

Codziennik

Lepsza koniunktura na początku roku

Dzisiaj dane o inflacji w strefie euro, w Polsce Biuletyn Statystyczny Zachód wprowadza sankcje na Rosję, dalszy rozwój wydarzeń pod obserwacją Wolniejszy wzrost krajowych depozytów i kredytów w styczniu Poprawa wskaźników koniunktury w lutym

Dzisiaj w kalendarzu niewiele istotnych danych: finalna styczniowa inflacja w strefie euro, w kraju Biuletyn Statystyczny, dane o koniunkturze konsumenckiej i stopie bezrobocia. Premier ma dziś ogłosić luzowanie obostrzeń covidowych. Rozwój sytuacji na Ukrainie pozostaje kluczowy dla nastrojów. Po uznaniu przez Rosję niepodległości separatystycznych republik i wprowadzeniu tam rosyjskich wojsk Zachód szykuje sankcje. Kanclerz Niemiec Olaf Scholz ogłosił wstrzymanie certyfikacji gazociągu Nord Stream 2, a wieczorem administracja USA poinformowała, że projekt nigdy nie zostanie uruchomiony. Wieczorem ambasadorowie UE uzgodnili pakiet sankcji, które dzisiaj mają zostać ogłoszone. Prezydent USA również podjął decyzję o sankcjach. Na razie są to głównie sankcje personalne oraz wymierzone w sektor finansowy, z możliwością rozszerzenia jeśli Rosja podejmie bardziej agresywne działania. Zapowiedziane wcześniej spotkania Blinken-Lawrow i Biden-Putin zostały odwołane.

Wskaźniki koniunktury GUS wskazywały na lekką poprawę optymizmu przedsiębiorców w lutym, przy czym utrzymują się one poniżej długookresowej średniej we wszystkich badanych sektorach. Najmocniej nastroje poprawiły się w handlu detalicznym (+1.5 pkt) oraz w finansach i ubezpieczeniach (+0.9 pkt). Do wzrostu pesymizmu doszło tylko w jednym sektorze: transporcie, gdzie wskaźnik koniunktury obniżył się o 1,5 pkt.

Podaż pieniądza M3 wzrosła w styczniu o 7,7% r/r (ok. 1pp poniżej naszej prognozy i konsensusu rynkowego). Spowolnił wzrost depozytów, zarówno osób prywatnych jak i przedsiębiorstw (w obu przypadkach zmiany m/m poniżej tego, co wynikałoby z typowej sezonowości). Dość wyraźnie wzrosły za to depozyty instytucji samorządowych, co może mieć związek z przekazaną na koniec ub.r. z budżetu państwa dużą kwotą subwencji dla samorządów. Po stronie kredytów nastąpiło przyhamowanie widocznej w poprzednich miesiącach tendencji odbudowy. Wzrost kredytów ogółem po korekcie kursowej zwolnił z 4,5% do 4,1% r/r, w tym kredyty dla osób prywatnych z 5,3% do 5,1% r/r, a dla firm z 4,1% do 3,3% r/r. Wyplaszczanie widoczne jest zarówno w kredytach konsumpcyjnych, jak i w nieruchomości.

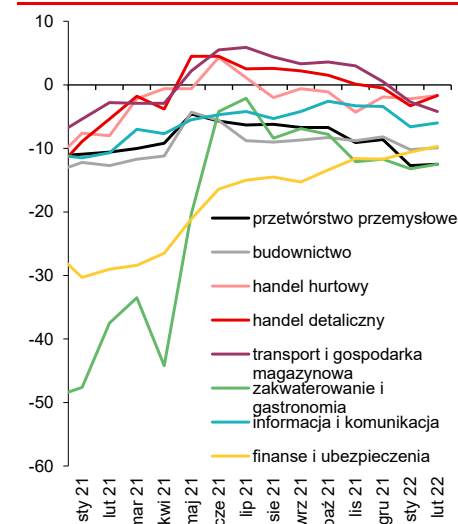
Członek RPP Przemysław Litwiniuk powiedział w wywiadzie dla PAP, że podwyżki stóp procentowych powinny być stopniowe (po 50pb jak do tej pory) a docelowy poziom stóp jest trudny do określenia. Jego zdaniem „złoty może i powinien się umacniać, ponieważ ma do tego przestrzeń”. Oceniał też, że zacieśnienie polityki fiskalnej pomogłoby w walce z inflacją.

