

Codziennik

RPP zdeterminowana w walce z inflacją

Glapiński: RPP zdeterminowana by zbić inflację i umocnić złotego
Media: KE może niedługo zatwierdzić Krajowy Plan Odbudowy
Agencja S&P obniża prognozy dla Polski

Dzisiaj najważniejszym wydarzeniem jest posiedzenie EBC. Rynek będzie uważnie obserwował, jak europejscy bankierzy centralni ocenią wpływ wojny na Ukrainie na ścieżkę stóp w strefie euro. EBC pokaże też zaktualizowane prognozy gospodarcze. Ponadto poznamy dane o inflacji CPI w USA i w Czechach. W kraju natomiast opublikowany zostanie protokół z lutowego posiedzenia RPP, ale w obliczu wybuchu wojny dokument ten nie wniesie wiele do oceny perspektyw polityki pieniężnej. Także dziś rusza szczyt UE poświęcony wojnie na Ukrainie. Mają się też odbyć negocjacje ministrów spraw zagranicznych Rosji i Ukrainy, czyli na najwyższym jak dotąd szczeblu dyplomatycznym.

Prezes NBP Adam Glapiński zaprezentował bardzo jastrzębi przekaz podczas wczorajszej konferencji prasowej. Wprost określił siebie i całą (nowo powołaną) Radę Polityki Pieniężnej jako bardzo jastrzębią i podkreślił, że ich głównym celem jest zduszenie inflacji i przeciwdziałanie jej utrwaleniu. Jego zdaniem podwyższona inflacja to teraz jedyne prawdziwe zmartwienie. Glapiński był bardzo optymistyczny co do perspektyw wzrostu gospodarczego. Powiedział, że wzrost PKB może wyhamować z ok. 7% na początku roku do ok. 4% pod jego koniec, ale nie bardziej. Prezes Glapiński podkreślił, że walka z inflacją jest obecnie głównym zadaniem NBP i że będzie z nią walczył wszelkimi sposobami. Jego zdaniem bardzo prawdopodobna jest kontynuacja podwyżek w kolejnych miesiącach, a docelowy poziom – jakkolwiek trudny do sprezykowania – prawdopodobnie będzie wyższy niż 4,0-4,5% wskazane wcześniej. Mocno jastrzębi przekaz prezesa NBP sugeruje mocniejsze podwyżki w przyszłości. Spodziewamy się dwóch ruchów po 75 pb w kwietniu i w maju. To czy RPP zatrzyma się przy 5,00% zależy od dalszego rozwoju sytuacji na Ukrainie, na rynkach surowcowych i walutowym. Obecnie jest to nasz bazowy scenariusz, a pod koniec 2023 r. RPP może rozpocząć cykl łagodzenia polityki pieniężnej w odpowiedzi na spowolnienie gospodarcze. Więcej napisaliśmy w [Komentarzu ekonomicznym](#).

Według RMF RM w najbliższym czasie **Komisja Europejska zatwierdzi Krajowy Plan Odbudowy**. Na pewno byłby to pozytywny sygnał dla krajowej gospodarki i waluty, przy czym warto pamiętać, że wypłata środków nadal będzie uzależniona od wypełniania przez polski rząd zobowiązań m. in. dotyczących likwidacji Izby Dyscyplinarnej.

Lutowa inflacja CPI na Węgrzech zaskoczyła w górę i przyspieszyła do 8,3% r/r z 7,9% r/r. Dane o wakatach w **USA JOLTS** również zaskoczyły w górę. W górę zrewidowano też poprzedni odczyt. UE przyjęła nowe sankcje przeciwko Rosji i Białorusi: m. in. wyłączone z systemu SWIFT kilka białoruskich banków oraz zakazano eksportu sprzętu nawigacji morskiej i technologii radiokomunikacyjnej do Rosji.

