

Codziennik

Komisja Europejska pozytywnie o Polsce

Dzisiaj indeks Michigan w USA, inflacja na Węgrzech
KE obniża prognozy gospodarcze dla UE, podnosi dla Polski
Inflacja w USA znowu zaskakuje w górę, rosną oczekiwania podwyżek Fed

Dzisiaj w kalendarzu niewiele danych, na uwagę zasługuje indeks optymizmu konsumentów Michigan w USA. Od połowy 2021 r. indeks porusza się w trendzie spadkowym. Wcześniej dane o styczniowej inflacji na Węgrzech.

Inflacja CPI w USA wzrosła w styczniu o 0,6% m/m i 7,5% r/r, czyli szybciej od oczekiwań rynkowych. Inflacja bazowa wzrosła w podobnej skali m/m. Inflacja w USA jest najwyższa od 1982 r. i kolejne zaskoczenie w górę oznacza wzrost presji na Fed,

Komisja Europejska opublikowała swój zimowy zestaw prognoz gospodarczych. Analitycy Komisji spodziewają się wciąż solidnego wzrostu PKB w UE przy umiarkowanej inflacji, choć w porównaniu do jesiennej edycji prognozy wzrostu lekko obniżono (2022 r. w dół o 0,3 pp do 4,0%, na 2023 w górę o 0,3 pp do 2,7%) a inflacji podniesiono (do 3,5% z 2,2% w 2022 r. i do 1,7% z 1,4% w 2023 r.). Zdaniem analityków Komisji gospodarka unijna zaczęła rok nieco słabiej niż wcześniej oczekiwano, co było przede wszystkim skutkiem wzrostu zachorowań w związku z nowym wariantem omikron i zwiększeniem stopnia ograniczeń społeczno-gospodarczych. Poza tym gospodarce szkodziły ograniczenia podaży, wzrost inflacji i w szczególności cen energii. Prognozy KE zakładają jednak, że zakłócenia epidemiczne będą krótkotrwałe, a zaburzenia podaży znikną w ciągu roku. Presja inflacyjna będzie się obniżać, a dobra sytuacja rynku pracy oraz rozkręcający się Fundusz Odbudowy pozwolą na solidny wzrost gospodarczy. Odbicie powinno być widoczne już w drugim kwartale tego roku. **Komisja jest optymistyczna co do Polski:** w 2022 r. prognozuje wzrost PKB 5,5% i średnią inflację 6,8%, w 2023 odpowiednio 4,2% i 3,8%. Naszym zdaniem wzrost PKB będzie niższy ze względu na opóźnienie w uruchomieniu Funduszu Odbudowy oraz zacieśnienie polityki pieniężnej. Z kolei inflacja w br. może być zbliżona do prognoz KE jeśli „tarcza antyinflacyjna” zostanie przedłużona do końca roku; w przeciwnym razie wyniesie grubo ponad 8%.

Według opisu dyskusji z grudniowego posiedzenia RPP, większość członków Rady chciała podwyższenia stóp, by ograniczyć inflację i wpływać na oczekiwania inflacyjne, ale niektórzy członkowie wyrażali opinię, że ponowna podwyżka może mieć negatywne przełożenie na koniunkturę gospodarczą. Wygląda na to, że część RPP mogła już nie mieć chęci do dalszych podwyżek stóp (o lutowej podwyżce prezes NBP powiedział, że była „prawie” jednomyślna). Obecnie jednak nie ma to dużego znaczenia ze względu na toczący się właśnie proces wymiany składu Rady. Na posiedzeniu bezskutecznie głosowano wniosek o podwyżkę stopy rezerwy obowiązkowej do 3,50% z 2,00% oraz o obniżenie oprocentowania rezerwy do poziomu stopy depozytowej.

Po silnym śródownym spadku **EURPLN** dość nieśmiało przystąpił do próby przedłużenia ruchu a po zderzeniu się z danymi o inflacji w USA znalazł się z powrotem tuż pod 4,50 i tam zamknął dzień. W międzyczasie **EURUSD** przeszedł od początkowej intuicyjnej reakcji w dół na dane do wyraźnego odbicia i zamykając się 0,4% wyżej w skali dnia powtórzył sytuację z dwóch poprzednich dni publikacji CPI w USA, gdy również dane okazały się wyższe od oczekiwań. Po zamknięciu krajowego rynku dolar wznowił jednak umocnienie, w efekcie nasilenia oczekiwań na szybsze podwyżki stóp w USA (pomogła m.in. wypowiedź Jamesa Bullarda z St. Louis Fed o tym, że dane inflacyjne zmieniają jego nastawienie i widziałby podwyżki stóp do 1% do lipca). Dziś rano EURUSD jest ok. 1,138 a EURPLN 4,5050. Mocniejszy dolar od rana nieco osłabia waluty w regionie, ale dla złotego kluczowe mogą się okazać **informacje RMF FM**, wg których **projekt A.Dudy dot. zmian w sądownictwie może pozwolić KE na odblokowanie polskiego KPO.**

