

Codziennik

NBP interweniuje na rynku walutowym

Po interwencji NBP na rynku walutowym liczymy na spokojniejszy dzień dla złotego
Niemal wyzerowana wycena podwyżek stóp przez EBC w tym roku

Ludwik Kotecki z RPP chce utrzymania tempa zacieśniania polityki pieniężnej

Dziś ma się odbyć druga runda rozmów Rosja-Ukraina. Po wczorajszych wstępnych odczytach inflacji z kilku krajów strefy euro, w tym wyższym od oczekiwań odczycie HICP z Niemiec (5,5% r/r) szacujemy, że dzisiejszy odczyt dla całego bloku może wynieść 5,9% r/r wobec 5,1% poprzednio. Ponadto dzisiaj wystąpienie Jerome'a Powella i decyzja Banku Kanady. USA i Wielka Brytania wprowadziły kolejne sankcje przeciwko Rosji i Białorusi, głównie wymierzone w oligarchów i wybrane firmy. Z kolei według Bloomberg'a Rosja nie wypłaci dzisiaj należnych odsetek od swoich obligacji, na co prawdopodobnie agencje ratingowe odpowiedzą redukcją oceny wiarygodności Rosji do poziomu niewypłacalności.

We wtorek na rynkach nasiliła się ucieczka od ryzyka. Straty europejskich giełd sięgnęły 3-4%, niemiecka krzywa dochodowości osunęła się o ponad 20 pb a amerykańska o 12-16 pb. EURUSD spadł z okolic 1,12 poniżej 1,11. Przeciwko euro zadziałała wypowiedź Olliego Rehna z EBC o potrzebie refleksji nad normalizacją polityki pieniężnej, bo przedwczesne zacieśnienie groziłoby spowolnieniem lub nawet recesją. Z rynkowej wyceny podwyżek w 2022 r., sięgającej 50 pb w połowie lutego zostało już tylko 5 pb. Do tego przemysłowe wskaźniki PMI strefy euro i Niemiec zostały zrewidowane nieco w dół wobec wstępnych odczytów, podczas gdy ISM opisujący przemysł USA zaskoczył w górę dzięki lepszej produkcji i nowym zamówieniom.

Wskaźnik **PMI dla polskiego przemysłu** wzrósł w lutym do 54,7 pkt z 54,5 pkt. Poprawa była nawet większa niż sugeruje zmiana m/m: odnotowany spadek czasu dostaw – choć w tych okolicznościach to zjawisko pozytywne, świadczące o ustępowaniu jednej z głównych przeszkód w działalności – działał na rzecz niższego odczytu PMI. Oprócz tego raport informuje o wyraźnej poprawie w produkcji i nowych zamówieniach (krajowych i zagranicznych, w tym szczególnie z UE), większym popycie na pracę. Wskaźniki kosztów i cen własnych opadły do najniższych poziomów od około roku. Okres ankietowania to 10-22 lutego, więc objął czas podwyższonego napięcia, ale już nie samej wojny na wschodzie. Wojna zapewne będzie spychać kolejne odczyty w dół, ale warto mieć na uwadze zawarte w lutowym raporcie PMI zarysowujące się pozytywne tendencje w przemyśle.

Ludwik Kotecki ocenił, że wojna jest argumentem za tym, żeby nie przyspieszać cyklu podwyżek, ale nie jest argumentem za jego zatrzymaniem. Jego zdaniem powody bardzo wysokiej inflacji obecne przed wojną nie zostały unieważnione jej wybuchem. Kotecki dodał, że ryzyko niekontrolowanego wzrostu oczekiwań inflacyjnych ma przyczyny krajowe (czyli podlegające wpływowi działań RPP) a nie zewnętrzne. Ta wypowiedź, kontrastująca z wolą zaprzestania podwyżek Jerzego Żyżyńskiego, potwierdza nasze przypuszczenia, że na skali nastawienia wobec walki z inflacją należy umieścić Ludwika Koteckiego wśród jastrzębi. **Rafał Sura** przypomniał, że RPP jednoznacznie komunikuje, że aprecjacja złotego byłaby sojusznikiem w walce z inflacją i NBP będzie ten kierunek wspierać.

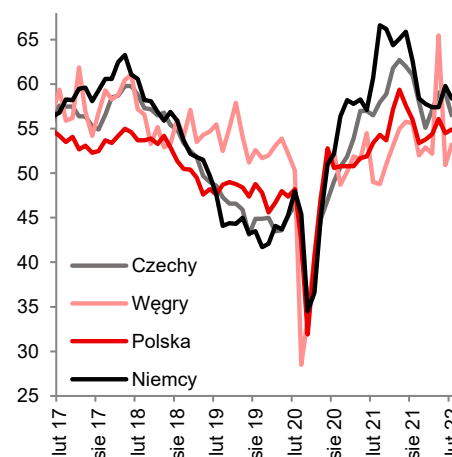
Kandydatem PiS do RPP jest Maciej Rudnicki, dr hab. nauk prawnych zajmujący się prawem europejskim i finansowym. Kolejnego kandydata Sejm będzie musiał wskazać do 30 marca, kiedy wygaśnie kadencja Jerzego Żyżyńskiego.

