

Codziennik

Waluty regionu pod presją

Dzisiaj wskaźnik PMI dla polskiego przetwórstwa
Dalsze sankcje na Rosję i nieudane negocjacje podtrzymały awersję do ryzyka
Żyżyński z RPP nie poprze podwyżki stóp w marcu
Polski wzrost gospodarczy w IV kw. potwierdzony na 7,3% r/r

Dzisiaj poznamy kolejny wskaźnik nastrojów w polskim biznesie - PMI. Może on naszym zdaniem lekko wzrosnąć w lutym, podobnie jak wskaźniki koniunktury podane przez GUS (z kolei wskaźniki ESI były prawie niezmiennione), potwierdzając dobrą kondycję krajowego przemysłu na początku roku. Badanie ankietowe, na którym opiera się PMI, było zapewne robione w lutym jeszcze przed rosyjską inwazją, ale już w okresie podwyższonego napięcia. Warto też zwrócić uwagę na wstępny odczyt niemieckiej inflacji - miara HICP osiągnęła szczyt w listopadzie (6% r/r) po czym przez dwa miesiące spadała, teraz jednak rynek zakłada odbicie z 5,1% do 5,4%.

W poniedziałek, na odwrót niż w piątek, rynki trwały w trybie awersji do ryzyka - dzień nie przebiegał jednak równie dynamicznie co czwartkowa sesja naznaczona inwazją Rosji na Ukrainę. Do tego pod koniec dnia pojawiło się odbicie na giełdach, które zmniejszyło straty indeksów w Europie do 1,5% lub mniej. Popyt na obligacje rynków bazowych obniżył ich rentowności o 10 pb (niemieckie i amerykańskie papiery 10L, 15 pb w przypadku 2L Bundów). Miała też miejsce kolejna gwałtowna reakcja ceny ropy na rozwój sytuacji na Ukrainie (skok o +4% w okolice 98-99USD za baryłkę ropy Brent). Na rynku walutowym tryb risk-off dało się przede wszystkim zauważyć po umocnieniu franka szwajcarskiego o ok. 1,3% do euro (spadek kursu w okolice dolka z czwartku). Nastroje rynkowe podążały za doniesieniami dotyczącymi Ukrainy, dalszymi sankcjami finansowymi na Rosję (USA, Wlk. Brytania, Japonia, Singapur i Szwajcaria zapowiedziały naśladowanie sankcji UE), pierwszymi negocjacjami od wybuchu wojny (bez efektów), wnioskiem Ukrainy o członkostwo w UE.

PKB wzrósł w IV kw. 2021 r. o 7,3% r/r i 1,7% kw/kw w ujęciu odsezonowanym, czyli tak samo jak we wstępnym odczycie. Tak jak szacowaliśmy na podstawie rocznych danych, najistotniejszym czynnikiem wzrostu były zapasy, rozczarowaniem były natomiast statystyki dotyczące konsumpcji. Atak Rosji na Ukrainę pod koniec lutego oznacza jednak pogorszenie perspektyw wzrostu krajowego, wojna będzie też prawdopodobnie skutkowała wyższą inflacją. Obecnie wydaje nam się, że RPP będzie kontynuowała podwyżki stóp procentowych (50 pb na posiedzeniu marcowym), ale kluczowe w tym kontekście będą wypowiedzi członków RPP. Więcej w [Komentarzu ekonomicznym](#).

Póki co do wpływu wojny na politykę pieniężną odniósł się z RPP tylko **Jerzy Żyżyński**. 8 marca na ostatnim posiedzeniu swojej kadencji najwyraźniej nie ma zamiaru popierać podwyżki stóp - nie jest jej „entuzjastą”, nie widzi żadnego powodu, ani lokalnego, ani związanego z konfliktem, żeby przedłużyć cykl agresywnych podwyżek, za to skupia się na narastającej niepewności i ryzyku poważniejszego spowolnienia gospodarczego.

