Codziennik

Wzrost napięcia na wschodzie

Dzisiaj dane o podaży pieniądza, wskaźniki koniunktury z głównych gospodarek
Rosja uznała niepodległość republik na wschodzie Ukrainy, Zachód szykuje sankcje
Mocne krajowe dane o sprzedaży detalicznej i produkcji budowlanej
Moody's: wyrok TSUE negatywny na wiarygodności kredytowej Polski

Dzisiaj w kalendarzu nie ma wielu publikacji. Najważniejsze będą wskaźniki koniunktury za granicą: Ifo w Niemczech oraz PMI dla przetwórstwa i usług w USA. Spodziewana jest ich poprawa. Decyzję w sprawie stóp procentowych podejmą Węgrzy (spodziewana jest podwyżka o 50 pb). Z kraju poznamy dane o podaży pieniądza M3 w styczniu. Naszym zdaniem tempo wzrostu M3 pozostało stabilne. Uwaga rynków skupi się jednak znów na Ukrainie. Po tym jak **prezydent Putin wydał dekret o uznaniu niepodległości tzw. republik ludowych** - Donieckiej (DRL) i Ługańskiej (ŁRL) – i podpisał z nimi porozumienia o obronie granic, rosyjskie oddziały wkroczyły na tereny separatystów. Dzisiaj na rynek wracają inwestorzy z USA po długim weekendzie (Presidents' Day). Dla nastrojów cały czas kluczowe będą doniesienia w sprawie konfliktu między Ukrainą a Rosją, w tym m.in. dzisiejsza odpowiedź na rosyjskie działania ze strony państw Zachodu.

Wstępne wskaźniki PMI w Europie (strefa euro, Niemcy, Francja, Wielka Brytania) w lutym wskazały na poprawę koniunktury w usługach i lekkie pogorszenie w przetwórstwie (choć we Francji wskaźnik najwyższej od 7 miesięcy). Usługom sprzyjało przede wszystkim poluzowanie restrykcji epidemicznych. Firmy raportowały też mocny popyt oraz rosnące zatrudnienie. **Inflacja PPI** w Niemczech ponownie zaskoczyła w górę i urosła do 25,0% r/r.

Według agencji Moody's wyrok TSUE w sprawie mechanizmu praworządności jest negatywny dla profilu kredytowego Polski i Węgier. Analitycy agencji spodziewają się, że KE „zaproponuje przynajmniej częściowe zawieszenie wypłat funduszy budżetowych UE dla obu krajów". Moody's ocenia wiarygodność krajowego długu na A2 z perspektywą stabilną. Agencja zaplanowała najbliższy przegląd ratingu Polski na 29 kwietnia.

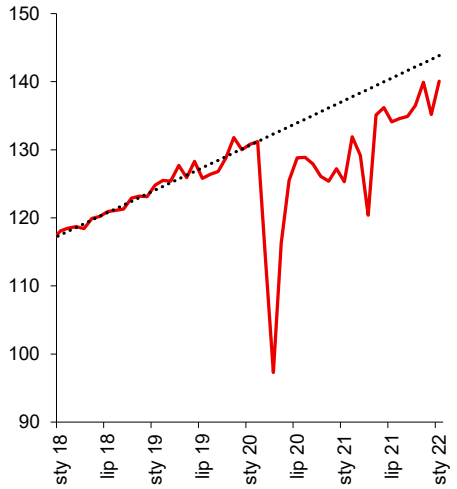
Sprzedaż detaliczna przyśpieszyła do 10,6% r/r w styczniu z 8,0% r/r w grudniu. W ujęciu odsezonowanym sprzedaż wzrosła o 3,6% m/m. Roczna dynamika była częściowo pod wpływem niskiej bazy statystycznej ze stycznia 2021 r., kiedy restrykcje, m. in. dotyczące zamknięcia galerii handlowych, utrudniały sprzedaż w niektórych kategoriach, zwłaszcza odzieży. Naszym zdaniem sprzedaż detaliczna będzie rosła w solidnym tempie w najbliższych miesiącach, choć z czasem może nieco spowalniać. Wsparciem będzie dobra sytuacja rynku pracy i lekko dodatni realny wzrost wynagrodzeń oraz przestrzeń do zmniejszenia „nadmiarowych oszczędności" gospodarstw domowych. **Produkcja budowlana** pokazała bardzo wysoki wzrost o 20,8% r/r, dużo powyżej konsensusu rynkowego. Duża zmienność styczniowych stóp wzrostu to specyfika budownictwa, mimo to odczyt sprzyja oczekiwaniom, że wzrost PKB w I kw. mógł pozostać blisko 7% r/r. Więcej napisaliśmy w Komentarzu ekonomicznym.

