

Codziennik

Nowe sankcje przeciw Rosji

Dziś dowiemy się z czego składał się wzrost PKB w IV kw.

EU wprowadza nowe sankcje przeciwko Rosji, wzrost awersji do ryzyka

W styczniu pojawiły się bardzo wysokie wpływy podatkowe do budżetu

Dzisiaj wciąż rozwój konfliktu na Ukrainie pozostaje kluczowy dla nastrojów rynkowych. Poznamy też ważne dane z kraju: szczegóły PKB za IV kw. Wzrost gospodarczy wg wstępnego szacunku wyniósł w tym okresie 7,3% r/r i 1,7% kw/kw (s.a.) a teraz poznamy dokładniej jego strukturę. Dane całoroczne sugerowały, że była ona nieco rozczarowująca, w szczególności po stronie konsumpcji, a ponad połowa wzrostu była generowana przez wzrost zapasów.

W niedzielę UE ogłosiła **dalsze sankcje przeciwko Rosji**. Obejmują one przede wszystkim wyłączenie niektórych rosyjskich banków z systemu SWIFT oraz zamrożenie aktywów Centralnego Banku Rosji i zakaz przeprowadzania z nim transakcji. SWIFT to system telekomunikacyjny umożliwiający szybkie i bezpieczne przesyłanie informacji identyfikujących międzynarodowe płatności. Wyłączenie z tego mechanizmu oznacza wydłużenie czasu rozliczania transakcji międzynarodowych, co będzie miało negatywne przełożenie np. na rosyjski handel zagraniczny. Z kolei zamrożenie aktywów banku centralnego (wg słów Josepa Borrelli ok. połowy) oznacza, że dużo trudniej będzie mu dokonać interwencji walutowych w celu umocnienia rubla. Nowe sankcje oznaczają wzrost awersji do ryzyka na rynkach.

W piątek globalne rynki odrabiały straty z poprzedniego dnia naznaczonego atakiem Rosji na Ukrainę. Nastroje wspierała też obniżona wycena podwyżek w USA (choć jastrzębi James Bullard z Fed wciąż zakłada, że gospodarcze USA są potrzebne jest 100 pb podwyżek do lipca). Indeks S&P500 odbił na tyle, że w skali tygodnia wyszedł na plus. Europejskie indeksy giełdowe wzrosły o ok. 3,5%. 10L obligacja USA odbiła w rentowności do 2% (najwyższy poziom minionego tygodnia) a niemiecka powyżej 0,20%. Złoto było najtańsze od ponad tygodnia a cena ropy wróciła do poziomu sprzed inwazji. Indeks Michigan mierzący nastroje konsumentów w USA okazał być się nieco wyższy w finalnym odczycie za luty niż wstępny szacunek, ale i tak jest to jego najniższy poziom od dekady z winy wysokiej inflacji. Z kolei styczniowe twarde dane o dochodach i wydatkach konsumentów zaskoczyły pozytywnie. Wydatki były jednak najwyraźniej realizowane w dużym stopniu z oszczędności (stopa oszczędności spadła najniżej od 8 lat) a taki stan nie może się długo utrzymywać.

Według informacji Ministerstwa Finansów w styczniu **budżet centralny** zanotował rekordową dla tego miesiąca nadwyżkę 22,3 mld zł (średni wynik w latach 2017-21 to 6,4 mld zł). To efekt bardzo wysokich wpływów podatkowych: PIT wzrósł o 53,1% r/r, CIT o 51,8% r/r, VAT o 40,5% r/r. Łącznie dochody było o 44,5% wyższe niż rok wcześniej, a wydatki o 7,2%. Dochody podatkowe w tym roku będą wspierane przez wysoki wzrost inflacji, a przypadku PIT możliwy był też dodatkowy efekt w związku z zamieszaniem związanym z rozliczaniem kwoty wolnej od podatku. Jednak zanotowane w styczniu stopy wzrostu są naszym zdaniem zbyt wysokie, by wyjaśnić je w całości tymi czynnikami. Prawdopodobnie mamy do czynienia z przejściowymi efektami, które w kolejnych miesiącach zostaną odwrócone (premier Morawiecki powiedział wcześniej, że po lutym budżet powinien być zrównoważony).

