

# Codziennik

## RPP podniosła stopy o 75 pb

RPP podniosła stopy o 75 pb, dzisiaj konferencja prezesa NBP

Dzień oddechu dla złotego i polskich obligacji

USA wprowadziły zakaz importu ropy, gazu i węgla z Rosji, Rosja szykuje zakaz eksportu

**Dzisiaj** konferencja prezesa NBP. Możliwe, że dzięki niej dowiemy się więcej o motywacjach podjętej decyzji, żeby podnieść stopy o 75 punktów bazowych. Ponadto opublikowane zostaną dane o inflacji na Węgrzech i statystyka wakacji JOLTS w USA. Mimo spadków na azjatyckich giełdach, nie widać, żeby wracał silny popyt na waluty takie jak USD, CHF czy JPY. Wygląda więc na to, że wczorajsze uspokojenie na rynkach może rozciągnąć się też na dzisiejszą sesję.

**Rada Polityki Pieniężnej podniosła stopy procentowe o 75 punktów bazowych** (główną stopę do 3,50%). Rada zdecydowała się zatem na rozwiązanie, które można uznać za kompromisowe: z jednej strony by wesprzeć walutę i odpowiedzieć na szybko pogarszające się perspektywy inflacyjne zdecydowała się zwiększyć skalę ruchu (poprzednio +50pb), ale z drugiej strony nie zdecydowała się na jeszcze mocniejszy krok w obawie przed nadmiernym zacieśnieniem. W nowej projekcji NBP inflacja utrzymuje się na bardzo wysokim poziomie do końca horyzontu prognoz (koniec 2024 r.). Wzrost PKB został natomiast przycięty względem poprzedniej wersji prognoz (zwłaszcza na 2023 r.), ale do stagnacji wciąż daleko. NBP starał się uwzględnić skutki inwazji Rosji na Ukrainę. Oczekiwana przez NBP ścieżka inflacji w najbliższych dwóch latach jest bardzo wysoka, co – w sytuacji przewidywanego wzrostu PKB wolniejszego niż poprzednio ale wciąż nieodległego od potencjału – może uzasadniać mocniejsze zacieśnienie polityki. Więcej napisaliśmy w [Komentarzu](#).

Stany Zjednoczone wprowadziły zakaz importu rosyjskiej ropy, gazu ziemnego i węgla. Według PAP natomiast KE pracuje nad **nowym pakietem sankcji** wobec Rosji i Białorusi. Na razie Komisja Europejska przedstawiła plan zmniejszenia zależności od rosyjskiego gazu o 2/3 w 2022 r. (obecnie ok. 40% gazu importowanego przez UE pochodzi z Rosji). Z kolei prezydent Rosji podpisał dekret o zakazie eksportu niektórych produktów i surowców (listę objętych krajów ma ustalić rząd w dwa dni, zakaz ma obowiązywać do końca roku). Pojawiła się też jednak informacja, że **Ukraina jest już mniej zainteresowana wstąpieniem do NATO** i jest otwarta na kompromis w sprawie statusu obszarów pod kontrolą separatystów – to właśnie te doniesienia sprawiły, że na wielu rynkach dało się odczuć odprężenie.

Ostateczne dane o PKB w strefie euro w IV kw. 2021 r. pokazały wzrost o 0,3% kw/kw i 4,6% r/r. Wzrost był generowany głównie mocnym odbiciem inwestycji (+3,5% kw/kw), podczas gdy konsumpcja prywatna obniżyła się o 0,6% kw/kw. PKB strefy euro zdołało zatem przebić poziom sprzed pandemii (o 0,2% wyżej niż w IV kw. 2019 r.), ale teraz cieniem na wzroście położył się negatywny szok w postaci wojny na Ukrainie. **Bank Węgier** podniósł stopę zabezpieczonego kredytu o 100 punktów bazowych do 6,40% na niezapowiedzianym posiedzeniu w celu podniesienia kosztu pozycji spekulacyjnych przeciw forintowi. Inne stopy banku centralnego pozostały bez zmian. **Wskaźnik optymizmu małych firm w USA NFIB** obniżył się do 95,7 pkt, najniższego poziomu od stycznia 2021 r. Firmy ponownie wskazywały rosnącą inflację jako główną barierę rozwoju. Pojawiły się też doniesienia o rozważaniu przez UE nowych wspólnych emisji obligacji pod większe wydatki na politykę obronną i energetyczną – 10-11 marca szczyt UE, który być może to wyjaśni. Póki co KE odcięła się od tych doniesień.

