

Codziennik

Rynki obserwują sytuację na Ukrainie

Rosja kontynuuje inwazję na Ukrainę, USA i UE wprowadzają sankcje
Dzisiaj ważne dane z USA, ale wojna na Ukrainie kluczowa dla rynków
MFW: Polska powinna prowadzić mniej ekspansywną politykę fiskalną

Dzisiaj trochę ważnych danych z USA: inflacja bazowa PCE („ulubiona” miara Fed), zamówienia na dobra trwałe, dochody i wydatki konsumentów. Ponadto istotne będą informacje nt. sytuacji na Ukrainie i rosyjskiej odpowiedzi na sankcje ogłoszone przez USA i UE. Sankcje wymierzone są m.in. w sektor bankowy, energetyczny, ograniczenie dostępu Rosji do nowych technologii. Wczoraj wieczorem po ogłoszeniu zakresu sankcji rynek zareagował przejściowym spadkiem awersji do ryzyka – umocnieniem walut CEE, spadkiem cen ropy naftowej, złota, wzrostem cen na giełdach w USA. Dzisiaj rano ponownie zaczyna dominować tryb risk-off.

Na razie trudno dokładnie oszacować **wpływ rosyjskiej agresji na polską gospodarkę**. Za wcześniej na precyzyjne liczby, chociaż dość oczywisty wydaje się kierunek zmian: słabszy wzrost gospodarczy i wyższa inflacja. Wiele zależy od tego jaki będzie dalszy rozwój wypadków, w tym jak Rosja zareaguje na ogłoszone przez Zachód sankcje. Obecnie z dużym prawdopodobieństwem założyc można zaburzenia w wymianie handlowej z Ukrainą i Rosją (nasz eksport do tych krajów stanowi ok. 3% PKB, import ok. 5% PKB). Sprzedajemy do tych krajów m.in. dużo produktów przemysłu chemicznego (zwłaszcza perfumeryjnego), medycznego, maszyn rolniczych. Importujemy dobra energetyczne, metale, żywność, drewno. Podczas poprzedniego konfliktu w 2014 r. skala spadku wymiany handlowej wynosiła 10-20%. Tym razem, ze względu na szerszą skalę działań wojennych oraz być może większą skalę sankcji, może być ona większa.

NBP podjął decyzję o udostępnieniu Narodowemu Bankowi Ukrainy swapa walutowego o wartości do 4 mld zł.

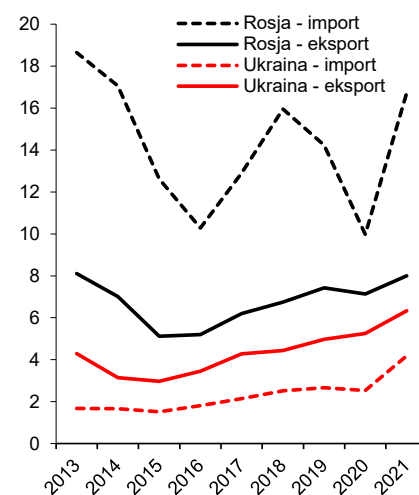
MFW w swoim **przeglądzie polskiej gospodarki** w ramach Artykułu IV ocenił, że Polska powinna unikać ekspansywnej polityki fiskalnej i skupić się na odbudowie buforów. Zdaniem ekspertów MFW rząd powinien też zadbać o przejrzystość finansów publicznych i poprawić system świadczeń społecznych, by lepiej trafiły do najuboższych. NBP powinien kontynuować podwyżki stóp procentowych, żeby przeciwdziałać efektom drugiej rundy.

Rynki finansowe zdominowała wczoraj awersja do ryzyka: europejskie indeksy giełdowe spadły o 3-4% (WIG ponad 10%), ropa zdrożała w jeden dzień o 6%, przebijając 100\$ za baryłkę. Wzmógł się popyt na bezpieczne aktywa obniżył rentowności 10L Treasuries i Bundów o ok. 6pb. EURUSD zaczął dzień z 1.13, zatrzymał się w spadku na najniższym poziomie z końca stycznia 1.112 po czym nieco odbił. **EURPLN** do czasu otwarcia w USA zdążył się ustabilizować przy 4.65, ale potem przedłużył wzrost do 4.72 na końcu sesji, po czym zdołał cofnąć się pod 4.69. Ogłoszenie sankcji wobec Rosji spowodowało przejściowy spadek kursu do 4.61. Zakręt kursu w dół wykonał się przy szczytach z listopada, nie wydaje nam się jednak, żeby w warunkach tak dynamicznej sytuacji na Ukrainie i tak silnego wstrząsu na różnych rynkach te poziomy techniczne były istotną barierą dla deprecjacji złotego w przypadku dalszej awersji do ryzyka. W ostatnim dniu roboczym tygodnia pozbywanie się aktywów i walut regionu może się jeszcze nasilić.