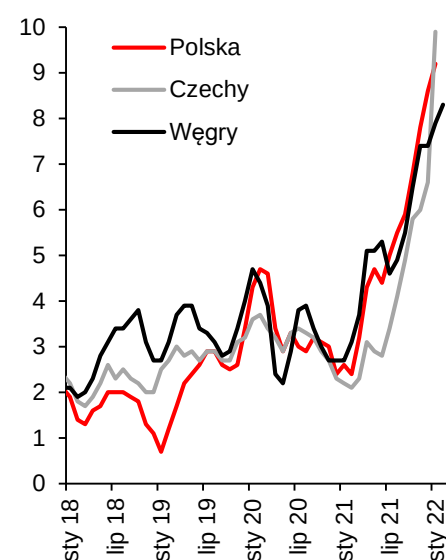
Agencja ratingowa S&P (ocenia Polskę na A- ze stabilną perspektywą) obniżyła prognozę wzrostu PKB w Polsce w tym roku do 3,6% z 5,0%. W 2023 r. agencja spodziewa się wzrostu o 3,2% a w 2024 r. o 2,7%. Z kolei prognoza inflacji na ten rok wynosi 8,5% (+3,1 pp wobec poprzedniej prognozy). Najbliższy przegląd ratingu S&P zaplanował na 1 kwietnia.

Wczoraj nie można już było mówić o uspokojeniu rynku a o solidnym powrocie apetytu na ryzyko z głównymi giełdami UE zyskującymi 6-7%, osiągnięciem przez rentowność 10L Bundów i UST najwyższych poziomów od początku marca, przyspieszeniem odbicia EURUSD (do ponad 1.105) a EURCHF do ponad 1.025. Cena złota spadła o 2% a ropa Brent ze 130\$ na 120\$ za baryłkę (a rano jest przy 115\$). Przyczyną odreagowania rynków była informacja, że Ukraina może rozważyć neutralność zgodnie z żądaniem Rosji, choć w zamian za gwarancje bezpieczeństwa i brak utraty jakichkolwiek ziem wskutek wojny. Tak jak sygnalizowaliśmy, **złoty** był wyjątkowo podatny na doniesienia sugerujące bliższy koniec wojny i wczoraj był najbardziej umacniającą się walutą wschodzącą (+3,9% do USD) w czym pomógł zapewne jastrzębi przekaz prezesa NBP.

Inne waluty CEE: W podobnej skali zyskiwał tylko HUF (+3,4% do USD) a korona była na trzecim miejscu (1,7%). Prezes banku centralnego Czech zapowiedział, że interwencje walutowe wspierające koronę będą trwały tyle ile trzeba, ale jednocześnie zakłada już tylko niewielkie dostosowanie stóp procentowych.

Na krajowym **rynku stopy procentowej** trwała wyprzedaż obligacji, w tym rentowność 2L wzrosła o 25 pb (z tego 10 pb w trakcie wystąpienia prezesa NBP, ale za to segment 10L wzrósł o 8 pb podobnie jak analogiczne papiery rynków bazowych. Umocnienie złotego ograniczyło wzrost stawek IRS do 3-8 pb. Jednak do przekonania inwestorów do powrotu do polskich obligacji mogą być potrzebne silniejsze dowody na deeskalację konfliktu na Ukrainie.

Inflacja CPI w regionie, % r/r



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	4.7804	CZKPLN	0.1883
USDPLN	4.3232	HUFPLN*	1.2595
EURUSD	1.1057	RUBPLN	0.0329
CHFPLN	4.6623	NOKPLN	0.4851
GBPPLN	5.6976	DKKPLN	0.6421
USDCNY	6.3208	SEKPLN	0.4453

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

09.03.2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.7450	4.8922	4.8609	4.7678	4.8429
USDPLN	4.2913	4.4802	4.4548	4.3086	4.4147
EURUSD	1.0907	1.1091	1.0914	1.1068	-

Rynek stopy procentowej

09.03.2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	5.11	24
DS0726 (5L)	5.14	23
DS0432 (10L)	4.86	3

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.35	8	1.42	4	-0.28	1
2L	5.32	5	1.85	7	0.14	5
3L	5.09	7	1.93	8	0.32	6
4L	4.84	2	1.94	9	0.45	7
5L	4.66	4	1.93	9	0.55	7
8L	4.39	2	1.97	8	0.78	8
10L	4.34	2	2.01	9	0.91	9

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	3.31	72
T/N	3.49	3
SW	3.57	11
2W	3.58	12
1M	3.62	12
3M	4.03	12
6M	4.38	8
1Y	4.53	5

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	4.92	-9
3x6	5.64	6
6x9	5.69	11
9x12	5.66	8
3x9	5.95	5
6x12	5.96	11