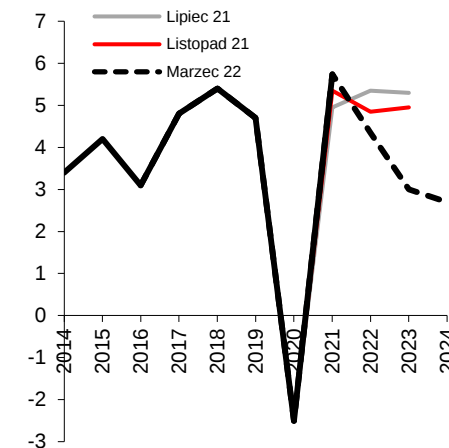
Odwołane zostało posiedzenie Komisji Finansów Publicznych, na której miało dojść do zaopiniowania kandydatury **Macieja Rudnickiego do RPP**.

**Złoty** zyskał wczoraj 1,8% do euro i 2,4% do dolara dzięki nadziejom na rynku, że mniej stanowcze stanowisko Ukrainy ws. członkostwa w NATO otworzy drogę do zakończenia wojny. Ogłoszenie decyzji RPP najpierw skierowało EURPLN w górę z uwagi na wywindowane oczekiwania rynkowe, ale ostatecznie kurs na koniec dnia był jeszcze niższy niż przed decyzją.

Wśród **walut CEE** tym razem pozytywnie wyróżnił się forint wsparty działaniem banku centralnego – zyskał 2% do euro, podczas gdy korona czeska 1,5%. W przypadku korony jej kurs do euro wydostał się dołem poza stosunkowo wąskie pasmo 25,5-25,9, które zarysowało się odkąd czeski bank centralny podjął interwencje walutowe.

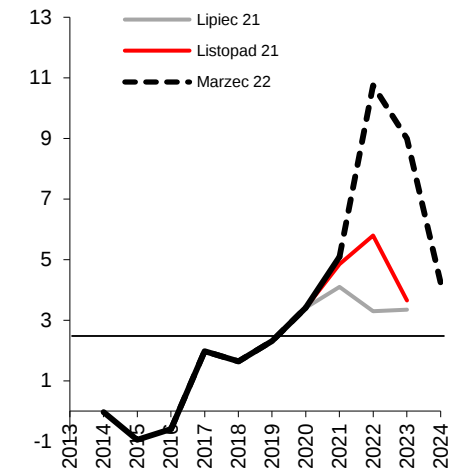
Na **rynku stopy procentowej** wobec ustabilizowania się giełd doszło do lekkiej (o ok. 10 pb) korekty dochodowości niemieckich i amerykańskich po ostatnich dużych spadkach. Krajowa krzywa jeszcze się poniosła, ale mniej niż odpowiedniki na rynkach bazowych. Silny wzrost był natomiast kontynuowany na krzywej swapowej gdzie stawka 10L podeszła o 27pb. Rosły też stawki FRA, z których najwyższą była 6x9 (5,61%). Wg nas nawet jeśli dziś prezes Głapiński nie zasygnalizuje większej przestrzeni do podwyżek stóp, ponad 4,0%, to rynek i tak będzie wyceniał taki scenariusz, zakładając, że może to być koniecznością w warunkach bardzo wysokiej inflacji, powiększającego się deficytu obrotów bieżących i deficytu fiskalnego oraz niedowartościowanej waluty.