Rynek **EURPLN** stał się wczoraj tak mało płynny, że przesunięcia kursu stały się jeszcze gwałtowniejsze niż wcześniej a skala dziennych wahań przekroczyła 10 gr. Kurs osiągnął 4,80 i był najwyżej od 2009 r. NBP zareagował interwencją werbalną – opublikował komunikat, w którym określił deprecjację złotego jako niespójną z fundamentami polskiej gospodarki i z kierunkiem prowadzonej polityki pieniężnej. Bank zapewnił o gotowości to reakcji na nadmierne wahania kursu walutowego i przedstawił ocenę, że pomimo negatywnego wpływu większej niepewności i jeszcze droższych surowców wzrost gospodarczy pozostanie w Polsce wysoki. Po zakończonej sesji NBP poinformował o dokonaniu interwencji walutowej. Złoty wsparty komunikatem NBP i jego pojawieniem się na rynku zakończył dzień z małą jak na okoliczności stratą 0,8% do euro. Zakładamy, że interwencja pomoże uspokoić rynek w kolejnych dniach, choć wciąż trzeba brać poprawkę na nieprzewidywalność rozwoju wojny na Ukrainie.

Z **pozostałych walut regionu CEE** forint i korona silnie traciły tak samo jak złoty i miały w tym samym czasie chwilę oddechu (gwałtowne, ale nietrwałe popołudniowe umocnienie). Po raz kolejny skala strat CZK była mniejsza niż HUF. Utrudnienia w handlu rublem mogą wywierać presję na wyprzedaż pozostałych walut CEE.

Na **rynku stopy procentowej** spadek rentowności na rynkach bazowych był tak duży, że pociągnął za sobą polską krzywą (cała niżej o 12 pb) przy nadal rozszerzającym się spreadzie do Bunda (ponad 400 pb w segmencie 10L). Krzywa IRS opadła o ponad 20 pb. Wycena marcowej podwyżki cofnęła się z 75 pb do 50 pb.

Przemysłowe PMI: Niemcy i region CEE



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 Luzziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.7507	CZKPLN	0.1867
USDPLN	4.2744	HUFPLN*	1.2453
EURUSD	1.1100	RUBPLN	0.0411
CHFPLN	4.6507	NOKPLN	0.4804
GBPPLN	5.6846	DKKPLN	0.6383
USDCNY	6.3115	SEKPLN	0.4408

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

01/03/2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.6747	4.8064	4.6994	4.7400	4.7241
USDPLN	4.1643	4.3092	4.1968	4.2681	4.2193
EURUSD	1.1097	1.1233	1.1194	1.1102	-

Rynek stopy procentowej

01/03/2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	3.97	-11
DS0726 (5L)	4.16	-14
DS0432 (10L)	4.05	-6

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.54	-18	1.04	-10	-0.41	-3
2L	4.47	-22	1.45	-17	-0.07	-11
3L	4.25	-24	1.56	-19	0.12	-14
4L	4.03	-26	1.65	-14	0.23	-14
5L	3.89	-26	1.63	-17	0.32	-14
8L	3.71	-25	1.74	-12	0.53	-17
10L	3.71	-23	1.77	-13	0.65	-13

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	2.68	4
T/N	2.80	0
SW	2.90	4
2W	3.05	3
1M	3.20	6
3M	3.67	2
6M	4.04	2
1Y	4.25	2

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	4.19	-14
3x6	4.73	-21
6x9	4.75	-24
9x12	4.73	-23
3x9	4.88	-32
6x12	4.88	-31

Miary ryzyka fiskalnego

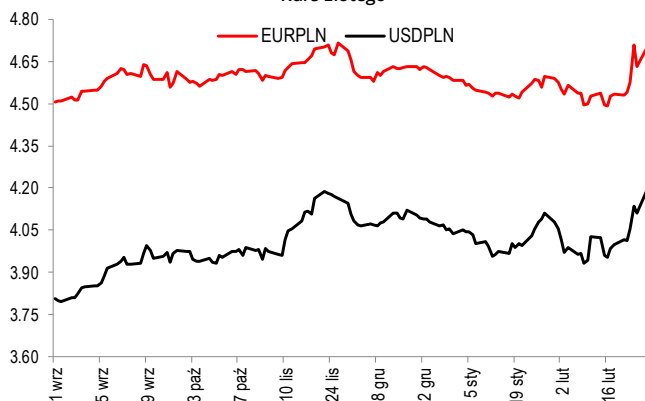
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	80	0	412	16
Francja	11	0	45	-3
Węgry	60	0	542	25
Hiszpania	42	-1	94	-6
Włochy	48	-2	149	-12
Portugalia	30	-1	80	-7
Irlandia	11	-1	56	-5
Niemcy	7	0	-	-

