

Tygodnik ekonomiczny

Wojna nadal głównym czynnikiem na rynkach

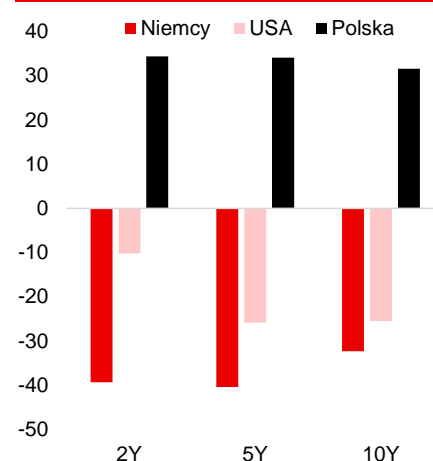
Co w gospodarce:

- Rozwój wojny na Ukrainie i jej konsekwencje, m.in. nakładane sankcje na Rosję i zaburzenia na rynkach surowców pozostają główną siłą oddziaływującą na rynki. Utrzymuje się globalna awersja do ryzyka a dane, które w normalnych warunkach mogłyby istotnie wpływać na rynki przechodzą niezauważone lub wywołują skromną reakcję. Najwyraźniej tak będzie również w nadchodzącym tygodniu.
- Co do wpływu konfliktu to w naszym nowym miesięczniku MAKROskop Lite „Nowy miesiąc - nowe realia” pokazaliśmy zaktualizowane prognozy dla Polski, w tym obniżony do 3,5% z 4,7% wzrost PKB w 2022 r. Jednocześnie podtrzymałmy nasze założenia co do perspektyw polityki pieniężnej.
- Generalnie wśród głównych banków centralnych zarysował się podział na te, które odnotowują wzrost niepewności w związku z globalnym wpływem wojny na Ukrainie, ale i tak decydują się podążać ustaloną ścieżką oraz te, które są skłonne opóźnić normalizację polityki pieniężnej w związku z konfliktem nawet jeśli jego konsekwencją będzie wyższa inflacja. Do pierwszej grupy można zaliczyć Fed, który skupia się na walce z inflacją, wciąż zamierza rozpocząć podwyżki stóp w marcu i może nawet rozważyć, wg słów Jerome'a Powella większe podwyżki niż po 25pb w kolejnych miesiącach (dlatego warto zwrócić uwagę na czwartkowy odczyt CPI w USA za luty i piątkowy wstępny odczyt za marzec nastrojów amerykańskich konsumentów). Na pierwszą podwyżkę stóp zdecydowała się w ubiegłym tygodniu Kanada. W drugiej grupie można umieścić EBC oceniając po podkreślanej w ostatnich wypowiedziach potrzebie elastycznego podejścia i, jak stwierdził Philip Lane, zrobienia „wszystkiego co będzie potrzebne” w związku z konfliktem. Dlatego też na **posiedzeniu EBC w czwartek** raczej nie zobaczymy dalszego szykowania rynków pod wycofywanie się przez bank z bardzo poluzowanej polityki pieniężnej a zamiast tego zapewne podkreślona zostanie potrzeba zachowania ostrożności.
- Z kolei jedynym ważnym wydarzeniem krajowym przyszłego tygodnia będzie **posiedzenie RPP**. Naszym zdaniem dojdzie do wzrostu stóp o 50 punktów bazowych. Z jednej strony słabsze perspektywy gospodarcze sprzyjają niższej ścieżce stóp, z drugiej strony ryzyko osłabienia złotego sprzyja decyzji o większej podwyżce. Wg nas w obliczu tych przeciwstawnych sił wciąż ma sens podążanie dotychczasową ścieżką. Nie wykluczamy jednak, że RPP uzna jedno z tych ryzyk za poważniejsze i zmieni dotychczasowe nastawienie. Rada dostanie teraz nową projekcję, być może uwzględniającą wyliczenia wpływu wojny.
- W tym tygodniu poznamy też lutowe dane o inflacji z Czech, Węgier, odczyt dla Polski tydzień później.

