

# Codziennik

## EURPLN najwyżej w historii

Dzisiaj decyzja i komunikat RPP – rynkowa wycena podwyżki doszła wczoraj do 125 pb  
Złoty najsłabszy w historii do euro, dotknął 5,00

Dalsze pozbywanie się polskich obligacji w warunkach bardzo niskiej płynności

**Dzisiaj** najważniejszym krajowym wydarzeniem jest **posiedzenie RPP**. Oczekujemy podwyżki stóp procentowych o 50 punktów bazowych. Ryzyko jest jednak naszym zdaniem asymetryczne w górę ze względu na ostatnie osłabienie złotego. Nie wykluczamy, że RPP będzie chciała wysłać mocniejszy sygnał w celu obrony polskiej waluty. Jak dotąd działania w tym kierunku nie były zbyt zdecydowane – w zeszłym tygodniu NBP kilkakrotnie podejmował interwencje na rynku walutowym, jednak naszym zdaniem miały one relatywnie niewielką skalę. Na marcowym posiedzeniu Rada zapozna się z nowymi prognozami ekonomicznymi NBP. Można jednak podejrzewać, że jej wartość informacyjna dla perspektyw polityki pieniężnej będzie ograniczona – prawdopodobnie większa część prac nad projekcjami odbyła się przed inwazją Rosji na Ukrainę. Nawet jeśli ekonomiści NBP przygotowali dodatkową analizę, by uwzględnić wpływ tego konfliktu zbrojnego, to naszym zdaniem poziom niepewności dla jej wyników będzie wyjątkowo wysoki. Konferencja prezesa NBP została zaplanowana na środę na 15:00. Ponadto dzisiaj PKB w strefie euro za IV kw. 2022 i dane o handlu zagranicznym w USA. Dzień zaczyna się od dużego pozytywnego zaskoczenia produkcją przemysłową w Niemczech za styczeń, która zamiast spaść o 1,7% r/r wzrosła o 1,8%. Jednak negocjacje Rosja-Ukraina nie przyniosły przełomu (kolejna runda w czwartek) i to raczej ta informacja może określić dziś nastroje na rynkach.

**Wczoraj** poznaliśmy dane o zamówieniach przemysłowych i sprzedaży detalicznej w Niemczech. Obie miary były lepsze od oczekiwań.

**Oficjalne aktywa rezerwowe Polski** na koniec lutego wyniosły 143,7 mld € i obecnie odpowiadają równowartości ok. 5 miesięcy średniego importu (najniżej od dwóch lat, chociaż to nadal poziom dość bezpieczny) i nieco ponad 20% PKB. Był to trzeci z rzędu miesiąc lekkiej erozji poziomu rezerw (wg naszych szacunków po eliminacji efektu kursowego wartość rezerw zmniejszyła się w lutym o 1,3 mld € a od listopada o 5,3 mld €). W marcu należy się spodziewać większego ubytku rezerw w związku z interwencjami w obronie złotego.

**Rząd zakłada, że roczny koszt pomocy dla uchodźców z Ukrainy** to 1,8-3,5 mld zł. Jako podstawę obliczeń przyjęto liczbę uchodźców między 486 a 972 tys. Pomoc zakłada m. in. wypłatę świadczeń dla dzieci, świadczeń pomocy społecznej i finansowanie pomocy psychologicznej. Szacunki nie obejmują natomiast świadczenia dla osób udzielających schronienia uchodźcom. Według słów Łukasza Schreiber'a wartość funduszu przewidzianego na pomoc to 8 mld zł.

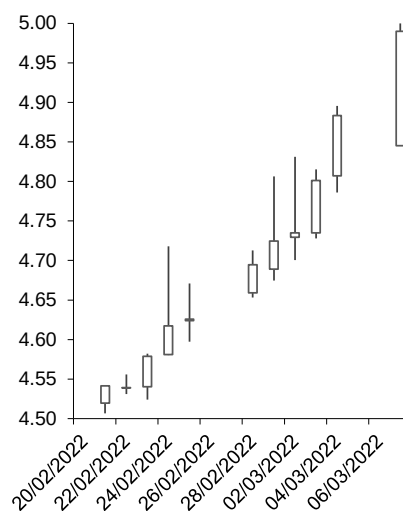
**Rząd planuje nie pobierać podatku PIT od trzynastej emerytury.** Koszt tego rozwiązania szacowany jest na 902 mln zł w tym roku.