EURPLN wszedł w nowy tydzień relatywnie spokojnie (oceniając po małej zmianie wobec piątkowego zamknięcia) w porównaniu ze skalą napięcia na innych rynkach (znaczna utrata wartości przez rubla, spadki głównych indeksów giełdowych w Europie o 1-1,5% a WIG20 o ponad 3%, umocnienie CHF o 0,5% poniżej 1,04 do euro). Korzystne dla polskiej gospodarki odczyty europejskich PMI i szykowanie się pod dobre krajowe dane (które nie rozczarowały) sprzyjały umocnieniu złotego, którego nie udało się jednak utrzymać do końca sesji przy rosnącym napięciu na wschodzie. Wobec wczorajszego święta w USA nie można zakładać, że to już koniec dostosowania złotego w słabszą stronę. Liczymy się z tym, że na negatywnych doniesieniach o konflikcie EURPLN może skierować się w tym tygodniu pod 4,60. De-eskalacja dałaby naszym zdaniem podstawy by oczekiwać spadku poniżej 4,50.

Waluty w regionie CEE również były spokojne, poza rublem, który stracił wczoraj ponad 2,5% do dolara w reakcji na rosnące ryzyko sankcji wobec Rosji. Wieczorem po informacjach z Rosji nastąpiło osłabienie walut regionu, które dziś rano się utrzymuje.

Na rynku stopy procentowej niewiele się działo pod nieobecność inwestorów z USA. Jedynie na polskiej krzywej IRS wystąpiło przesunięcie stawek w dół o ok. 6 pb. Na koniec dnia spread do Bunda polskiej obligacji 10-letniej był ok. 5 pb węższy niż w piątek. Nastrój na globalnych rynkach określi co może stać się z polskim rynkiem stopy. Naszym zdaniem ostatnie dane z polskiej gospodarki powinny prowadzić do dalszego wypłaszczania się krzywej dochodowości przez podejście krótkiego końca. Przeszkodą byłoby narastające napięcie geopolityczne.

Sprzedaż detaliczna – poziom (dane odsezonowane) a trend sprzed pandemii.



Źródło: GUS, 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	4.5495	CZKPLN	0.1856
USDPLN	4.0275	HUFPLN*	1.2585
EURUSD	1.1295	RUBPLN	0.0500
CHFPLN	4.3956	NOKPLN	0.4466
GBPPLN	5.4679	DKKPLN	0.6113
USDCNY	6.3425	SEKPLN	0.4250

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 21/02/2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5066	4.5389	4.5095	4.5282	4.5193
USDPLN	3.9601	4.0072	3.9675	3.9909	3.9769
EURUSD	1.1319	1.1390	1.1362	1.1345	-

Rynek stopy procentowej 21/02/2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	3.61	-3
DS0726 (5L)	3.84	-9
DS0432 (10L)	3.85	-5

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.44	1	1.17	0	-0.34	0
2L	4.45	-4	1.67	1	0.13	1
3L	4.25	-8	1.79	-1	0.34	0
4L	4.07	-7	1.87	2	0.48	2
5L	3.96	-5	1.90	2	0.56	2
8L	3.82	-7	1.96	2	0.71	1
10L	3.80	-8	2.00	2	0.80	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	2.45	-3
T/N	2.65	-5
SW	2.79	0
2W	2.80	0
1M	2.95	2
3M	3.47	3
6M	3.88	1
1Y	4.09	1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	3.94	2
3x6	4.64	0
6x9	4.67	-2
9x12	4.65	-3
3x9	4.87	2
6x12	4.90	4

Miary ryzyka fiskalnego

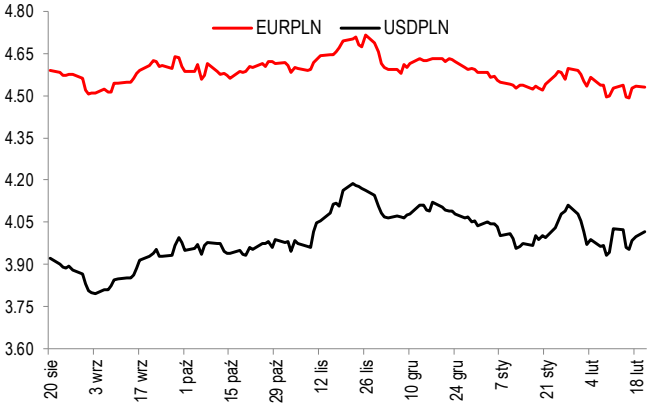
	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
Kraj	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	46	0	365	-4
Francja	9	0	51	2
Węgry	60	0	472	5
Hiszpania	42	1	105	4
Włochy	52	1	172	7
Portugalia	30	1	93	3
Irlandia	11	1	62	2
Niemcy	7	0	-	-

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

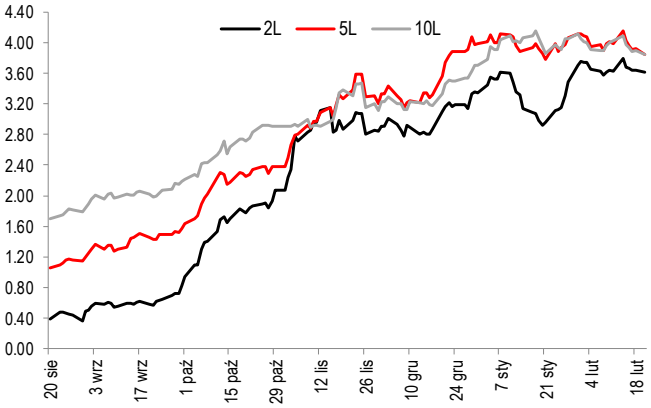
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

