowaniu wzrostu gospodarczego i unikaniu wzrostu bezrobocia. NBP widzi przeciętny poziom inflacji w 2022 r. „około 5%” co naszym zdaniem jest bardzo niską prognozą – po uwzględnieniu wpływu rządowej tarczy antyinflacyjnej szacujemy średnią dynamikę CPI w przyszłym roku na ponad 6,5%. Glapiński nie wskazał docelowego poziomu dla głównej stopy NBP, ale wciąż uważamy, że jeszcze przed końcem I półrocza 2022 stopa referencyjna dotrze do 3% (co jest spójne z obecną wyceną rynkową). Naszym zdaniem w styczniu RPP podniesie stopy po raz kolejny o 50pb, w czym pomoże wstępny odczyt inflacji za grudzień na poziomie 8% r/r.

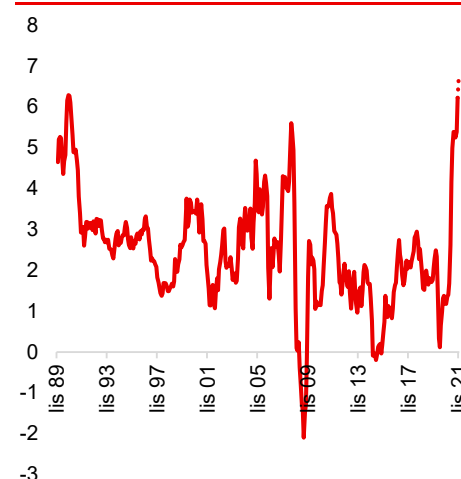
EURUSD wycofał się z całego śródogowego ruchu ponad 1,13. Spadek może być naszym zdaniem wyraźnie pogłębiony jeśli dziś inflacja w USA zaskoczy w górę.

EURPLN po dojściu w środę okolice 4,62 i próbie przebiccia się jeszcze wyżej w pierwszej połowie dnia przeszedł do spadków, które sięgnęły 4,60. Powodem był wydzźwięk wystąpienia nt. polityki pieniężnej Adama Glapińskiego (otwarte przyznanie, że będą kolejne podwyżki). Oprócz tego prezes NBP zaznaczył, że bieżący kurs złotego jest zadowolający i nie sygnalizował potencjalnych działań NBP na rzecz zmiany tego poziomu. USDPLN pozostał w trendzie bocznym w który wpadł na początku grudnia po 10-groszowym spadku między 29 listopada a 2 grudnia.

Pozostałe waluty regionu: Bank centralny Węgier znów podniósł tygodniową stopę depozytową, tym razem o 20pb do 3,30%. W sumie od posiedzenia 16 listopada, kiedy podniesiono stopę referencyjną o 30pb do 2,10% tygodniowa stopa depozytowa urosła już o 150pb. Zapewne pomogło to forintowi utrzymać śródogowy zysk względem euro. EURHUF był blisko 365 na koniec dnia a dziś rano przy 365,80. Korona i rubel minimalnie mocniejsze w skali dnia (EURCZK 25,42, USDRUB 73,65).

Na rynku stopy procentowej w Polsce przekaz prezesa NBP wywołał podejście krótkiego końca krzywej obligacyjnej o ok. 14pb przy stabilnym długim końcu. Za to krzywa IRS poszła cała w górę o 10-15pb. Ministerstwo Finansów na przetargu zamiany sprzedała obligacje za 4 mld zł i odkupiło za 3,7 mld zł co podniosło stopień prefinansowania potrzeb pożyczkowych na 2022 r. do 11% kwoty przyjętej w projekcie ustawy budżetowej. Główny ekonomista Ministerstwa Finansów Łukasz Czernicki ocenił, że tegoroczny deficyt sektora general government może wynieść poniżej 4% zamiast planowanych 5,3%. Wydaje się to dość wysoki szacunek deficytu – wg naszych wyliczeń całkiem możliwe byłoby osiągnięcie w br. nawet o połowę lepszego wyniku, co sugeruje, że MF może planować znaczne zwiększenie deficytu w grudniu, przesuwając pewne wydatki i tym samym odciążając wykonanie budżetu przyszłorocznego. Z drugiej strony, budżet w 2022 r. zostanie obciążony dodatkowo kosztami tarczy antyinflacyjnej oraz być może finansowaniem części projektów inwestycyjnych w przypadku znacznego opóźnienia wypłat z funduszu odbudowy.

