

Codziennik

Cień szansy na porozumienie z UE

Mechanizm warunkowości nie został podważony ani przez TSUE, ani przez TK
Słowa Jarosława Kaczyńskiego mogą zapowiadać zmianę w relacjach z UE
Wymowa minutes FOMC zgodna z oczekiwaniami

Dziś w kalendarzu nie widzimy publikacji, które mogłyby istotnie wpłynąć na rynki. Wczorajsze minutes ze styczniowego posiedzenia FOMC były z grubsza zgodne z oczekiwaniami. Amerykańscy bankierzy centralni uważali, że gospodarka jest już blisko pełnego zatrudnienia, a wzrost inflacji jest niepokojący, co uzasadnia podwyżki stóp szybsze niż w okresie po 2015 r. (wówczas stopy wzrosły o 225 pb w 3 lata) i odwrót od programu luzowania ilościowego zgodnie z harmonogramem przyjętym w grudniu. Wczoraj padły też ważne słowa ze strony Jarosława Kaczyńskiego sugerujące większą niż dotychczas wolę porozumienia z UE w sprawie praworządności. Jeśli przybywać będzie dowodów na taki zwrot to można liczyć na umocnienie złotego i obligacji.

Za nami zdecydowanie spokojniejszy dzień na rynkach, bez dużych spadków na giełdach, bez gwałtownych przesunięć rentowności i kursów walutowych, za to z ropą odbijającą o ponad 2% i złotem o blisko 1%. Rynki zdawały się już nie przejmować konfliktem Rosja-Ukraina trzymając się zapewnień o wycofywaniu wojsk spod granicy (nie mających potwierdzenia w tym co widzi NATO i wywiad USA, do tego ruszył zmasowany cyberatak na Ukrainę). Publikowane wczoraj dane o aktywności przebiły oczekiwania co zapewne przyczyniło się do dalszego podchodzenia EURUSD. Szczegóły są jednak nieco rozczarowujące: styczniowy wzrost produkcji przemysłowej w strefie euro był w dużym stopniu oparty na odbiciu w Niemczech (Francja, Hiszpania, Włochy miały spadek) a jej dobry wynik w USA wynikał ze znacznego wzrostu wydobycia gazu i generowania prądu (cała produkcja przemysłowa w górę o 1,4% m/m, ale przetwórstwo przemysłowe tylko +0,2%). Bazowa miara sprzedaży detalicznej w USA sugeruje osłabienie konsumpcji na początku roku.

Prezes NBP Adam Glapiński udzielił wywiadu dla Superexpressu, w którym powtórzył swoje wcześniejsze słowa, że decyzje RPP będą nakierowane na zapewnienie stabilności cen, a podwyżki nie wpłyną negatywnie na rynek pracy.

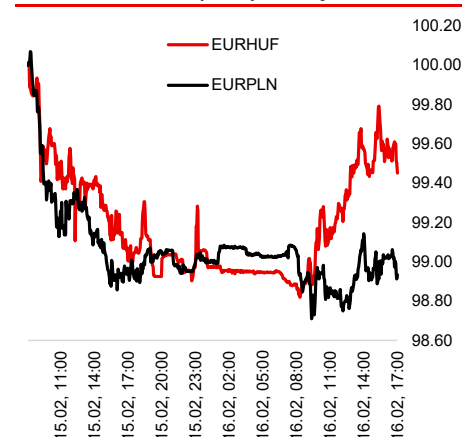
TSUE oddalił skargę Polski i Węgier dot. mechanizmu warunkowości, czym otworzył furtkę do wstrzymywania funduszy UE dla krajów, w których naruszana jest reguła praworządności. Nie było to dużą niespodzianką, skoro taką właśnie opinię wydał rzecznik TSUE w grudniu. Jednocześnie, polski Trybunał Konstytucyjny odroczył na nieokreśloną przyszłość posiedzenie dot. tego mechanizmu (czy może on w ogóle mieć zastosowanie do Polski). Zamiast bezpośredniej konfrontacji z instytucjami UE (jak jesienią po stwierdzeniu przez TK wyższości prawa polskiego nad unijnym) mamy zatem przestrzeń do szukania kompromisu. Tę przestrzeń szybko wypełniła deklaracja prezesa PiS Jarosława Kaczyńskiego, że „nasza obecność w UE jest w tej chwili bardzo potrzebna dla naszej przyszłości, dla przyszłości Polski i Europy”. W innej wczorajszej wypowiedzi dodał on, że jest możliwość połączenia projektów ustaw prezydenta (która nieoficjalnie miała przychylne opinie Brukseli) i rządu idących w stronę wywiązania się z warunków umowy z KE. Przedstawienie przez Polskę wiarygodnego planu działania może być krokiem do zatwierdzenia KPO przez KE.