Z **pozostałych walut regionu CEE** forint miał podobną stratę co złoty (2,8%) a przechodząc powyżej 370 do euro pozbył się całego gwałtownego styczniowego umocnienia w jeszcze szybszym tempie niż ono się dokonało na początku roku. Zgodnie z zapowiedzią wiceprezesa MNB Barnabasa Viraga tygodniowa stopa depozytowa została wczoraj podniesiona o 30pb do 4,60%. Strata korony czeskiej była o ponad połowę mniejsza, do czego mógł się przyczynić komunikat banku centralnego o wkroczeniu na rynek walutowy w razie potrzeby w celu ograniczenia fluktuacji waluty. Rubel stracił w jeden dzień 7% do dolara a licząc od połowy lutego 13,5%. Wczoraj bank centralny Rosji w ramach ratowania własnej waluty zapowiedział interwencje walutowe, dodatkowe operacje dostarczające płynność w RUB i większe limity swapów walutowych. Na ogłoszenie sankcji rubel zareagował lekkim umocnieniem.

Na **rynku stopy procentowej** mimo umocnienia na rynkach bazowych krajowe obligacje doznały istotnej przeceny. Rentowność 2L wzrosła o 27pb, środek krzywej o 17pb a długi koniec o 10pb (10L spread do Bunda podniósł się o 16pb do 390pb). Krzywa swapowa silnie przesunęła się w górę tylko na krótkim końcu (+14pb) przez co jej ujemne nachylenie doszło do -77pb. Kilkunastopunktowe podejście stawek FRA doprowadziło do dotknięcia 5% przez kontrakt 6x9. Na aukcji obligacji skarbowych sprzedaż wyniosła 3,5 mld zł przy popycie przekraczającym 4 mld zł, który wystarczył jednak do uzyskania zaskakująco wysokich cen, dużo lepszych niż to co oferował na koniec dnia rynek wtórny. Nie wydaje nam się, żeby można dziś było liczyć na odprężenie na rynkach. Może się więc powtórzyć schemat działania, w którym dochodzi do rozszerzenia się spreadów między krajowymi papierami a ich odpowiednikami z rynków bazowych.

Wymiana handlowa Polski z Rosją i Ukrainą, mld euro



Źródło: Eurostat, 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 Łuziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.6501	CZKPLN	0.1873
USDPLN	4.1500	HUFPLN*	1.2561
EURUSD	1.1208	RUBPLN	0.0496
CHFPLN	4.4916	NOKPLN	0.4633
GBPPLN	5.5666	DKKPLN	0.6249
USDCNY	6.3132	SEKPLN	0.4364

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

24/02/2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.6044	4.7180	4.6585	4.6934	4.6284
USDPLN	4.0922	4.2387	4.1455	4.2109	4.1281
EURUSD	1.1105	1.1261	1.1236	1.1149	-

Rynek stopy procentowej

24/02/2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	3.99	27
DS0726 (5L)	4.26	26
DS0432 (10L)	4.07	10

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.70	15	1.22	-4	-0.34	-3
2L	4.69	13	1.73	-3	0.14	-5
3L	4.46	8	1.88	-2	0.38	-5
4L	4.25	6	1.91	-3	0.50	-6
5L	4.13	6	1.94	-3	0.57	-5
8L	3.94	2	2.00	-1	0.73	-4
10L	3.92	2	2.03	-2	0.82	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	2.55	4
T/N	2.74	9
SW	2.80	1
2W	2.87	5
1M	3.04	5
3M	3.55	5
6M	3.95	4
1Y	4.15	4

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	4.26	21
3x6	4.97	22
6x9	5.00	18
9x12	4.94	13
3x9	5.18	19
6x12	5.20	18

