

Codziennik

Rosną obawy o eskalację konfliktu

Dzisiaj krajowy bilans płatniczy, kanclerz Niemiec leci na Ukrainę
 Biały Dom: eskalacja konfliktu możliwa w najbliższych dniach
 Budżet zakończył rok 2021 r deficytem 26,3 mld zł
 Rząd przeznacza dodatkowe środki na emerytury
 Nastroje amerykańskich konsumentów najgorsze od dekady

Dzisiaj w kalendarzu krajowy bilans płatniczy w grudniu. Spodziewamy się wyraźnego rozszerzenia deficytu na rachunku obrotów bieżących, do ok. 3 mld euro, przy wciąż wysokich stopach wzrostu eksportu i importu. Za granicą brak istotnych publikacji. Kanclerz Niemiec leci dziś na Ukrainę a jutro do Rosji rozmawiać o możliwościach porozumienia dyplomatycznego z Rosją. Doradca amerykańskiego prezydenta ds. bezpieczeństwa narodowego Jake Sullivan powiedział, że USA widzą oznaki dalszej eskalacji ze strony Rosji wokół Ukrainy i uważają, że **ryzyko inwazji jest wysokie** (może do niej dojść już w tym tygodniu). Wpłynęło to na pogorszenie nastrojów na rynkach i osłabienie złotego. **Indeks optymizmu konsumentów Uniwersytetu Michigan** spadł w lutym do 61,7 pkt z 67,2 pkt w styczniu, do najniższego poziomu od dekady. Spadki wynikają przede wszystkim z obaw Amerykanów o stan swoich portfeli, głównie w wyniku rosnącej inflacji.

Wg danych NBP **w IV kw. 2021 ceny nieruchomości mieszkaniowych dalej przyspieszały**. Na rynku pierwotnym ceny transakcyjne zbliżyły się do ofertowych, co naszym zdaniem wynikało z tego, że sprzedaż przewyższała liczbę nowych mieszkań wprowadzonych do oferty (wg danych JLL). W tym roku sytuacja rynku mieszkaniowego może się zmienić – popyt naszym zdaniem osłabnie w związku ze wzrostem kosztu finansowania, a podaż pozostanie mocna wobec wysokiej liczby rozpoczynanych budów w 2021 r. Ceny mieszkań powinny zatem rosnać wolniej niż w 2021 r., przynajmniej relatywnie w porównaniu z innymi cenami w gospodarce.

Wskaźnik waloryzacji emerytur i rent wyniesie 7%, a zatem więcej, niż wynikałoby z ustawy (5,7%). Koszt waloryzacji ma wynieść 18,4 mld zł, z czego 3,4 mld zł do efekt nadprogramowej waloryzacji. W tym roku ma też nastąpić **wypłata 14. emerytury**. Szacujemy, że po tych zmianach dochody netto emerytów i rencistów wzrosną w tym roku o ponad 15% w ujęciu nominalnym. Rząd ponownie zwiększa skalę ekspansji fiskalnej w reakcji na rosnącą inflację, co naszym zdaniem będzie osłabiało efekt podwyżek stóp procentowych. Premier powiedział też, że po wygaśnięciu tarczy antyinflacyjnej powrót do poprzednich stawek podatkowych będzie łagodny i selektywny, oraz że tarcza może zostać przedłużona. Obecnie tarcza ma wygasnąć z końcem lipca, co naszym zdaniem spowoduje skokowy wzrost wskaźnika CPI o 3,5 pp w sierpniu. Zapowiedzi premiera oznaczają, że będzie on prawdopodobnie mniejszy i rozłożony w czasie.

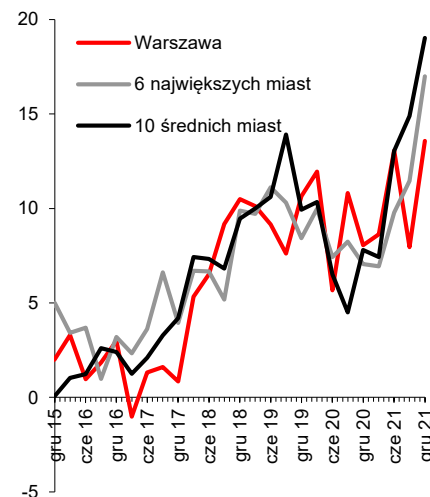
Deficyt budżetu państwa na koniec 2021 r. wyniósł 26,3 mld zł, co oznacza, że w samym grudniu budżet zanotował ujemne saldo -76,6 mld zł. Po stronie dochodów (dynamika ogółem 16,5% r/r, czyli całkiem nieźle) widać pogorszenie wpływów z podatków pośrednich, co może oznaczać przyspieszenie zwrotów VAT; jednocześnie dochody z PIT i CIT mocno wzrosły (odpowiednio 24,3% i 44,1% r/r). Silny wzrost wydatków w grudniu 2021, powtarzający wzorzec z 2020 r., wynikał przede wszystkim z podbicia subwencji dla samorządów, ale też większych dotacji dla FUS i Funduszu Emerytalno-Rentowego. Zarówno przyspieszenie zwrotów VAT, jak i podbicie wydatków w końcówce roku służyło zapewne, tak jak rok wcześniej, odciążeniu budżetu w kolejnym roku. Warto pamiętać, że saldo budżetu centralnego niewiele mówi o wyniku całego sektora finansów publicznych, ze względu na „wypchnięcie” znacznej części wydatków do różnych funduszy. Z kolei FUS zanotował deficyt 44,37 mld zł. Szacujemy wynik całego sektora GG w 2021 na ok. -2% PKB.