W przypadku **pozostałych walut regionu CEE** odbicie EURUSD pozwoliło ograniczyć dzienną stratę forinta o połowę, do 0,4% (tym razem nie otrzymał wsparcia ze strony podwyżki tygodniowej stopy depozytowej – bank centralny pozostawił ją na 4,30%) i przekuć wzrost EURCZK w trakcie dnia w minimalny spadek. Rubel zyskał 0,1% do dolara a dziś czeka na decyzję banku centralnego Rosji - poprzedni komunikat po posiedzeniu sugerował, że cykl zacieśnienia zbliża się ku końcowi, niemniej jednak rynki zakładają podwyżkę o 100 pb. Dzisiaj od rana widać osłabienie walut CEE w reakcji na ponowny spadek EURUSD.

Na **rynku stopy procentowej** wydarzeniem dnia było przebicie 2% przez rentowność 10L UST pierwszy raz od 2,5 lat. Inflacja z USA silnie przyczyniła się do przesunięcia amerykańskiego krzywej rentowności od 8 pb (długi koniec) do 19 pb (2L) a 10L Bunda o 7 pb. Przed danymi polska krzywa unosiła się tylko delikatnie w segmencie 2L a na koniec dnia była wyżej o 3-6 pb, tak samo jak krzywa IRS. Większe zaangażowanie Polski w cykl zacieśnienia polityki pieniężnej względem EBC pozwala teraz amortyzować przełożenie wzrostu rentowności na rynkach bazowych na polski dług przez zawężanie spreadu.

Prognozy wzrostu gospodarczego wg Komisji Europejskiej

	2022	2023
UE	4,0 (-0,3)	2,8 (+0,3)
Strefa euro	4,0 (-0,3)	2,7 (+0,3)
Niemcy	3,6 (-1,0)	2,6 (+0,9)
Francja	3,6 (-0,2)	2,1 (-0,2)
Włochy	4,1 (-0,2)	2,3 (0,0)
Hiszpania	5,6 (+0,1)	4,4 (0,0)
Niderlandy	3,0 (-0,3)	2,7 (+1,1)
Polska	5,5 (+0,3)	4,2 (-0,2)
Szwecja	3,8 (+0,3)	2,0 (+0,3)
Czechy	4,4 (0,0)	3,9 (+0,7)
Węgry	5,0 (-0,4)	3,2 (0,0)
Rumunia	4,2 (-0,9)	4,5 (-0,9)

W nawiasach różnica wobec prognoz z listopada 2021 r.
Źródło: Komisja Europejska, 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	4.5069	CZKPLN	0.1848
USDPLN	3.9569	HUFPLN*	1.2703
EURUSD	1.1387	RUBPLN	0.0529
CHFPLN	4.2651	NOKPLN	0.4475
GBPPLN	5.3549	DKKPLN	0.6054
USDCNY	6.3596	SEKPLN	0.4252

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

10/02/2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4818	4.5056	4.4916	4.4987	4.4879
USDPLN	3.9119	3.9593	3.9306	3.9150	3.9218
EURUSD	1.1373	1.1495	1.1426	1.1487	-

Rynek stopy procentowej

10/02/2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	3.64	3
DS0726 (5L)	4.01	2
DS0432 (10L)	3.99	3

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.31	5	1.27	23	-0.26	6
2L	4.43	7	1.79	26	0.26	13
3L	4.34	7	1.95	21	0.51	16
4L	4.21	6	2.02	19	0.61	14
5L	4.14	4	2.04	15	0.68	14
8L	4.01	4	2.08	11	0.75	9
10L	3.99	6	2.11	11	0.81	9

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	2.48	-14
T/N	2.68	0
SW	2.78	1
2W	2.79	1
1M	2.84	4
3M	3.28	5
6M	3.75	5
1Y	3.98	4

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	3.78	7
3x6	4.48	9
6x9	4.61	6
9x12	4.61	5
3x9	4.71	7
6x12	4.78	2