Na wielu rynkach było wczoraj spokojniej niż pod koniec ubiegłego tygodnia. Europejskie giełdy otworzyły się dużo niżżej niż przed weekendem ale przez większość sesji ich indeksy rosły, obligacje na rynkach bazowych przesunęły się w rentowności o kilka punktów bazowych w górę, czyli prawie o nic porównując z tym co działo się wcześniej na tych rynkach. Pary walutowe oddające globalne nastroje takie jak EURUSD i EURCHF wytraciły impet w dół świadczący o silnej awersji do ryzyka i próbowały odbijać, choć wciąż na koniec dnia nadal były na wyjątkowo niskich poziomach. To wyhamowanie negatywnych trendów nie udzieliło się jednak złotemu. **EURPLN** uspokoił się dopiero po dotarciu do 5,00, najwyższego poziomu w historii (dzienna strata do euro 1,8%). Tym razem NBP nie informował o podjęciu interwencji. Dziś wiele zależeć będzie od decyzji i komunikacji RPP. Wydaje nam się, że jeśli zobaczymy podwyżkę o 50pb, którą jeszcze parę dni temu zakładały niemal wszyscy analitycy to może to uruchomić nową falę słabości złotego – w obliczu postępującej wyprzedaży złotego wczoraj rynkowa wycena skali tej podwyżki na bazie kontraktu FRA skoczyła z ponad 75 pb do 125 pb.

**Pozostałe waluty regionu:** forint podobnie jak złoty uległ dalszej dużej deprecjacji (1,7% wobec euro) ustanawiając nowy rekord słabości i również zawrócił dopiero przed okrągłym poziomem (EURHUF podszedł pod 400 w trakcie dnia). Węgierski minister finansów oświadczył, że forint jest ofiarą europejskich sankcji i że Węgry nie poprą sankcji dotyczących importu surowców energetycznych z Rosji. Rezerwy walutowe banku centralnego Węgier wyniosły w lutym 28,3 mld € (+0,3 mld € m/m). Korona czeska znowu wyróżniła się w regionie większą stabilnością. Czeski bank centralny najwyraźniej chce interwencjami przytrzymać EURCZK poniżej 26.

Na **rynku stopy procentowej** doszło do olbrzymiego przesunięcia rentowności, przekraczającego 40 pb a krzywa IRS podeszła o ponad 20 pb na krótkim końcu i ok. 10 pb na długim końcu. Wyprzedaż krajowych obligacji nadal dokonywała się w warunkach bardzo niskiej płynności.

Kurs EURPLN w ostatnich dniach



Źródło: Refinitiv, 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 | 4.9870 | CZKPLN  | 0.1930 |
| USDPLN | 4.5935 | HUFPLN* | 1.2523 |
| EURUSD | 1.0853 | RUBPLN  | 0.0366 |
| CHFPLN | 4.9583 | NOKPLN  | 0.5058 |
| GBPPLN | 6.0102 | DKKPLN  | 0.6699 |
| USDCNY | 6.3169 | SEKPLN  | 0.4575 |

\*za 100HUF

### Poprzednia sesja na rynku FX

07.03.2022

|        | min    | max    | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|--------|--------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 4.9099 | 5.0000 | 4.9204   | 4.9865 | 4.9647 |
| USDPLN | 4.5163 | 4.6140 | 4.5217   | 4.5924 | 4.5722 |
| EURUSD | 1.0804 | 1.0932 | 1.0874   | 1.0858 | -      |

## Rynek stopy procentowej

07.03.2022

### Obligacje na rynku międzybankowym

| Benchmark (termin) | %    | Zmiana (pb) |
|--------------------|------|-------------|
| DS1023 (2L)        | 4.82 | 49          |
| DS0726 (5L)        | 4.99 | 43          |
| DS0432 (10L)       | 4.75 | 38          |

### Stawki IRS na rynku międzybankowym\*\*

| Termin | PL   |                | US   |                | EZ    |                |
|--------|------|----------------|------|----------------|-------|----------------|
|        | %    | Zmiana<br>(pb) | %    | Zmiana<br>(pb) | %     | Zmiana<br>(pb) |
| 1L     | 5.12 | 20             | 1.32 | 4              | -0.32 | 3              |
| 2L     | 5.10 | 23             | 1.71 | 5              | 0.03  | 2              |
| 3L     | 4.83 | 22             | 1.76 | 3              | 0.20  | 3              |
| 4L     | 4.57 | 20             | 1.79 | 7              | 0.32  | 3              |
| 5L     | 4.38 | 19             | 1.76 | 4              | 0.42  | 3              |
| 8L     | 4.10 | 11             | 1.81 | 4              | 0.62  | 2              |
| 10L    | 4.06 | 12             | 1.84 | 3              | 0.74  | 2              |

### Stawki WIBOR

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| O/N    | 2.57 | 1           |
| T/N    | 2.70 | -17         |
| SW     | 3.29 | 11          |
| 2W     | 3.30 | 7           |
| 1M     | 3.35 | 5           |
| 3M     | 3.81 | 3           |
| 6M     | 4.23 | 4           |
| 1Y     | 4.34 | 4           |

### Stawki FRA (na rynku międzybankowym)\*\*

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| 1x4    | 5.04 | 36          |
| 3x6    | 5.44 | 26          |
| 6x9    | 5.45 | 24          |
| 9x12   | 5.42 | 25          |
| 3x9    | 5.80 | 39          |
| 6x12   | 5.68 | 25          |

