

Codziennik

Kolejny trudny tydzień

Awersja do ryzyka nadal dominuje po weekendzie

Złoty osłabiony mimo interwencji walutowych, silna wyprzedaż polskich obligacji

Ceny ropy ostro w górę po informacji o rozważaniu zakazu importu ropy z Rosji

Mocne dane z rynku pracy USA

Kolejny tydzień, w którym rozwój wojny na Ukrainie i jej konsekwencje, m.in. nakładane sankcje na Rosję i zaburzenia na rynkach surowców, pozostają zapewne główną siłą oddziaływującą na rynki. Nadchodzące posiedzenia banków centralnych: NBP we wtorek i EBC w czwartek również będą pod znakiem ważenia wpływu konfliktu na perspektywy gospodarcze. Ze strony EBC nie spodziewamy się dalszego szykowania rynków pod wycofywanie akomodacji monetarnej, zamiast tego zapewne podkreślona zostanie potrzeba zachowania ostrożności. Z kolei RPP może podnieść stopy o 50 pb, tak jak zakładaliśmy zanim wybuchła wojna, a komunikacja może być nastawiona na wspieranie złotego. Na tym posiedzeniu RPP zapozna się z wynikami nowych projekcji ekonomicznych, ale nie wiemy w jakim stopniu będą one uwzględniały wpływ wojny na Ukrainie. Nie ma na razie żadnej informacji czy i kiedy odbędzie się konferencja prezesa NBP.

W piątek poznaliśmy najpierw zaskakująco słabe dane ze strefy euro o sprzedaży detalicznej najwyraźniej stłamszone rozwojem pandemii w styczniu i osłabieniem siły nabywczej konsumentów. Potem dane o rynku pracy w USA za luty zaskakujące skalą miesięcznego wzrostu zatrudnienia i spadku bezrobocia. Wzrosła też jeszcze stopa aktywności zawodowej (najwyżej od marca 2020 r.) a liczba zatrudnionych była już zaledwie 0,7% niższa niż w lutym 2020 r., przed wybuchem pandemii. Taki układ danych zdecydowanie wzmacniał poczucie, że EBC powinien się teraz oddalać od planów normalizacji polityki pieniężnej a Fed wręcz przeciwnie. Dane sprzyjały też przez to spadkowi EURUSD. Na rynkach doszło do dalszych poważnych spadków indeksów giełdowych Europy, złoto zdrożało o 2% a ropa o blisko 7%. Tej nocy cena ropy Brent skoczyła w górę o ponad 10%, do ok. 130\$ za baryłkę, po informacji o tym, że USA dyskutuje z krajami europejskimi nt. zakazu importu surowca z Rosji.

NBP w ramach operacji otwartego rynku sprzedał bony pieniężne za ok. 160 mld zł. Ostatnie piątkowe operacje opiewały na ok. 250 mld, (tak było 18 lutego a 25 lutego wliczając operację dostarczającą na 60 mld zł). Pokazuje to silną potrzebę zabezpieczenia dużej płynności w obliczu gwałtownych ruchów rynkowych i trudnej do przewidzenia sytuacji na Ukrainie.

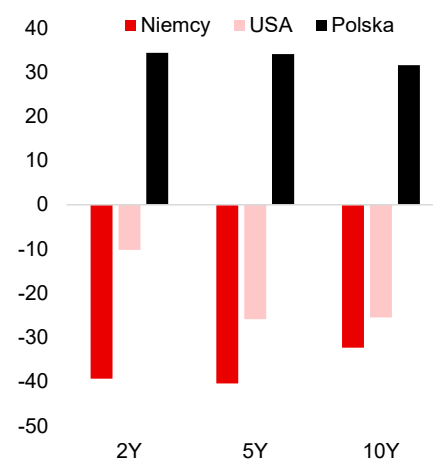
Stopa bezrobocia rejestrowanego wyniosła w lutym 5,5% wg informacji podanej przez Minister Rodziny i Polityki Społecznej Marlenę Maląg (wynik zgodny z oczekiwaniami rynkowymi, taki sam jak w styczniu). Naturalne zmiany sezonowe na rynku pracy powinny w kolejnych miesiącach spychać stopę bezrobocia w dół.