Prognozy NBP: wzrost PKB, % r/r



Źródło: NBP, GUS, Santander

Prognozy NBP: inflacja CPI, % r/r



Źródło: NBP, GUS, Santander

### Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
 email: [ekonomia@santander.pl](mailto:ekonomia@santander.pl)  
 www: [santander.pl/servis-ekonomiczny](http://santander.pl/servis-ekonomiczny)  
**Piotr Bielski** 691 393 119  
**Marcin Luzziński** 510 027 662  
**Grzegorz Ogonek** 609 224 857

## Rynek walutowy

### Dzisiejsze otwarcie

|        |        |         |        |
|--------|--------|---------|--------|
| EURPLN | 4.8775 | CZKPLN  | 0.1914 |
| USDPLN | 4.4700 | HUFPLN* | 1.2727 |
| EURUSD | 1.0914 | RUBPLN  | 0.0376 |
| CHFPLN | 4.8085 | NOKPLN  | 0.4980 |
| GBPPLN | 5.8587 | DKKPLN  | 0.6547 |
| USDCNY | 6.3188 | SEKPLN  | 0.4504 |

\*za 100HUF

### Poprzednia sesja na rynku FX

08.03.2022

|        | min    | max    | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|--------|--------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 4.8602 | 4.9956 | 4.9725   | 4.9298 | 4.9121 |
| USDPLN | 4.4612 | 4.6011 | 4.5788   | 4.5300 | 4.5115 |
| EURUSD | 1.0849 | 1.0924 | 1.0858   | 1.0879 | -      |

## Rynek stopy procentowej

08.03.2022

### Obligacje na rynku międzybankowym

| Benchmark (termin) | %    | Zmiana (pb) |
|--------------------|------|-------------|
| DS1023 (2L)        | 4.87 | 5           |
| DS0726 (5L)        | 4.91 | -8          |
| DS0432 (10L)       | 4.83 | 8           |

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

| Termin | PL   |                | US   |                | EZ    |                |
|--------|------|----------------|------|----------------|-------|----------------|
|        | %    | Zmiana<br>(pb) | %    | Zmiana<br>(pb) | %     | Zmiana<br>(pb) |
| 1L     | 5.27 | 15             | 1.38 | 6              | -0.29 | 4              |
| 2L     | 5.27 | 18             | 1.78 | 7              | 0.08  | 5              |
| 3L     | 5.02 | 19             | 1.85 | 9              | 0.26  | 6              |
| 4L     | 4.82 | 25             | 1.85 | 5              | 0.38  | 6              |
| 5L     | 4.62 | 24             | 1.85 | 9              | 0.48  | 6              |
| 8L     | 4.37 | 27             | 1.89 | 9              | 0.70  | 8              |
| 10L    | 4.32 | 26             | 1.91 | 7              | 0.82  | 8              |

### Stawki WIBOR

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| O/N    | 2.59 | 2           |
| T/N    | 3.46 | 76          |
| SW     | 3.46 | 17          |
| 2W     | 3.46 | 16          |
| 1M     | 3.50 | 15          |
| 3M     | 3.91 | 10          |
| 6M     | 4.30 | 7           |
| 1Y     | 4.48 | 14          |

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

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| 1x4    | 5.01 | -3          |
| 3x6    | 5.58 | 14          |
| 6x9    | 5.59 | 14          |
| 9x12   | 5.58 | 16          |
| 3x9    | 5.90 | 11          |
| 6x12   | 5.86 | 17          |