### Miary ryzyka fiskalnego

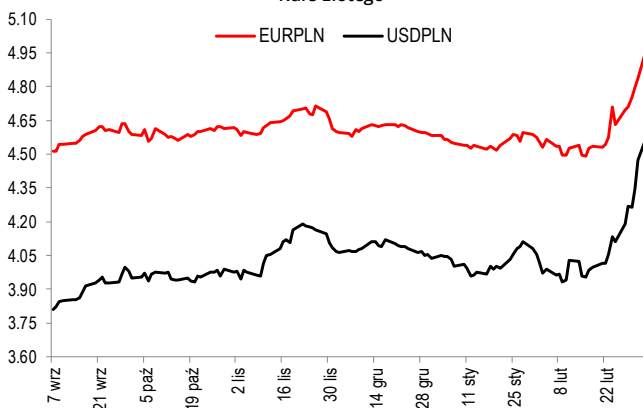
| Kraj       | CDS 5Y USD |             | Spread 10L* |             |
|------------|------------|-------------|-------------|-------------|
|            | Wartość    | Zmiana (pb) | Wartość     | Zmiana (pb) |
| Polska     | 80         | 0           | 476         | 29          |
| Francja    | 13         | 1           | 49          | -3          |
| Węgry      | 100        | 0           | 604         | 38          |
| Hiszpania  | 51         | 5           | 102         | -3          |
| Włochy     | 55         | 2           | 161         | -1          |
| Portugalia | 36         | 2           | 90          | -2          |
| Irlandia   | 15         | 2           | 73          | 1           |
| Niemcy     | 10         | 2           | -           | -           |

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

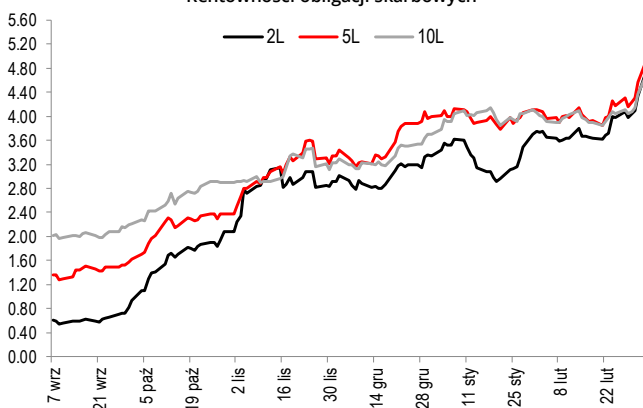
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

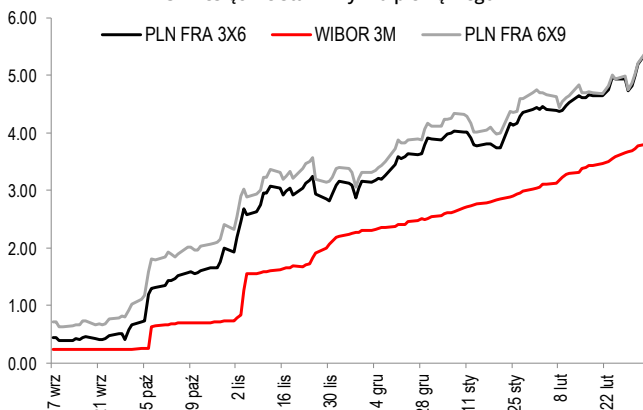
## Kurs złotego



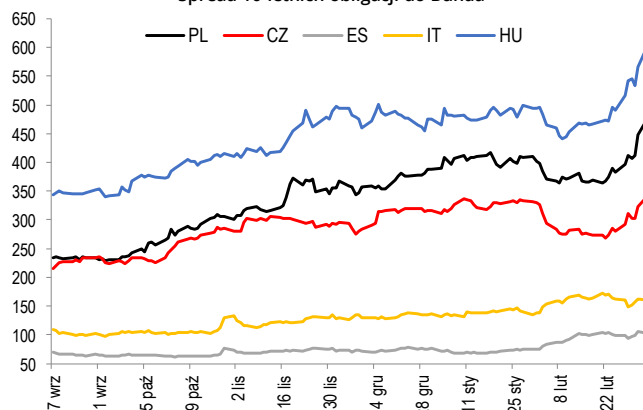
## Rentowności obligacji skarbowych



## 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



## Spread 10-letnich obligacji do Bunda



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

| CZAS<br>W-WA           | KRAJ | WSKAŹNIK                            | OKRES  |       | PROGNOZA<br>RYNEK | SANTANDER | REALIZACJA | OSTATNIA<br>WARTOŚĆ* |
|------------------------|------|-------------------------------------|--------|-------|-------------------|-----------|------------|----------------------|
| 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      | -          | 2.75                 |
| 08:00                  | DE   | Produkcja przemysłowa SA            | I      | % m/m | 0.5               |           | 2.7        | 1.1                  |
| 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                  |
| 15:00                  | PL   | Konferencja Prezesa NBP             |        |       |                   |           |            |                      |
| 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