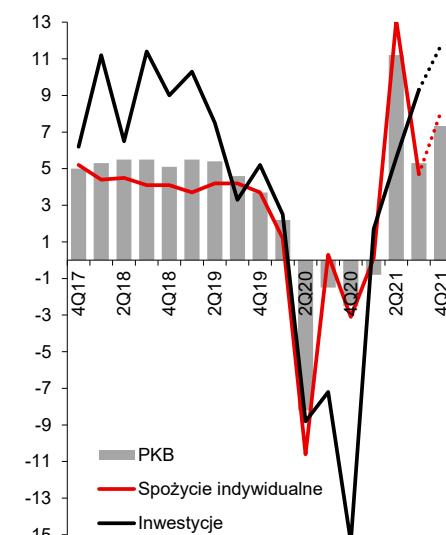
Wskaźniki **ESI** pokazały w strefie euro poprawę nastrojów firm usługowych i utrzymanie nastawienia w przemyśle na niemal rekordowym poziomie. W przemyśle rekordowo wysokie odczyty odnotowały indeksy cen własnych i zatrudnienia, co podpowiada, że mimo warunków wysokiej presji kosztowej i cenowej firmy nadal są zainteresowane ekspansją. Nastroje prawdopodobnie ucierpią wskutek wojny na wschodzie - główny ekonomista EBC Philip Lane ocenił stratę PKB strefy euro w 2022 r. z tego tytułu na 0,3-0,4%. ESI dla Polski nie odbiegały od poziomów z poprzednich miesięcy. Uwagę zwróciło cofnięcie się, choć niewielkie, wskaźników oczekiwanych cen w przemyśle i handlu detalicznym oraz spadek oczekiwań inflacyjnych konsumentów najniżej od kwietnia ub.r. (zapewne w reakcji na obniżki VAT).

W piątek kurs **EURPLN** stabilizował się tam, gdzie dotarł na pierwszej fali wyprzedaży po ataku Rosji na Ukrainę (4,65). Dzisiaj rano otwiera się w okolicy 4,70.

Z **pozostałych walut regionu CEE**, w piątek waluty regionu umacniały się, jednak dzisiaj znowu są słabsze, w tym bardzo mocno osłabia się rosyjska waluta i dolar kosztuje już ponad 100 rubli. Bank Rosji podniósł stopy do 20% z 9,50% w próbie powstrzymania deprecjacji.

Na **rynku stopy procentowej** tym razem niewielkie zmiany (spadek długiego końca krzywej obligacyjnej o 3 pb, wystromienie o 6 pb krzywej swapowej). Ruch krajowych rentowności nadal był przeciwny do tego co robiły papiery na rynkach bazowych. Uważamy, że naturalną tendencją na polskim rynku powinno być teraz spłaszczanie, a nawet odwracanie krzywych, ze względu na wzrost rynkowych oczekiwań na podwyżki stóp w krótkim horyzoncie (FRA3x6 powyżej 5,0%) i rosnące ryzyko obniżek w dalszej perspektywie, kiedy gospodarka zacznie hamować.

PKB i główne składniki, %r/r



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	4.7029	CZKPLN	0.1879
USDPLN	4.2058	HUFPLN*	1.2523
EURUSD	1.1188	RUBPLN	0.0407
CHFPLN	4.4311	NOKPLN	0.4702
GBPPLN	5.4989	DKKPLN	0.6322
USDCNY	6.3106	SEKPLN	0.4416

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

25/02/2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.6141	4.6711	4.6228	4.6448	4.6608
USDPLN	4.1098	4.1799	4.1169	4.1254	4.1683
EURUSD	1.1164	1.1267	1.1224	1.1257	-

Rynek stopy procentowej

25/02/2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	3.99	0
DS0726 (5L)	4.18	-8
DS0432 (10L)	4.05	-2

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.65	-4	1.24	2	-0.33	0
2L	4.66	-3	1.75	2	0.15	1
3L	4.48	2	1.89	1	0.40	2
4L	4.29	4	1.92	1	0.52	2
5L	4.16	3	1.95	1	0.60	3
8L	3.97	3	2.00	1	0.77	4
10L	3.95	2	2.04	1	0.86	5

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	2.68	13
T/N	2.77	3
SW	2.82	2
2W	2.94	7
1M	3.09	5
3M	3.59	4
6M	3.99	4
1Y	4.19	4

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	4.26	0
3x6	4.93	-3
6x9	4.94	-6
9x12	4.89	-5
3x9	5.12	-5
6x12	5.15	-5

Miary ryzyka fiskalnego

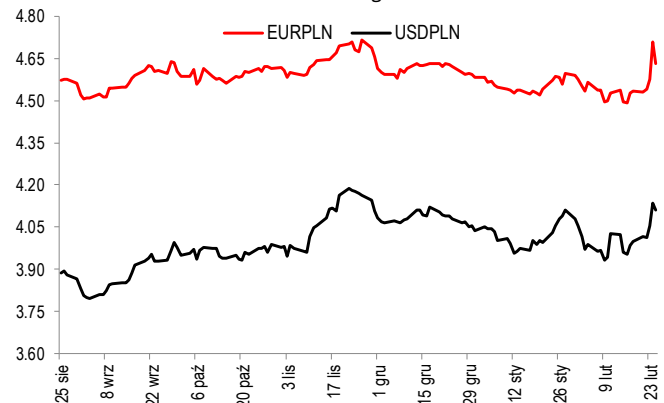
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	45	0	383	-8
Francja	10	0	49	-1
Węgry	60	0	0	-496
Hiszpania	41	-3	100	-2
Włochy	48	-3	162	-2
Portugalia	30	-1	89	-2
Irlandia	11	0	64	-1
Niemcy	7	0	-	-