Co na rynkach:

- Szybko postępująca deprecjacja walut regionu była przede wszystkim wynikiem rozwoju sytuacji na Ukrainie. Banki centralne próbowały bronić swoich walut interwencjami (Polska, Czechy) i podwyżkami stóp (Węgry nieoczekiwanie podniosły tygodniową stopę depozytową o 75 pb). Choć prawdopodobnie bez tych działań waluty CEE miałyby się jeszcze gorzej to trudno też liczyć na powstrzymanie dalszej ich wyprzedzaży gdy czynnik, który za nią stoi prawdopodobnie wciąż będzie w przyszłym tygodniu obecny. **Liczymy się z tym, że EURPLN będzie spychany dalej w stronę 5,00**, ale jednocześnie zakładamy, że przy pozytywnych doniesieniach (np. dzięki zaplanowanej na weekend trzeciej rundzie negocjacji Rosja-Ukraina) może dojść do gwałtownego umocnienia złotego. Wg nas z pomocą złotemu może też przyjść komunikacja RPP podkreślająca dalsze podwyżki i dalszą gotowość do interwencji rynkowych NBP.
- Cała krajowa krzywa rentowności przesunęła się w mijającym tygodniu aż o ponad 30pb w górę, w tym o ponad 20pb w sam piątek. W tym samym czasie na rynkach bazowych rentowności wyraźnie spadły (10-25pb w USA, 30-40pb w Niemczech), Przesunięcie lokalnego rynku dokonało się na bardzo małej płynności i **powrót normalnych warunków handlu zapewne pozwoli odwrócić znaczną część ostatniego wzrostu rentowności. Jednak i w tym wypadku potrzeba bodźca w postaci pozytywnych doniesień nt. konfliktu.**

Zmiana rentowności obligacji skarbowych, 25 lutego – 4 marca (pb)

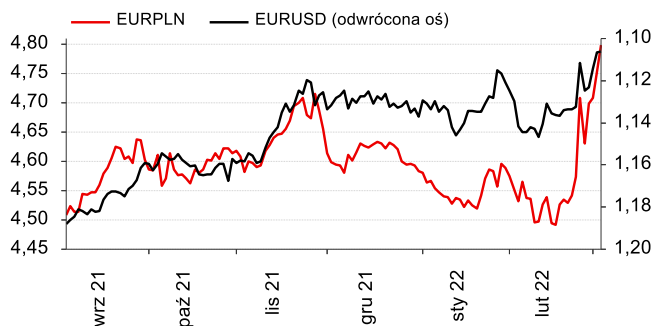


Źródło: Bloomberg, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

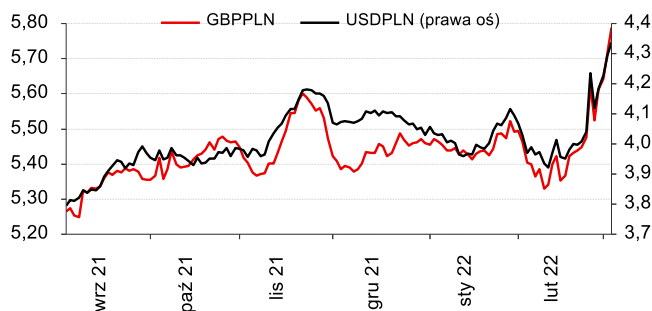
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
 Piotr Bielski 691 393 119
 Marcin Luzziński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



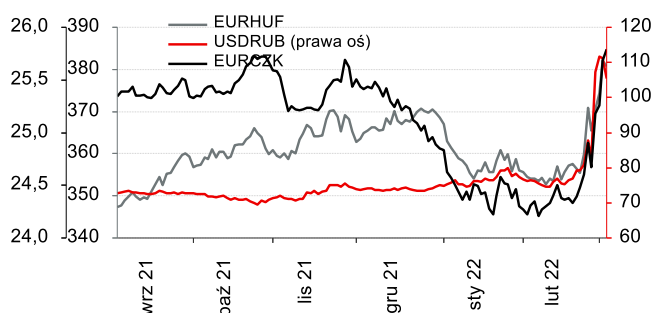
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



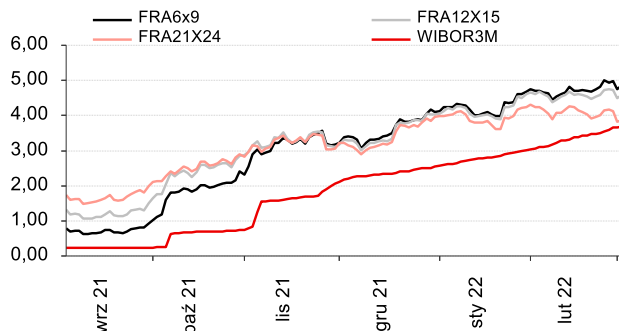
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