W piątek podczas gdy **EURUSD** po relatywnie spokojnym dojściu do 1,10 przyspieszył spadek i dotarł niemal do 1,09, złoty szybko i konsekwentnie pogłębiał stratę. Pojawianie się NBP na rynku dawało chwilową ulgę, ale po zamknięciu europejskiej sesji wyprzedaż była kontynuowana doprowadzając **EURPLN** pod 4,90 na koniec dnia (dziś rano 4,93). Czynniki powodujący wyprzedaż walut CEE zapewne wciąż będzie obecny w tym tygodniu, dlatego liczymy się z tym, że EURPLN będzie spychany dalej w stronę 5,00.

Pozostałe waluty regionu: korona czeska nie poddała się silnej tendencji do osłabiania walut krajów w geograficznej bliskości Ukrainy. Stało się tak dzięki podjęciu interwencji walutowych przez czeski bank centralny. Jego prezes Jiri Rusnok zapowiedział, że nie dopuści do dramatycznej przeceny CZK a rezerwy wystarczą na spychanie rynku w takim stopniu w jakim będzie to potrzebne. Z kolei zastępca prezesa Tomas Nidetzky zaznaczył, że na kolejnym posiedzeniu na pewno rozważona będzie kolejna podwyżka stóp. Tymczasem forint dzień po nieoczekiwanej podwyżce tygodniowej stopy depozytowej i pomimo pozytywnego zaskoczenia styczniowym wynikiem produkcji przemysłowej doznał dziennej straty rzędu 1,6% do euro (przy złotym tracącym ok. 1,9% i koronie zyskującej 0,4%).

Na **rynku stopy procentowej** doszło do dużej wyprzedaży polskich obligacji skarbowych, przez co ich rentowność wzrosła o ponad 20pb na całej długości krzywej. Rentowności na rynkach bazowych poszły w drugą stronę co poszerzyło spread do Bunda o ponad 30pb w jeden dzień oraz o ponad 60pb w skali tygodnia. Rozszerzały się też spready asset swap co oznacza, że osłabienie papierów było podyktowane raczej chęcią pozbycia się przed weekendem aktywów mocno wyeksponowanych na konsekwencje wojny na Ukrainie niż zmianą oczekiwań co do stóp procentowych. Przesunięcie lokalnego rynku dokonało się na bardzo małej płynności i powrót bardziej normalnych warunków handlu może pozwolić odwrócić część ostatniego wzrostu rentowności. Jednak potrzeba do tego 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 Łuziński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.9429	CZKPLN	0.1896
USDPLN	4.5306	HUFPLN*	1.2483
EURUSD	1.0873	RUBPLN	0.0358
CHFPLN	4.8685	NOKPLN	0.4985
GBPPLN	5.8959	DKKPLN	0.6564
USDCNY	6.3196	SEKPLN	0.4530

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

04/03/2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.7859	4.8815	4.8358	4.8459	4.8363
USDPLN	4.3478	4.4739	4.3860	4.4454	4.391
EURUSD	1.0884	1.1031	1.1027	1.0908	-

Rynek stopy procentowej

04/03/2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	4.33	24
DS0726 (5L)	4.56	25
DS0432 (10L)	4.38	23

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.91	16	1.28	3	-0.35	0
2L	4.86	15	1.67	-3	0.01	-5
3L	4.61	13	1.73	-4	0.17	-9
4L	4.37	12	1.72	-8	0.29	-6
5L	4.20	11	1.72	-9	0.40	-4
8L	3.98	12	1.77	-11	0.60	-2
10L	3.94	11	1.81	-11	0.72	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	2.56	-13
T/N	2.87	0
SW	3.18	12
2W	3.23	9
1M	3.30	4
3M	3.78	5
6M	4.19	9
1Y	4.30	1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	4.68	20
3x6	5.19	19
6x9	5.21	19
9x12	5.18	18
3x9	5.41	22
6x12	5.43	21