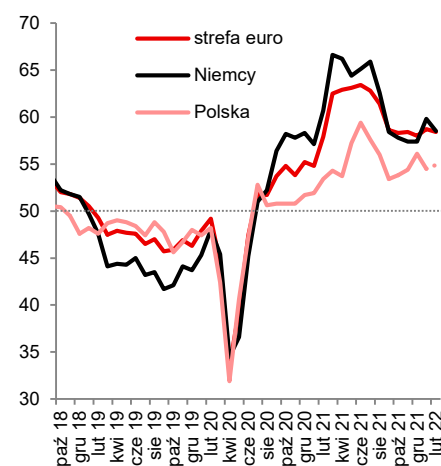
Agencja S&P przypominała, że ratingi Polski i Węgier znalazłyby się pod presją, gdyby doszło do znaczącego ograniczenia transferów z UE (taką opinię przedstawiła już w październiku ub.r.) a ryzyko to wzrosło po decyzji TSUE ws. mechanizmu warunkowości. Agencja planuje wydać raport o Polsce 1 kwietnia.

EURPLN niedługo po otwarciu sesji w Azji dotarł do 4,70 i nie był w stanie trwale przebić się wyżej podczas poniedziałkowego handlu. Według naszej wiedzy nie było to wynikiem interwencji NBP czy wzmożonej aktywności BGK. Jednocześnie zamrażanie możliwości pozbywania się rubla i rosyjskich aktywów przez inwestorów za pomocą sankcji i ograniczaniem przepływu kapitału przez rosyjski bank centralny stwarza ryzyko powiększenia strat złotego jako najbliższego wymiennalnego odpowiednika o dostatecznie głębokim rynku.

Z **pozostałych walut regionu CEE**, wydawało się, że korona czeska zdoła zakotwiczyć się na poziomie 25 wobec euro podobnie jak EURPLN na 4,70, jednak na koniec dnia dzienna strata korony powiększyła się do 1,7% (25,15). Forint stracił nawet więcej w skali dnia (1,8% wobec euro) a EURHUF napotkał poziom oporu dopiero przy 372. W przypadku rubla szok wywołały sankcje sprawiły, że jego notowania były na początku w zasadzie teoretyczne. Stabilizacja USDRUB pod koniec sesji przy 95 oznaczała wzrost kursu o ok. 14% względem piątku, mimo że główna stopa procentowa w Rosji wzrosła w tym czasie o 1050 pb.

Na **rynku stopy procentowej** postępował wzrost rentowności z szybszym ruchem na krótkim (+10 pb) niż na długim końcu krzywej obligacyjnej (5 pb). Za to krzywa IRS już nie podnosiła się a stawka 10L w skali dnia opadła o 4pb. Być może miało to związek z zaskakującą rynek wypowiedzią Jerzego Żyżyńskiego, choć jednocześnie stawka FRA1x4 sygnalizująca oczekiwania rynku co do marcowego decyzji RPP urosła do 75 pb ponad Wibor 3M. Ministerstwo Finansów planuje w marcu jedną aukcję sprzedaży (24.03, pula 3-7 mld zł) i jedną aukcję zamiany (11.03).

Przemysłowe PMI



Źródło: Markit, 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	4.6750	CZKPLN	0.1861
USDPLN	4.1645	HUFPLN*	1.2647
EURUSD	1.1219	RUBPLN	0.0456
CHFPLN	4.5429	NOKPLN	0.4740
GBPPLN	5.5934	DKKPLN	0.6284
USDCNY	6.3120	SEKPLN	0.4403

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

28/02/2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.6672	4.7127	4.6963	4.6867	4.6909
USDPLN	4.1673	4.2222	4.2074	4.1766	4.1965
EURUSD	1.1153	1.1246	1.1154	1.1223	-

Rynek stopy procentowej

28/02/2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	4.08	10
DS0726 (5L)	4.30	13
DS0432 (10L)	4.12	7

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.71	6	1.14	-10	-0.39	-6
2L	4.69	3	1.62	-13	0.05	-11
3L	4.49	1	1.75	-14	0.26	-14
4L	4.29	0	1.79	-13	0.37	-15
5L	4.14	-2	1.81	-14	0.46	-14
8L	3.96	-1	1.86	-14	0.70	-6
10L	3.93	-1	1.90	-13	0.79	-8

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	2.64	-4
T/N	2.80	3
SW	2.86	4
2W	3.02	8
1M	3.14	5
3M	3.65	6
6M	4.02	3
1Y	4.23	4