Na krajowym rynku walutowym nastroje określane były przez powrót **EURUSD** poniżej 1,14 i narastające ryzyko konfliktu Rosja-Ukraina. W tych warunkach złoty osiągnął największą dzienną stratę do dolara ze wszystkich walut wschodzących (1,2%) a **EURPLN** dotarł do 4,55. Sytuacja na wschodzie jest obecnie kluczowym ryzykiem dla złotego i należy się liczyć z presją na krajową walutę. Hamulcem do wyprzedzenia może być aktywność BGK i/lub NBP oraz ewentualnie sygnały o deeskalacji sporu Polska-UE w sprawie praworządności. Trzeba się liczyć z dużą zmiennością.

Inne waluty regionu: koronie nie pomogły zawarte w minutes z posiedzenia 3 lutego opinie 3 z 7 członków zarządu banku centralnego, że wobec ryzyka utrzymywania się wysokiej inflacji oddalać się może moment przejścia do obniżek stóp. W przypadku rubla również zaostrożona komunikacja banku centralnego oraz warte 1,4% odbicie cen ropy przegrały z negatywnym wpływem ryzyka geopolitycznego na walutę. Bank Rosji podniósł stopy o 100 pb, jak oczekiwano.

Na **rynku stopy procentowej** w piątek drugi dzień spokojnego wypłaszczania się krzywej IRS (krótki koniec +6 pb, długi +2 pb). Krajowa krzywa obligacyjna praktycznie pozostała w miejscu, podobnie jak te na rynkach bazowych. Aukcja zamiany nie przyciągnęła dużego popytu (sprzedaż obligacji za 3,4 mld zł). Informacje o konflikcie Rosja-Ukraina będą kluczowe dla notowań rynku w ciągu najbliższych dni. Możliwe umocnienie obligacji bazowych i rozszerzenie spreadu do Bunda.

Ceny nieruchomości mieszkaniowych na rynku pierwotnym, % r/r



Źródło: 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
 Marcin Luziński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.5584	CZKPLN	0.1853
USDPLN	4.0167	HUFPLN*	1.2672
EURUSD	1.1344	RUBPLN	0.0525
CHFPLN	4.3418	NOKPLN	0.4530
GBPPLN	5.4426	DKKPLN	0.6131
USDCNY	6.3580	SEKPLN	0.4300

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 11/02/2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4998	4.5375	4.5048	4.5243	4.5163
USDPLN	3.9507	3.9836	3.9562	3.9680	3.9665
EURUSD	1.1368	1.1417	1.1386	1.1403	-

Rynek stopy procentowej 11/02/2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	3.63	-1
DS0726 (5L)	3.98	-2
DS0432 (10L)	4.02	3

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.36	5	1.22	-4	-0.31	-5
2L	4.49	6	1.69	-11	0.17	-9
3L	4.37	3	1.83	-13	0.43	-8
4L	4.27	6	1.87	-15	0.61	-1
5L	4.16	2	1.88	-15	0.67	-1
8L	4.03	3	1.94	-14	0.79	5
10L	4.01	1	1.97	-15	0.86	5

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	2.47	-1
T/N	2.68	0
SW	2.78	0
2W	2.79	0
1M	2.85	1
3M	3.30	2
6M	3.78	3
1Y	4.01	3

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	3.79	1
3x6	4.53	4
6x9	4.65	3
9x12	4.67	6
3x9	4.76	4
6x12	4.80	2