Złoty miał wątpliwości czy ogłoszenie pierwszych sankcji wobec Rosji coś zmieni, podczas gdy na wielu rynkach uznano to za dobry powód do zwiększenia apetytu na ryzyko (odwrót od obligacji, odbicie EURUSD, słabnące CHF i JPY). EURPLN zatrzymał się powyżej 4,54 ale płaski przebieg sesji nie wystarczył by wyrwać go z kanału wzrostowego działającego od tygodnia. Ogłoszenie ograniczonych sankcji może przejściowo poprawić apetyt na ryzyko, wspierając złotego, ale kluczowe będą dalsze działania Rosji. Nie można wykluczyć, że za sprawą geopolityki EURPLN będzie dalej zmierzał w stronę 4,60 w tym tygodniu.

Pozostałe waluty regionu nie trzymały się jednego wzorca. USDRUB przebił co prawda w nocy z poniedziałku na wtorek 80, ale w trakcie dnia nie próbował już tego powtórzyć i zamknął się mniej więcej tam gdzie dzień wcześniej, a na informacje o ograniczonych sankcjach wobec Rosji zareagował pozytywnie. Korona czeska osłabła w podobnym stopniu co w poniedziałek, przez co jej strata do euro w tym tygodniu wynosi już 0,5%. Tomas Nidetzky z czeskiego banku centralnego ocenił, że główna stopa może dojść w okolice 5% a już pod koniec br. wyobrażalne są obniżki. Taki sam scenariusz widzi rynek pieniężny. Jak sygnalizowaliśmy, okoliczności wokół wczorajszego posiedzenia węgierskiego banku centralnego dawały szansę na lekkie umocnienie forinta i tak też się stało (EURHUF w dół o 0,4%) – co prawda MNB podniósł stopy o 50 pb jak oczekiwano (główną do 3,40%), ale jednocześnie wiceprezes Barnabas Virag zapowiedział, że 1-tygodniowa stopa depozytowa (wyznaczająca wg wcześniejszej komunikacji banku górny pułap dla stopy referencyjnej) urośnie w ten czwartek o 30 pb do 4,60%. Virag dodał, że wszyscy są zgodni, że wobec nasilonych ryzyk inflacyjnych trzeba kontynuować zacieśnianie polityki.

Na **rynku stopy procentowej** w przypadku polskiej krzywej obligacyjnej doszło do wzrostu rentowności, który lekko ją spłaszczył (2L w górę o 7pb, 10L o 4pb). Podobny ruch wykonała krzywa niemiecka, podczas gdy w USA w górę przesunął się istotnie tylko krótki koniec. Polska krzywa swapowa cała podeszła o 5pb. Ministerstwo Finansów podało, że na aukcji w czwartek sprzedawcą będzie obligacje OK0724, PS0527, DS0432 oraz zmiennokuponowe WZ1126 i WZ1131. Miesięczny plan podaży przewidywał rozmiar aukcji 3-6 mld zł. Jej bliskość powinna stabilizować rynek długu.

Wskaźniki koniunktury GUS – odsezonowane, odchylenie od średniej długookresowej



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 Luzziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.5417	CZKPLN	0.1850
USDPLN	4.0084	HUFPLN*	1.2668
EURUSD	1.1320	RUBPLN	0.0509
CHFPLN	4.3478	NOKPLN	0.4507
GBPPLN	5.4453	DKKPLN	0.6097
USDCNY	6.3270	SEKPLN	0.4291

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

22/02/2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5310	4.5550	4.5360	4.5482	4.5416
USDPLN	3.9929	4.0326	4.0119	4.0094	4.012
EURUSD	1.1291	1.1366	1.1304	1.1342	-

Rynek stopy procentowej

22/02/2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	3.69	7
DS0726 (5L)	3.97	13
DS0432 (10L)	3.91	6

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.49	5	1.24	7	-0.32	2
2L	4.50	4	1.73	6	0.16	3
3L	4.31	5	1.86	7	0.40	6
4L	4.12	4	1.90	3	0.53	5
5L	4.00	3	1.91	2	0.60	4
8L	3.85	3	1.97	1	0.75	4
10L	3.85	5	1.99	-1	0.84	4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	2.47	2
T/N	2.66	1
SW	2.78	-1
2W	2.80	0
1M	2.96	1
3M	3.48	1
6M	3.89	1
1Y	4.10	1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	4.00	6
3x6	4.71	6
6x9	4.76	8
9x12	4.74	9
3x9	4.92	5
6x12	4.96	5