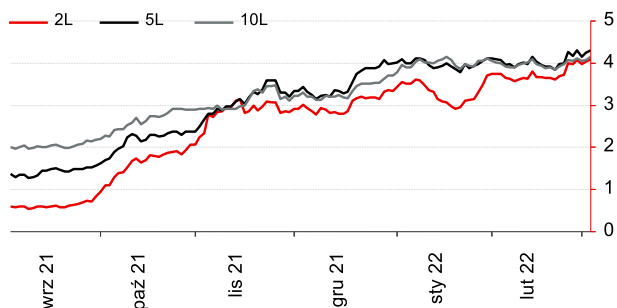
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



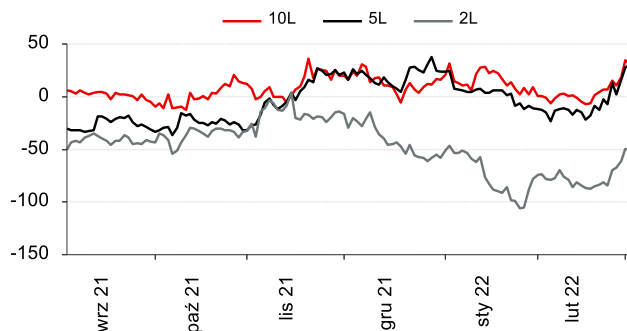
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



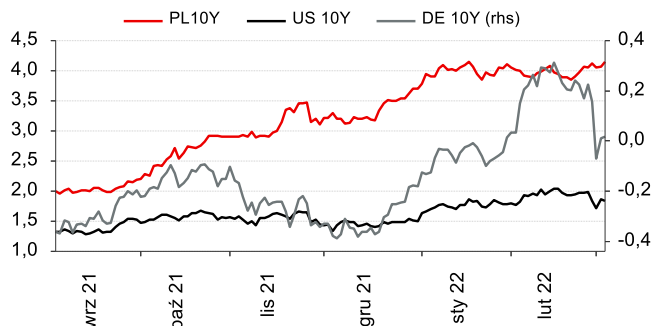
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



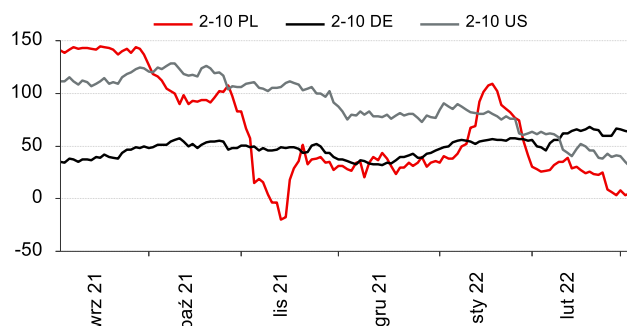
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności 10-letnich obligacji



Source: Refinitiv Datastream, Santander

Nachylenie krzywych dochodowości



Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		OSTATNIA WARTOŚĆ
				RYNEK	SANTANDER	
PONIEDZIAŁEK (7 marca)						
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	I	% m/m	1.0	2.8
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	I	% m/m	1.5	-4.6
WTOREK (8 marca)						
	PL	Decyzja RPP		%	3.25	2.75
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	I	% m/m	0.5	-0.3
11:00	EZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	4.6	4.6
ŚRODA (9 marca)						
09:00	HU	Inflacja	II	% r/r	8.1	7.9
CZWARTEK (10 marca)						
09:00	CZ	Inflacja	II	% r/r	10.4	9.9
09:30	HU	Tygodniowa stopa depozytowa		%	-	5.35
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0.0	0.0
14:00	PL	Minutes RPP	8.02.2022			
14:30	US	Inflacja	II	% m/m	0.8	0.6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	225.0	215.0
PIĄTEK (11 marca)						
08:00	DE	Inflacja HICP	II	% m/m	0.9	0.9
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	-	0.4
16:00	US	Indeks Michigan	III	pkt	62.8	67.2

Źródło: Santander Bank Polska, Reuters, Parkiet, Bloomberg

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