Miary ryzyka fiskalnego

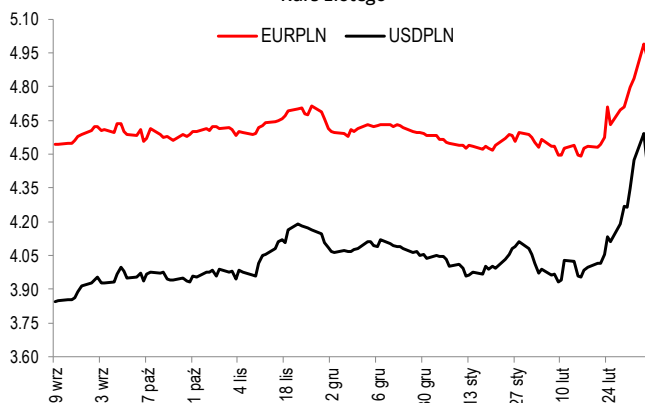
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	80	0	467	-5
Francja	13	0	45	0
Węgry	100	0	556	-22
Hiszpania	41	-2	94	-1
Włochy	50	-2	148	-1
Portugalia	28	-2	80	-2
Irlandia	15	0	70	4
Niemcy	10	0	-	-

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

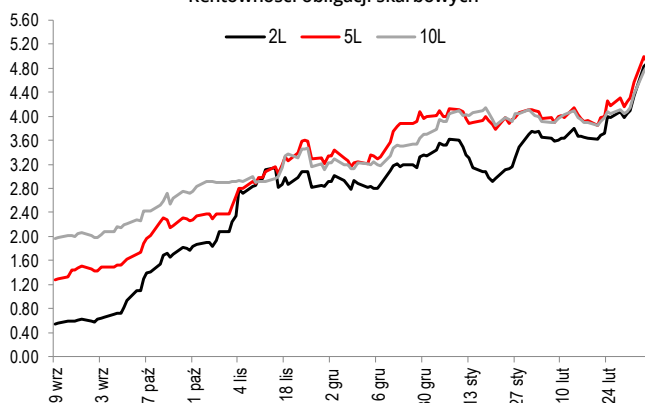
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

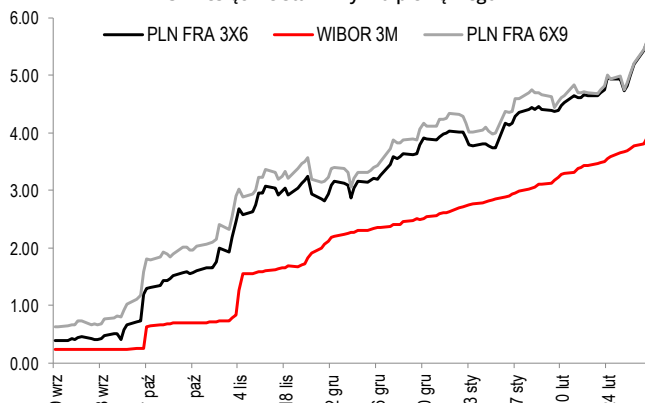
Kurs złotego



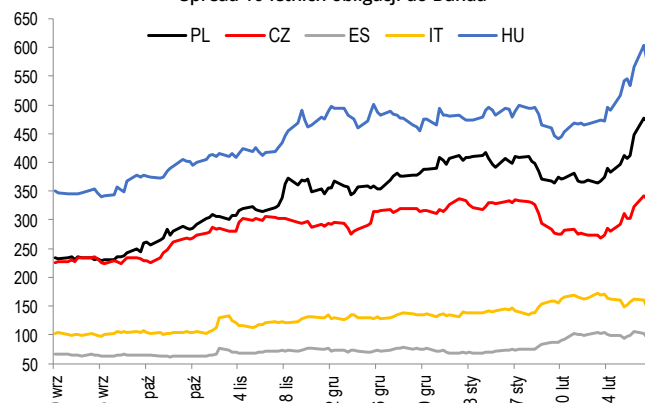
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA RYNEK	SANTANDER	REALIZACJA	OSTATNIA 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		8.3	7.9
15:00	PL	Konferencja Prezesa NBP						
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	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	PL	Raport o inflacji NBP						
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