Miary ryzyka fiskalnego

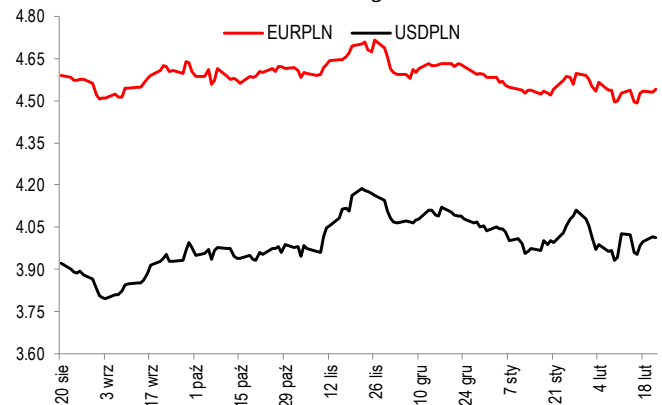
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	45	0	367	2
Francja	10	1	50	-2
Węgry	60	0	474	2
Hiszpania	41	-1	103	-2
Włochy	50	-2	169	-3
Portugalia	29	0	91	-1
Irlandia	9	-1	62	-1
Niemcy	7	0	-	-

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

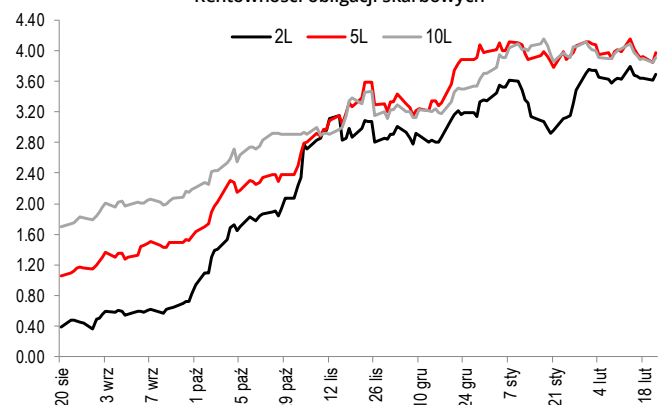
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

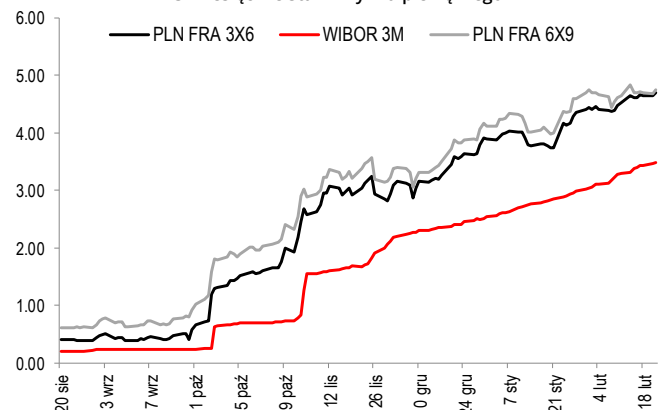
Kurs złotego



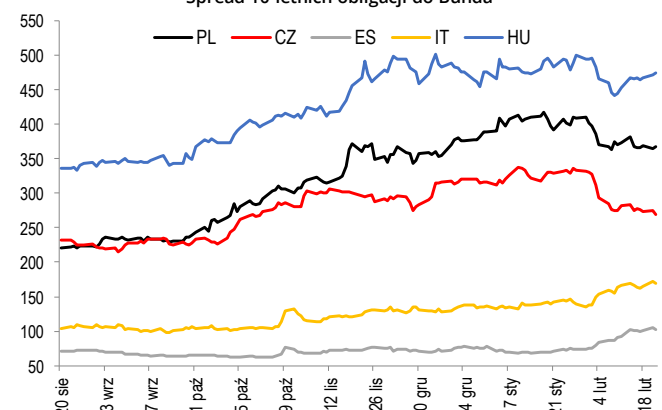
Rentowności obligacji skarbowych



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 (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	-	98.9	96.0
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	22/02/2022	%	3.40	-	3.40	2.90
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	I	% r/r	8.6	8.7	7.7	8.9
16:00	US	Conference Board Konsumenci	II	pkt	110.0	-	110.5	111.1
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 obowiązują 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