### Miary ryzyka fiskalnego

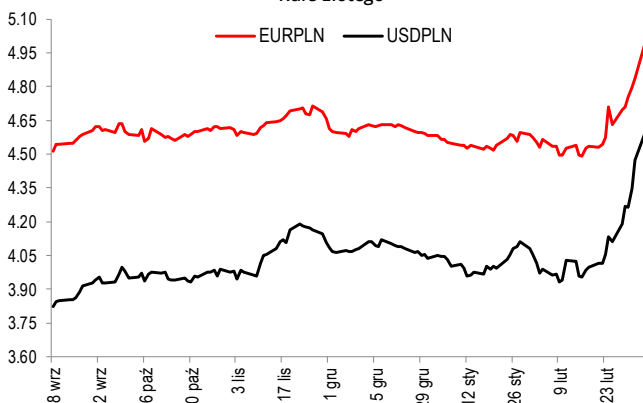
| Kraj       | CDS 5Y USD |             | Spread 10L* |             |
|------------|------------|-------------|-------------|-------------|
|            | Wartość    | Zmiana (pb) | Wartość     | Zmiana (pb) |
| Polska     | 80         | 0           | 472         | -4          |
| Francja    | 13         | 0           | 45          | -4          |
| Węgry      | 100        | 0           | 578         | -26         |
| Hiszpania  | 43         | -7          | 95          | -8          |
| Włochy     | 53         | -3          | 149         | -12         |
| Portugalia | 30         | -5          | 82          | -8          |
| Irlandia   | 15         | 0           | 66          | -7          |
| Niemcy     | 10         | 0           | -           | -           |

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

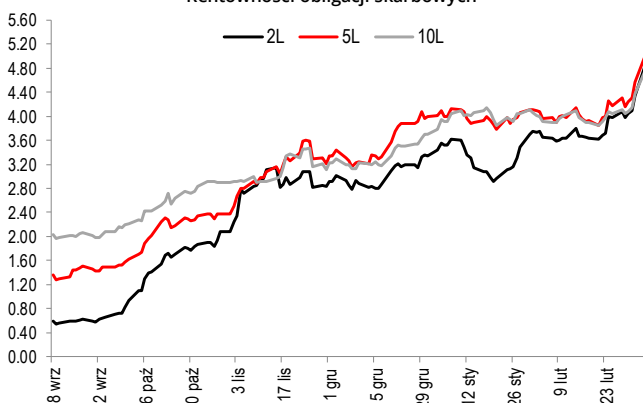
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

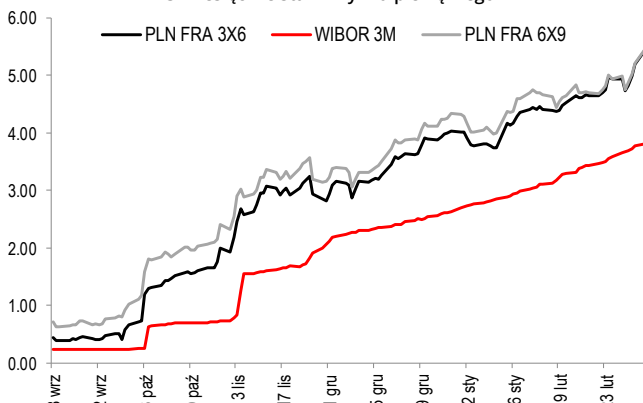
### Kurs złotego



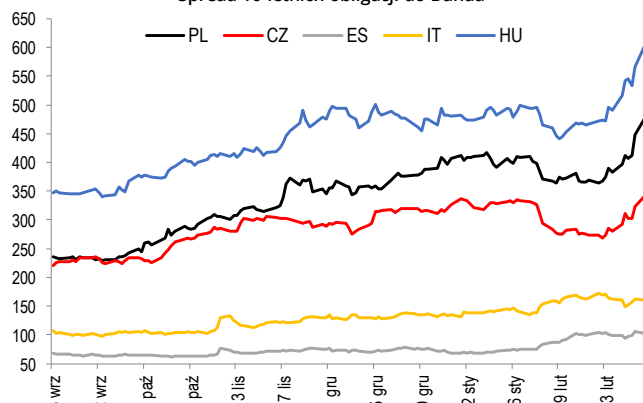
### Rentowności obligacji skarbowych



### 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



### Spread 10-letnich obligacji do Bunda



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

| CZAS<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              | 3.25      | 3.50       | 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        | 4.0                  |
| 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