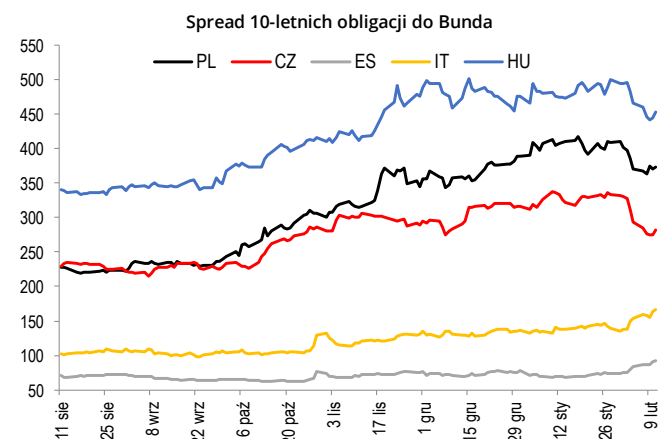
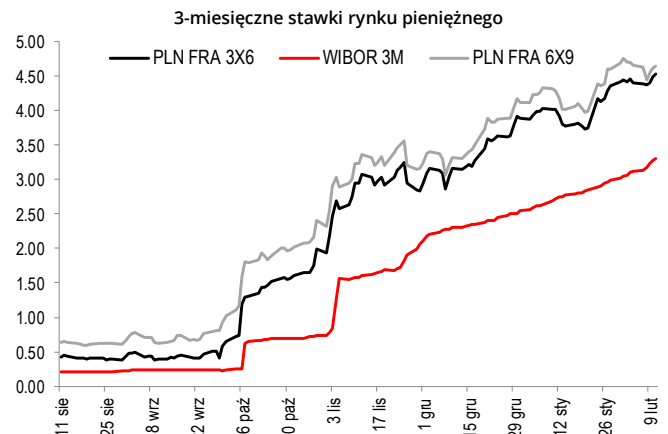
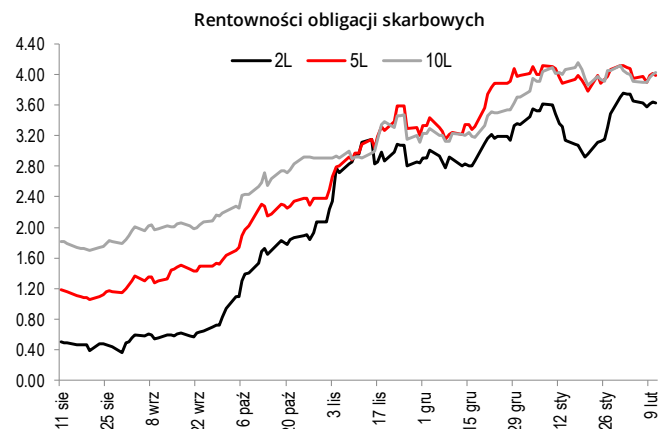
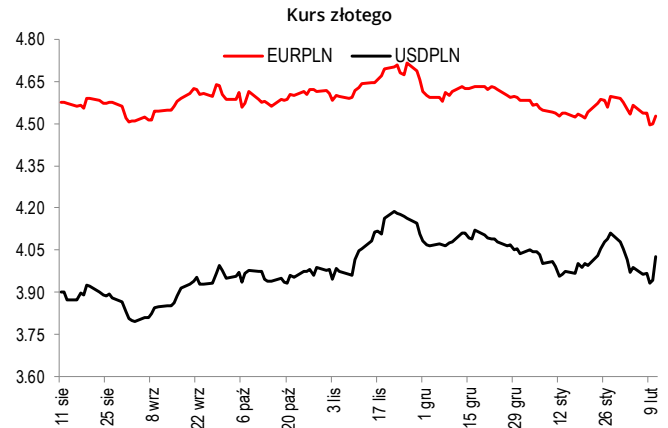
Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	46	0	373	3
Francja	9	0	47	1
Węgry	61	0	453	8
Hiszpania	40	1	93	3
Włochy	53	1	166	3
Portugalia	28	1	88	4
Irlandia	11	1	56	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



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	SANTANDER		
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	7.9	7.4
16:00	US	Indeks Michigan	II	pkt	67.3	61.7	67.2
PONIEDZIAŁEK (14 lutego)							
09:00	CZ	Inflacja	I	% r/r	9.3	-	6.6
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	XII	mln €	-2254	-2997	-1112
14:00	PL	Bilans handlowy	XII	mln €	-1570	-1624	-632
14:00	PL	Eksport	XII	mln €	23941	24370	26915
14:00	PL	Import	XII	mln €	25745	25994	27547
WTOREK (15 lutego)							
09:00	HU	PKB	IV kw.	% r/r	5.7	-	6.1
10:00	PL	Inflacja	I	% r/r	9.4	9.0	8.6
10:00	PL	PKB	IV kw.	% r/r	7.2	7.2	5.3
11:00	EZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	4.6	-	4.6
11:00	DE	ZEW	II	pkt	-7.0	-	-10.2
ŚRODA (16 lutego)							
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	XII	% m/m	0.3	-	2.3
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	I	% m/m	2.0	-	-1.9
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	I	% m/m	0.4	-	-0.1
20:00	US	Minutes FOMC	26/01/2022				
CZWARTEK (17 lutego)							
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	I	% m/m	-0.1	-	1.4
14:30	US	Indeks Philly Fed	II		20.0	-	23.2
PIĄTEK (18 lutego)							
10:00	PL	Zatrudnienie	I	% r/r	1.7	2.0	0.5
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	14.4	13.6	16.7
10:00	PL	PPI	I	% r/r	14.5	14.1	14.2
10:00	PL	Płace	I	% r/r	10.0	9.7	11.2
16:00	US	Sprzedaż domów	I	% m/m	-1.3	-	-4.6

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 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