Miary ryzyka fiskalnego

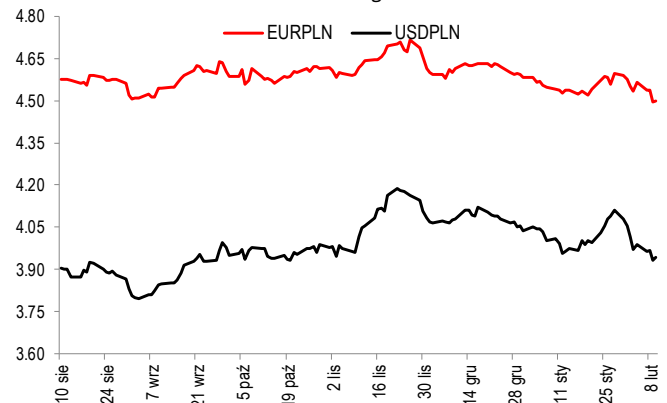
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	45	0	370	-4
Francja	9	0	47	1
Węgry	60	0	445	4
Hiszpania	39	1	90	4
Włochy	52	0	163	8
Portugalia	27	0	84	4
Irlandia	10	0	55	1
Niemcy	7	0	-	-

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

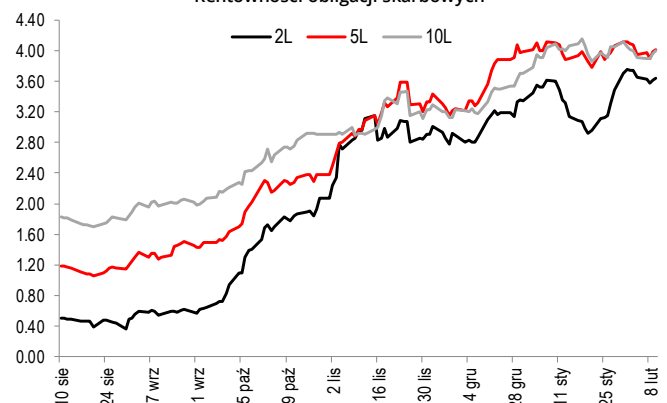
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

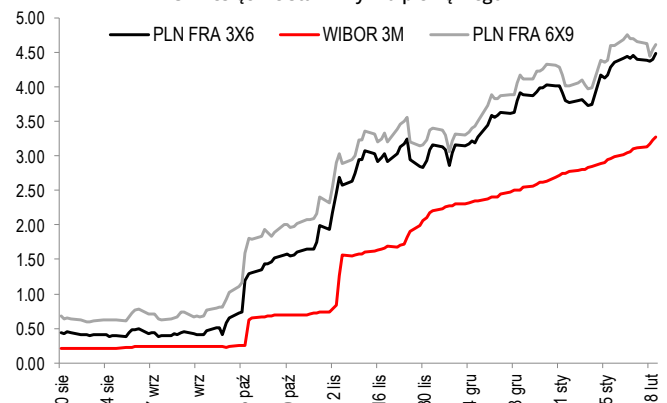
Kurs złotego



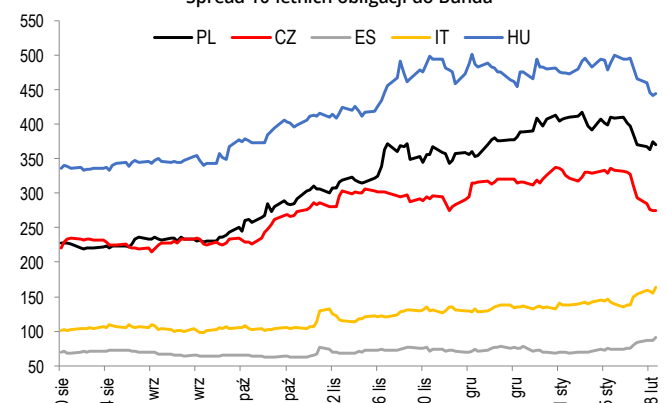
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	SANTANDER		
PIĄTEK (4 lutego)							
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	XII	% m/m	0.3	2.8	3.7
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	XII	% r/r	3.5	3.6	2.1
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	XII	% m/m	-0.9	-3.0	1.0
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	I	tys.	125	467	510
14:30	US	Stopa bezrobocia	I	%	3.9	4.0	3.9
PONIEDZIAŁEK (7 lutego)							
02:45	CN	PMI usługi	I	pkt	50.5	51.4	53.1
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	XII	% m/m	0.5	-0.3	-0.2
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	XII	% r/r	4.0	0.4	4.5
WTOREK (8 lutego)							
	PL	Decyzja RPP		%	2.75	2.75	2.75
ŚRODA (9 lutego)							
08:00	DE	Eksport	XII	% m/m	-0.5	0.9	1.8
15:00	PL	Konferencja Prezesa NBP					
CZWARTEK (10 lutego)							
14:00	PL	Minutes RPP	4 sty				
14:30	US	Inflacja	I	% m/m	0.5	0.6	0.5
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	245	223	239
PIĄTEK (11 lutego)							
08:00	DE	Inflacja HICP	I	% m/m	0.9	0.9	0.3
09:00	HU	Inflacja	I	% r/r	7.3	-	7.4
16:00	US	Indeks Michigan	II	pkt	67.3	-	67.2

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