Inflacja CPI w USA, %r/r z medianą prognoz rynkowych na listopad 2021



Źródło: Refinitiv Datastream, Refinitiv Eikon, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
email: ekonomia@santander.pl
www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
Piotr Bielski 22 534 18 87
Marcin Luzziński 510 027 662
Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86
Grzegorz Ogonek 22 534 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.6096	CZKPLN	0.1810
USDPLN	4.0827	HUFPLN*	1.2609
EURUSD	1.1287	RUBPLN	0.0554
CHFPLN	4.4128	NOKPLN	0.4534
GBPPLN	5.3944	DKKPLN	0.6196
USDCNY	6.3658	SEKPLN	0.4497

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

09/12/2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5951	4.6244	4.6132	4.6066	4.6226
USDPLN	4.0599	4.0871	4.0711	4.0810	4.0837
EURUSD	1.1277	1.1333	1.1326	1.1285	-

Rynek stopy procentowej

09/12/2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	2.93	15
DS0726 (5L)	3.22	7
DS0432 (10L)	3.13	0

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.95	9	0.45	2	-0.51	-1
2L	3.08	9	0.89	1	-0.36	-2
3L	3.08	11	1.17	1	-0.25	-3
4L	3.07	9	1.29	0	-0.18	-4
5L	3.05	10	1.36	-1	-0.13	-4
8L	2.98	13	1.50	-2	0.01	-4
10L	3.00	15	1.55	-3	0.11	-4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.42	45
T/N	1.75	10
SW	1.79	1
2W	1.82	-4
1M	1.93	-4
3M	2.27	0
6M	2.57	2
1Y	2.77	1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	2.53	4
3x6	3.04	18
6x9	3.21	15
9x12	3.16	10
3x9	3.26	21
6x12	3.30	8

Miary ryzyka fiskalnego

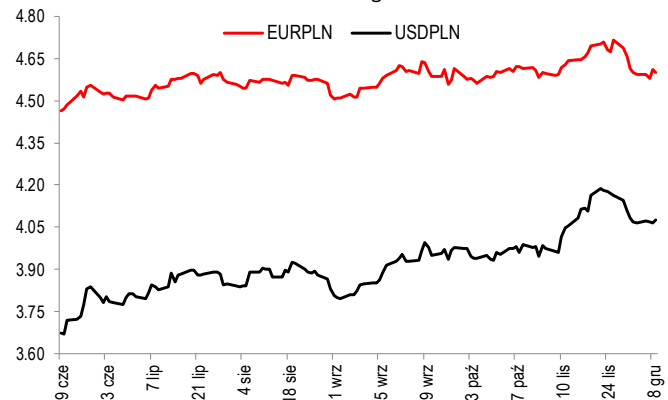
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	55	0	348	4
Francja	9	0	35	-1
Węgry	56	0	476	-2
Hiszpania	35	0	73	0
Włochy	53	1	135	1
Portugalia	23	0	67	1
Irlandia	11	0	43	-2
Niemcy	7	0	-	-

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

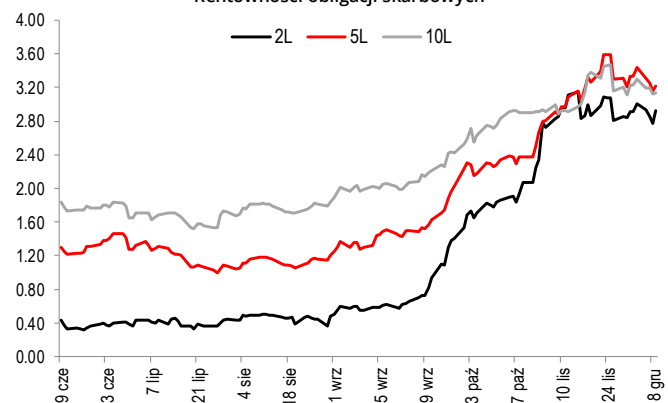
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