Miary ryzyka fiskalnego

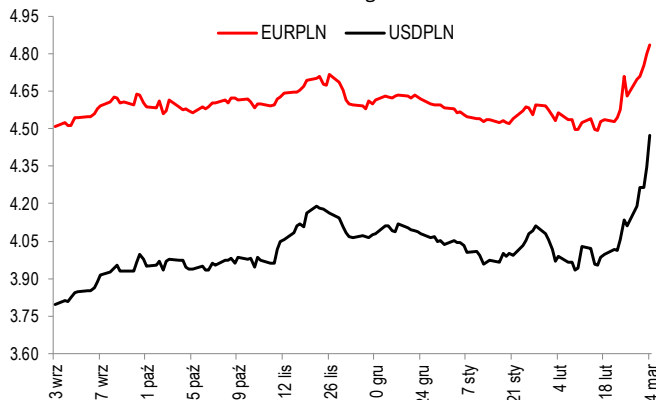
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	80	0	448	35
Francja	11	0	52	4
Węgry	100	0	566	33
Hiszpania	46	3	105	6
Włochy	53	4	162	5
Portugalia	33	3	92	7
Irlandia	13	0	72	8
Niemcy	8	1	-	-

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

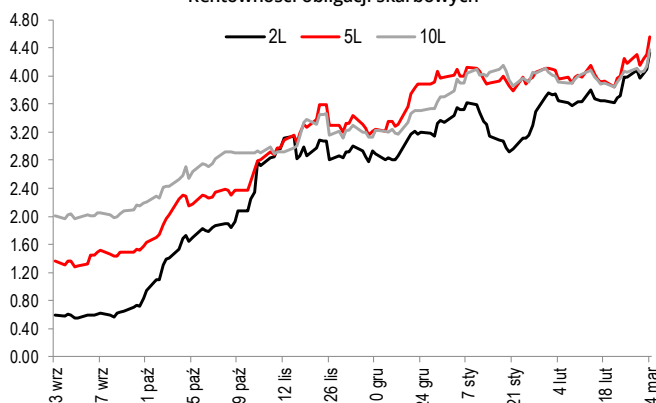
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

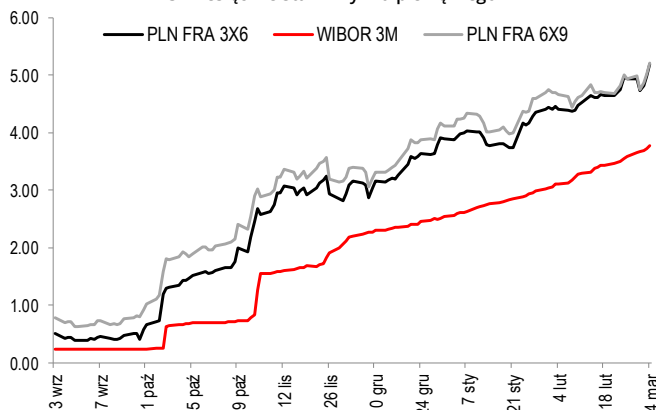
Kurs złotego



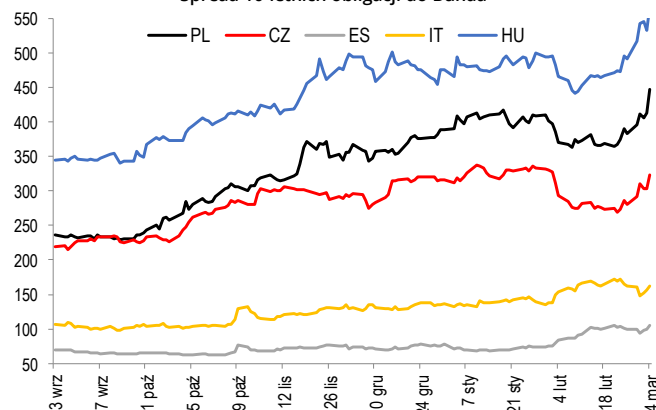
Rentowności obligacji skarbowych



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 (4 marca)							
08:00	DE	Eksport	I	% m/m	1.0	-2.8	0.9
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	5.8	7.1	3.6
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	I	% m/m	1.5	0.2	-2.7
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	II	tys.	423	678	481
14:30	US	Stopa bezrobocia	II	%	3.9	3.8	4.0
PONIEDZIAŁEK (7 marca)							
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	I	% m/m	1.0	1.8	2.8
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	I	% m/m	1.5	2.0	-4.6
WTOREK (8 marca)							
	PL	Decyzja RPP		%	3.25	3.75	-
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
9:30	HU	Tygodniowa stopa depozytowa		%	-	-	5.35
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0.0	-	0.0
14:00	PL	Minutes RPP	II				
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

* 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