Złoty utrzymał zyski z poprzednich dni tygodnia i szuka możliwości dalszego umocnienia. Przez zdecydowaną większość sesji EURPLN pozostawał poniżej 4,50 a przy zamknięciu nie próbował wywarć się powyżej tego poziomu. To, co wzięliśmy za oznaki większej woli porozumienia z UE, stwarza potencjał właśnie do dalszego zejścia kursu. Wymagałoby to jednak sprzyjającego otoczenia (dalszy spokój na globalnych rynkach, status quo w konflikcie rosyjsko-ukraińskim). Dzisiaj rano złoty jest nieco słabszy w związku z doniesieniami, że liczebność wojsk rosyjskich na granicy z Ukrainą rośnie a nie maleje.

Inne waluty regionu były równie spokojne co złoty, z wyjątkiem forinta. Choć wyrok TSUE nt. mechanizmu praworządności dotyczył tak Polski jak i Węgier (oba kraje wniosły tę sprawę i oba wyglądają na najbardziej zagrożone działaniem mechanizmu) to ich waluty zareagowały zgola inaczej: złoty wcale, a forint utratą 0,4% wartości wobec euro, przez co był jedną z najsłabszych wczoraj walut wschodzących.

Krajowy rynek stopy procentowej praktycznie pozostał wczoraj w miejscu. Rentowności obligacji niewiele różnią się też od tych sprzed tygodnia (2L 5pb wyżej, 5L 2pb wyżej, 10L w tym samym miejscu). Traktujemy potencjalne ocieplenie stosunków Polska-UE jak czynnik sprzyjający umocnieniu polskich obligacji, zakładając, że ewentualny ubytek w finansowaniu unijnym w przypadku kontynuacji sporu musiałby być w jakimś stopniu wypełniony w przyszłości większymi podażami.

EURPLN i EURHUF, początek sesji 15 lut = 100



Źródło: Bloomberg, 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	4.5085	CZKPLN	0.1846
USDPLN	3.9663	HUFPLN*	1.2518
EURUSD	1.1365	RUBPLN	0.0523
CHFPLN	4.3001	NOKPLN	0.4450
GBPPLN	5.3884	DKKPLN	0.6058
USDCNY	6.3349	SEKPLN	0.4262

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

16/02/2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4813	4.5040	4.4977	4.4977	4.4916
USDPLN	3.9365	3.9631	3.9605	3.9519	3.9478
EURUSD	1.1351	1.1395	1.1353	1.1380	-

Rynek stopy procentowej

16/02/2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	3.67	-1
DS0726 (5L)	3.96	-7
DS0432 (10L)	3.94	-4

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.43	0	1.21	-3	-0.32	-3
2L	4.53	1	1.71	-5	0.17	-4
3L	4.40	1	1.87	-5	0.40	-5
4L	4.26	0	1.94	-5	0.53	-3
5L	4.17	0	1.98	-4	0.60	-3
8L	4.03	-1	2.04	-3	0.75	-4
10L	4.02	-1	2.09	-3	0.83	-4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	2.56	8
T/N	2.66	1
SW	2.78	-1
2W	2.79	0
1M	2.88	1
3M	3.39	1
6M	3.84	1
1Y	4.06	1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	3.91	1
3x6	4.62	0
6x9	4.71	0
9x12	4.71	1
3x9	4.84	1
6x12	4.86	-2

Miary ryzyka fiskalnego

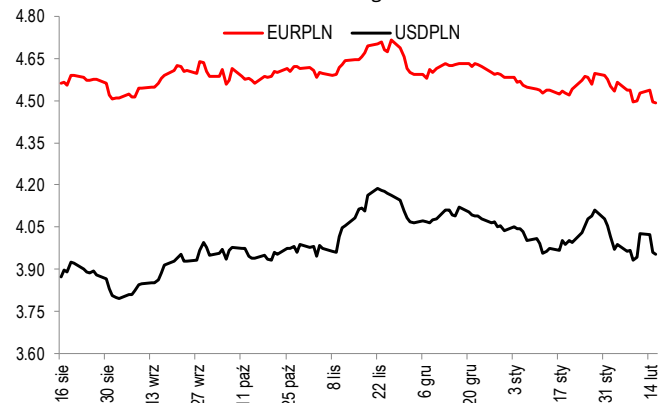
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	46	0	367	0
Francja	9	0	47	0
Węgry	60	0	468	2
Hiszpania	41	1	100	0
Włochy	51	-1	163	-3
Portugalia	28	1	88	-1
Irlandia	10	-1	56	0
Niemcy	7	0	-	-