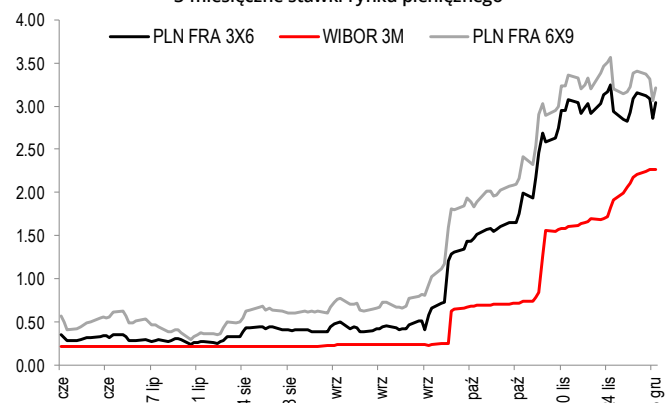
Kurs złotego



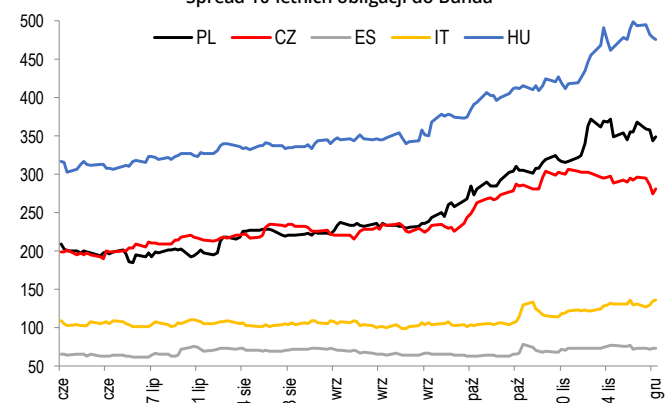
Rentowności obligacji skarbowych



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 (3 grudnia)								
02:45	CN	PMI usługi	XI	pkt	53.0		52.1	53.8
09:55	DE	PMI usługi	XI	pkt	53.4		52.7	52.4
10:00	EZ	PMI usługi	XI	pkt	56.6		55.9	54.6
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	X	% m/m	0.3		0.2	-0.4
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	XI	tys.	545.5		210	546.0
14:30	US	Stopa bezrobocia	XI	%	4.5		4.2	4.6
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	X	% m/m	-0.5		-0.4	-0.5
16:00	US	ISM usługi	XI	pkt	65.0		69.1	66.7
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	X	% m/m	0.5		1.0	0.2
PONIEDZIAŁEK (6 grudnia)								
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	X	% m/m	-0.3		-6.9	1.3
WTOREK (7 grudnia)								
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	X	% m/m	1.0		2.8	-0.5
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	-6.8		-7.4	-4.0
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	-2.0		-2.7	-1.7
11:00	EZ	PKB SA	III kw.	% r/r	3.7		3.9	3.7
11:00	DE	ZEW	XII	pkt	5.0		-7.4	12.5
ŚRODA (8 grudnia)								
	PL	Decyzja RPP		%	1.75	2.00	1.75	1.25
09:00	HU	Inflacja	XI	% r/r	7.3		7.4	6.5
CZWARTEK (9 grudnia)								
08:00	DE	Eksport	X	% m/m	0.8		4.1	-0.7
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	215		184	227
PIĄTEK (10 grudnia)								
08:00	DE	Inflacja HICP	XI	% m/m	0.3		0.3	0.3
09:00	CZ	Inflacja	XI	% r/r	5.9		-	5.8
14:30	US	Inflacja	XI	% m/m	0.7		-	0.9
16:00	US	Indeks Michigan	XII	pkt	68.0		-	67.4

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 obowiązująca 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