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

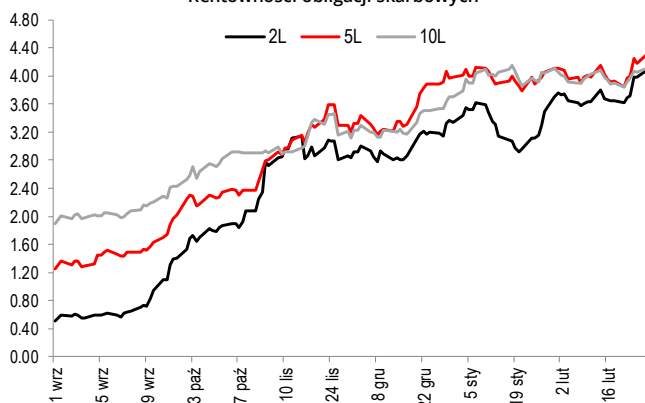
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

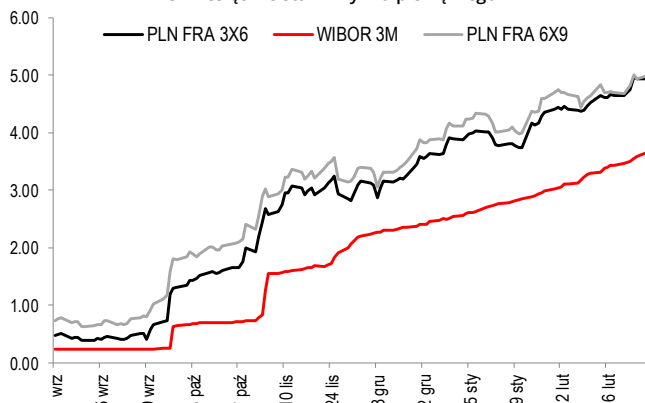
Kurs złotego



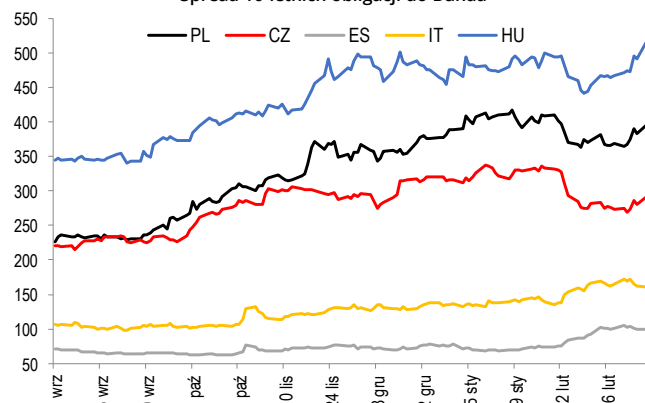
Rentowności obligacji skarbowych



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	1.4
11:00	EZ	ESI	II	pkt	113.0	-	114.0	112.7
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	I	% m/m	1.0	-	1.6	-0.7
14:30	US	Wydatki osobiste	I	% m/m	1.6	-	2.1	-0.6
14:30	US	Dochody osobiste	I	% m/m	-0.3	-	0.0	0.3
14:30	US	Indeks cen PCE SA	I	% m/m	0.6	-	0.6	0.4
16:00	US	Indeks Michigan	II	pkt	61.7	-	62.8	61.7
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	I	% m/m	-0.5	-	-5.7	-3.8
PONIEDZIAŁEK (28 lutego)								
10:00	PL	PKB	IV kw.	% r/r	7.3	7.3	7.3	5.3
WTOREK (1 marca)								
09:00	CZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	3.6	-	3.6	3.5
09:00	PL	PMI przemysł	II	pkt	54.8	54.9	54.7	54.5
09:55	DE	PMI przemysł	II	pkt	58.5	-	58.4	59.8
10:00	EZ	PMI przemysł	II	pkt	58.4	-	58.2	58.7
14:00	DE	Inflacja HICP	II	% m/m	0.8	-	0.9	0.9
16:00	US	ISM przemysł	II	pkt	58.0	-	58.6	57.6
ŚRODA (2 marca)								
09:00	HU	PKB	IV kw.	% r/r	7.2	-	-	6.1
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	II	% r/r	5.6	-	-	5.1
14:15	US	Raport ADP	II	tys.	310.0	-	-	-301.0
CZWARTEK (3 marca)								
02:45	CN	PMI usługi	II	pkt	50.8	-	-	51.4
09:55	DE	PMI usługi	II	pkt	56.6	-	-	52.2
10:00	EZ	PMI usługi	II	pkt	55.8	-	-	51.1
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	I	%	7.0	-	-	7.0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	235.0	-	-	232.0
16:00	US	ISM usługi	II	pkt	60.9	-	-	59.9
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	I	% m/m	0.5	-	-	-0.4
PIĄTEK (4 marca)								
08:00	DE	Eksport	I	% m/m	1.0	-	-	0.9
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	-	-	-	3.6
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	I	% m/m	1.5	-	-	-3.0
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	II	tys.	400.0	-	-	467.0
14:30	US	Stopa bezrobocia	II	%	3.9	-	-	4.0

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