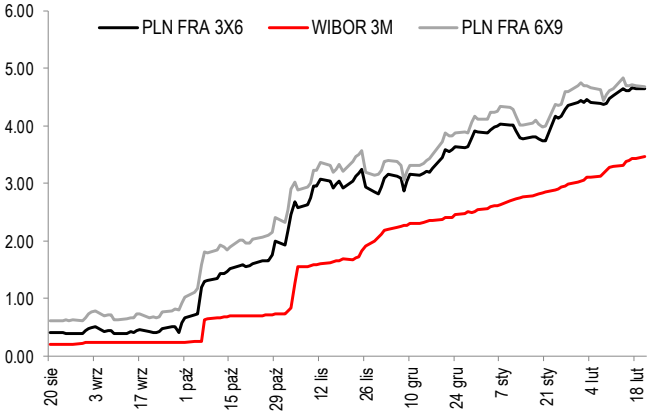
Kurs złotego



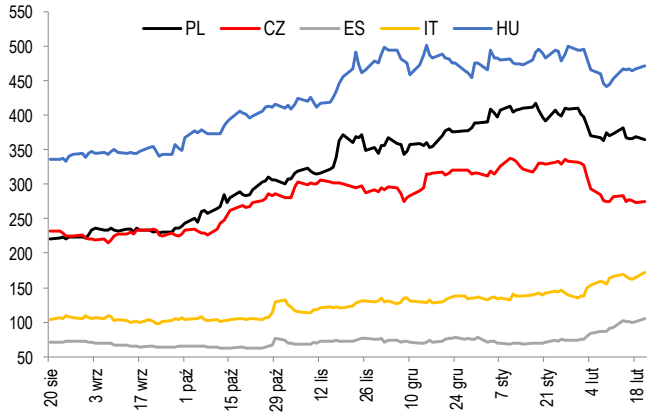
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA RYNEK	PROGNOZA SANTANDER	REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
			PIĄTEK (18 lutego)					
10:00	**PL**	**Zatrudnienie**	**I**	**% r/r**	**1.9**	**2.0**	**2.3**	**0.5**
10:00	**PL**	**Produkcja przemysłowa**	**I**	**% r/r**	**13.5**	**13.6**	**19.2**	**16.7**
10:00	**PL**	**PPI**	**I**	**% r/r**	**14.6**	**14.1**	**14.8**	**14.4**
10:00	**PL**	**Płace**	**I**	**% r/r**	**10.1**	**9.7**	**9.5**	**11.2**
16:00	US	Sprzedaż domów	I	% m/m	-1.3	-	6.7	-3.8
			PONIEDZIAŁEK (21 lutego)					
09:30	DE	PMI przemysł	II	pkt	59.4	-	58.5	59.8
09:30	DE	PMI usługi	II	pkt	54.0	-	56.6	52.2
10:00	EZ	PMI przemysł	II	pkt	58.6	-	58.4	58.7
10:00	EZ	PMI usługi	II	pkt	52.3	-	55.8	51.1
10:00	**PL**	**Produkcja budowlana**	**I**	**% r/r**	**4.3**	**2.9**	**20.8**	**3.1**
10:00	**PL**	**Realna sprzedaż detaliczna**	**I**	**% r/r**	**10.5**	**13.1**	**10.6**	**8.0**
			WTOREK (22 lutego)					
10:00	DE	Ifo	II	pkt	96.5	-	-	95.7
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	22/02/2022	%	3.40	-	-	2.90
14:00	**PL**	**Podaż pieniądza M3**	**I**	**% r/r**	**8.6**	**8.7**	**-**	**8.9**
16:00	US	Conference Board Konsumenci	II	pkt	110.0	-	-	113.8
			ŚRODA (23 lutego)					
10:00	**PL**	**Stopa bezrobocia**	**I**	**%**	**5.6**	**5.6**	**-**	**5.4**
11:00	EZ	HICP	I	% r/r	5.1	-	-	5.1
			CZWARTEK (24 lutego)					
14:30	US	PKB	IV kw.	% k/k	7.0	-	-	6.9
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	I	% m/m	-0.3	-	-	11.9
			PIĄTEK (25 lutego)					
08:00	DE	PKB WDA	IV kw.	% r/r	1.4	-	-	1.4
11:00	EZ	ESI	II	pkt	113.0	-	-	112.7
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	I	% m/m	0.6	-	-	-0.7
14:30	US	Wydatki osobiste	I	% m/m	1.5	-	-	-0.6
14:30	US	Dochody osobiste	I	% m/m	-0.3	-	-	0.3
14:30	US	Indeks cen PCE SA	I	% m/m	0.6	-	-	0.4
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	I	% m/m	-	-	-	-3.8

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