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	4.33	6
3x6	4.94	1
6x9	4.99	5
9x12	4.97	7
3x9	5.19	7
6x12	5.19	5

Miary ryzyka fiskalnego

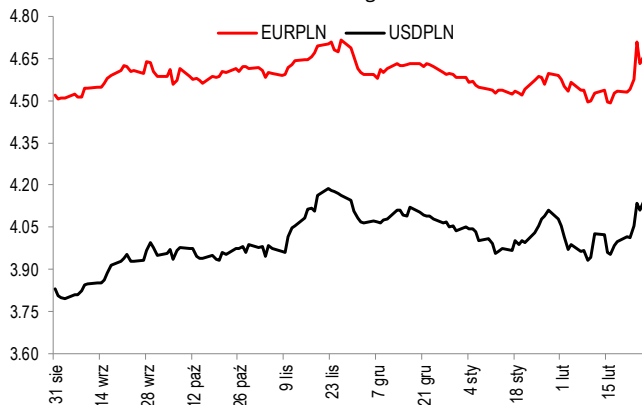
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	80	35	396	13
Francja	11	1	48	-1
Węgry	60	0	516	26
Hiszpania	43	3	100	0
Włochy	51	3	160	-2
Portugalia	31	1	88	-1
Irlandia	12	1	60	-4
Niemcy	7	0	-	-

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

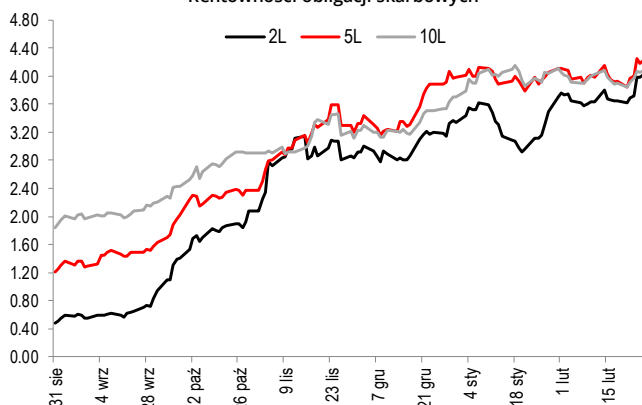
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

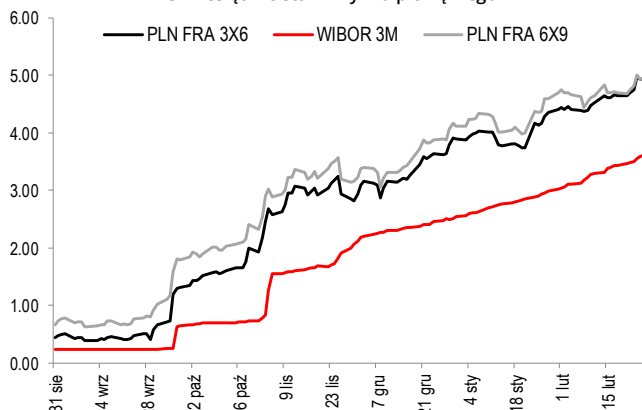
Kurs złotego



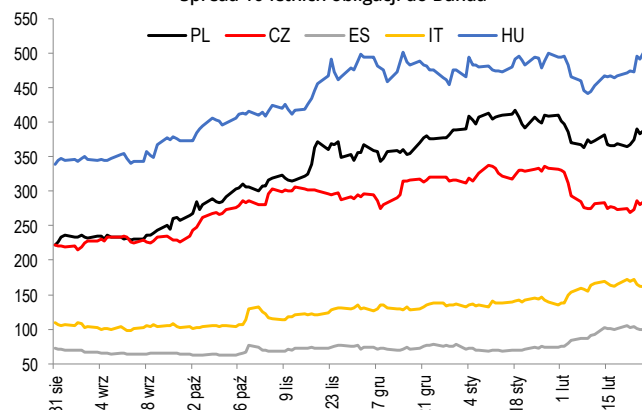
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		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	7.3
WTOREK (1 marca)							
09:00	CZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	3.6	-	-
09:00	PL	PMI przemysł	II	pkt	54.8	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