Miary ryzyka fiskalnego

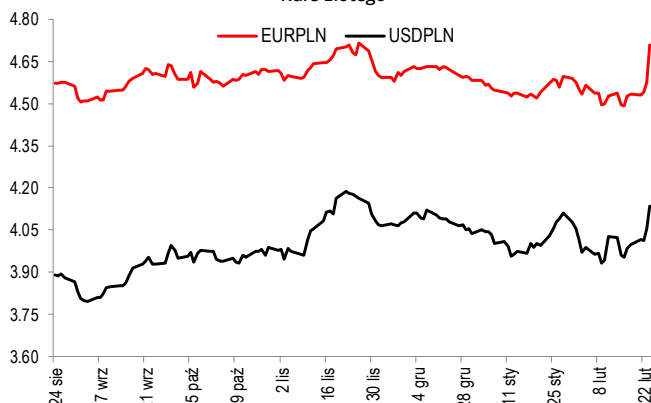
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	45	0	385	10
Francja	10	0	44	-7
Węgry	60	0	491	18
Hiszpania	43	1	96	-8
Włochy	51	0	159	-13
Portugalia	31	0	85	-8
Irlandia	11	1	60	-4
Niemcy	7	0	-	-

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

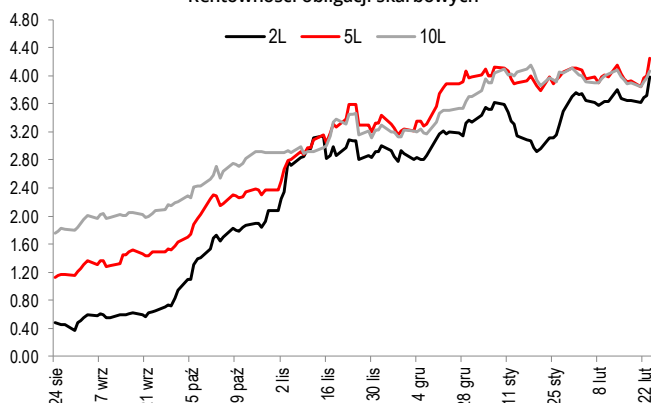
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

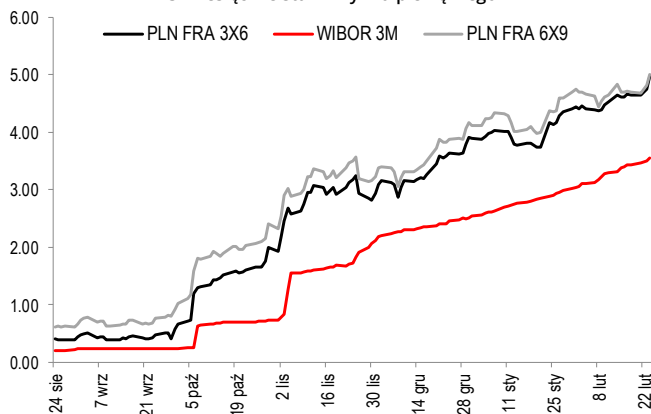
Kurs złotego



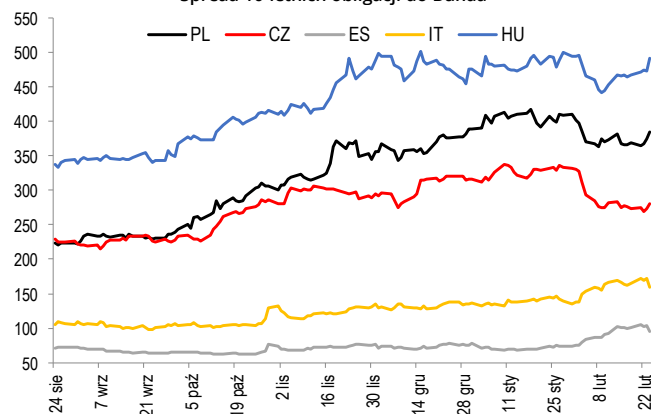
Rentowności obligacji skarbowych



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 (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	5.5	5.5	5.4
11:00	EZ	HICP	I	% r/r	5.1	-	5.1	5.0
CZWARTEK (24 lutego)								
14:30	US	PKB	IV kw.	% k/k	7.0	-	7.0	6.9
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	I	% m/m	-0.3	-	-4.5	12.0
PIĄTEK (25 lutego)								
08:00	DE	PKB WDA	IV kw.	% r/r	1.4	-	1.8	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 obowiązująca 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