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

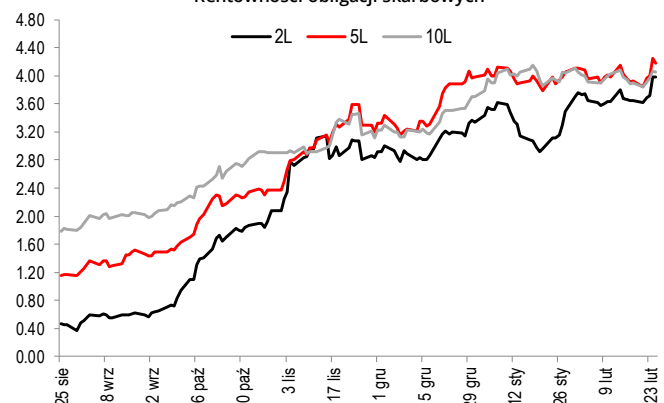
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

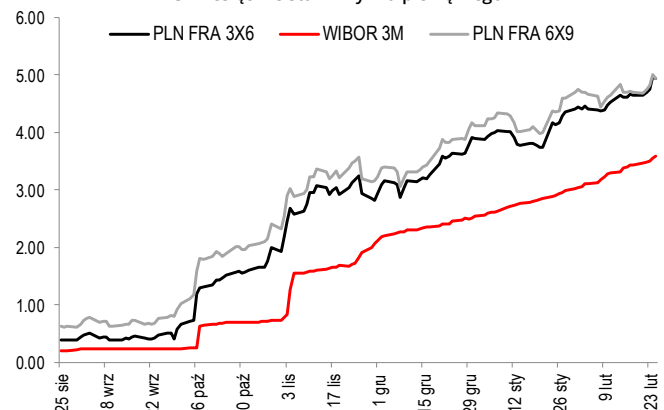
Kurs złotego



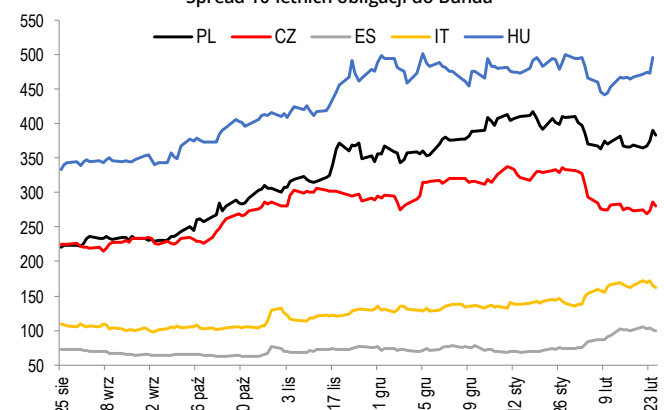
Rentowności obligacji skarbowych



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 (25 lutego)							
08:00	DE	PKB WDA	IV kw.	% r/r	1.4	-	1.8
11:00	EZ	ESI	II	pkt	113.0	-	114.0
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	I	% m/m	1.0	-	1.6
14:30	US	Wydatki osobiste	I	% m/m	1.6	-	2.1
14:30	US	Dochody osobiste	I	% m/m	-0.3	-	0.0
14:30	US	Indeks cen PCE SA	I	% m/m	0.6	-	0.6
16:00	US	Indeks Michigan	II	pkt	61.7	-	62.8
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	I	% m/m	-0.5	-	-5.7
PONIEDZIAŁEK (28 lutego)							
10:00	PL	PKB	IV kw.	% r/r	7.3	7.3	-
WTOREK (1 marca)							
09:00	CZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	3.6	-	-
09:00	PL	PMI przemysł	II	pkt	-	54.9	-
09:55	DE	PMI przemysł	II	pkt	58.4	-	-
10:00	EZ	PMI przemysł	II	pkt	57.7	-	-
14:00	DE	Inflacja HICP	II	% m/m	0.7	-	-
16:00	US	ISM przemysł	II	pkt	58.0	-	-
ŚRODA (2 marca)							
09:00	HU	PKB	IV kw.	% r/r	7.2	-	-
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	II	% r/r	5.3	-	-
14:15	US	Raport ADP	II	tys.	310.0	-	-
CZWARTEK (3 marca)							
02:45	CN	PMI usługi	II	pkt	50.8	-	-
09:55	DE	PMI usługi	II	pkt	56.6	-	-
10:00	EZ	PMI usługi	II	pkt	55.8	-	-
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	I	%	7.0	-	-
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	235.0	-	-
16:00	US	ISM usługi	II	pkt	60.9	-	-
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	I	% m/m	0.5	-	-
PIĄTEK (4 marca)							
08:00	DE	Eksport	I	% m/m	1.0	-	-
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	-	-	-
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	I	% m/m	1.5	-	-
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	II	tys.	400.0	-	-
14:30	US	Stopa bezrobocia	II	%	3.9	-	-

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