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

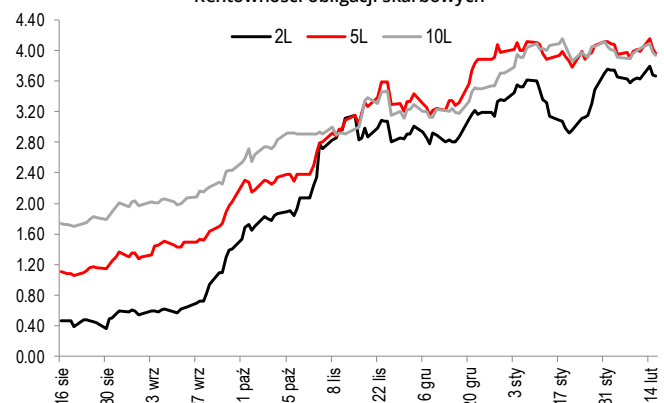
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

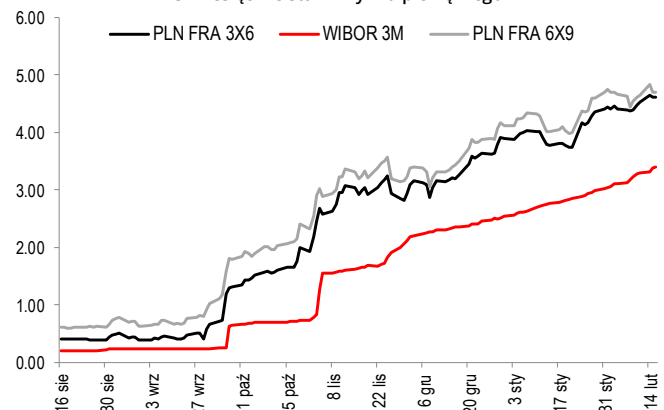
Kurs złotego



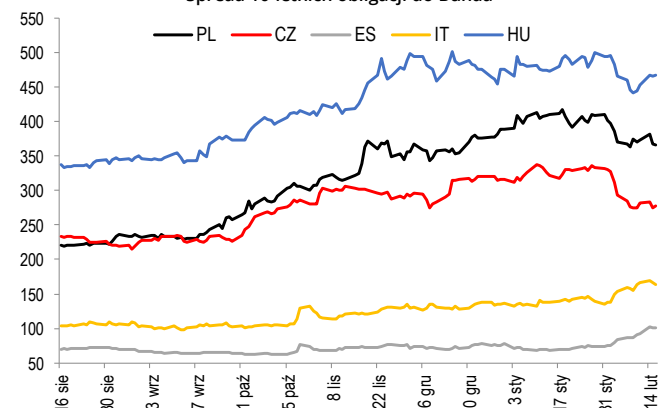
Rentowności obligacji skarbowych



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 (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	-	9.9	6.6
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	XII	mln €	-2254	-2997	-3957	-628
14:00	PL	Bilans handlowy	XII	mln €	-1570	-1624	-2535	-242
14:00	PL	Eksport	XII	mln €	23941	24370	24109	27414
14:00	PL	Import	XII	mln €	25745	25994	26644	27656
WTOREK (15 lutego)								
09:00	HU	PKB	IV kw.	% r/r	5.7	-	7.2	6.1
10:00	PL	Inflacja	I	% r/r	9.4	9.0	9.2	8.6
10:00	PL	PKB	IV kw.	% r/r	7.1	7.2	7.3	5.3
11:00	EZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	4.6	-	4.6	4.6
11:00	DE	ZEW	II	pkt	-6.5	-	-8.1	-10.2
ŚRODA (16 lutego)								
9:00	PL	Trybunał Konstytucyjny nt. mechanizmu warunkowości						
9:30	PL	Wyrok TSUE nt. mechanizmu warunkowości						
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	XII	% m/m	0.3	-	1.2	2.4
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	I	% m/m	2.0	-	3.8	-2.5
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	I	% m/m	0.5	-	1.4	-0.1
20:00	US	Minutes FOMC	26/01/2022					
CZWARTEK (17 lutego)								
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	I	% m/m	-0.4	-		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	14.7	13.6		16.7
10:00	PL	PPI	I	% r/r	14.4	14.1		14.2
10:00	PL	Płace	I	% r/r	10.1	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 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 obowiązujące 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