

Codziennik

EBC szybciej zmniejsza zakupy aktywów

EBC postanowił szybciej ograniczać program skupu aktywów
Dzisiaj projekcja inflacyjna NBP
Inflacja w Czechach powyżej oczekiwań

Dzisiaj poznamy szczegóły projekcji inflacyjnej NBP. W USA z kolei dane o optymizmie konsumentów Uniwersytetu Michigan – wstępny odczyt za marzec.

Inflacja w Czechach zaskoczyła w górę i wyniosła 11,1% r/r w lutym wobec 9,9% r/r w styczniu. Wyższe od oczekiwań odczyty inflacji w Czechach i na Węgrzech wspierają naszą prognozę inflacji CPI w kraju, która jest wyższa od oczekiwań rynkowych (8,6% wobec 8,1%). Z kolei inflacja w USA wzrosła do 7,9% r/r z 7,5% r/r, zgodnie z oczekiwaniami. Nie zaskoczyła też inflacja w Niemczech potwierdzając wstępny odczyt 5,5% r/r.

EBC podjął decyzję o zmniejszeniu zakupów w ramach programu APP (do 40 mld euro w kwietniu, 30 mld w maju, 20 mld w czerwcu). Dotychczas planowano skupować aktywa za 40 mld euro miesięcznie w II kw., 30 mld euro w III i 20 mld euro w IV. Program może zakończyć się w III kw., a podwyżki stóp procentowych będą miały miejsce „tygodnie lub miesiące” po tym fakcie (wcześniej miały mieć miejsce „wkrótce po” zakończeniu programu). Oznacza to, że EBC dość wyraźnie przyspiesza wygaszanie APP, ale niekoniecznie przybliża perspektywę podwyżek stóp procentowych. Prognozy wzrostu PKB lekko zrewidowano w dół, do 3,7% z 4,2% w 2022 r. i do 2,8% z 2,9% w 2023 r. Prognozy inflacji CPI poszły w górę, do 5,1% z 3,2% w 2022 r. i do 2,1% z 1,8% w 2023 r. Rynek ocenił przesłanie EBC jako jastrzębie. Dziś rano szef francuskiego banku centralnego potwierdził, że nie będzie automatycznego przejścia od końca QE do podwyżek stóp

Na koniec IV kw. 2021 w polskiej gospodarce było 137 tys. **wolnych miejsc pracy**, czyli 9,6% więcej niż w analogicznym okresie 2019 r. (i wobec analogicznej stopy wzrostu dla III kw. 2021 r. na poziomie 3,3%). W IV kw. utworzono 112,5 tys. nowych miejsc pracy (1,7% mniej niż w IV 2019 r., a zlikwidowano 64,9 tys. miejsc pracy (5,9% więcej niż w IV kw. 2019)). Dynamika tworzenia nowych miejsc pracy była nieco słabsza niż w poprzednich kwartałach roku, ale popyt na pracę utrzymywał się na wysokim poziomie.

Wiceminister finansów Sebastian Skuza powiedział, że w 2021 r. **deficyt sektora finansów publicznych** wyniósł niewiele poniżej 3% PKB. Nasza prognoza to 2,5%. Skuza powiedział też, że w 2022 r. miara ta również wyniesie poniżej 3% PKB. Obecnie spodziewamy się, że deficyt wyniesie 3%, ale ryzyko jest w górę.

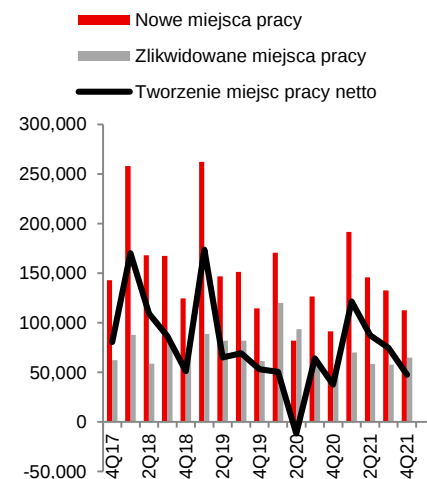
Protokół z lutowego posiedzenia RPP pokazał, że niektórzy członkowie Rady uważali, iż uruchomienie tzw. „Tarczy antyinflacyjnej” przełoży się na konieczność mocniejszego zacieśnienia polityki pieniężnej. Fragment ten przytaczamy jako ciekawostkę, gdyż wybuch wojny na Ukrainę znacząco zmienił perspektywy polityki pieniężnej. Spodziewamy się podwyżek stóp procentowych w Polsce do 5,00% w dwóch ruchach w kwietniu i maju.

Nieudane negocjacje Rosja-Ukraina w niewielkim stopniu odbiły się na rynkach, mimo że optymizm obserwowany podczas dwóch poprzednich sesji opierał się na nadziei szybszego zakończenia konfliktu. Obok stosunkowo małego spadku na giełdach i zejścia EURUSD do 1,10 mogliśmy też obserwować odchodzenie inwestorów od obligacji na rynkach bazowych (10L rentowność UST wzrosła do 2%). **EURPLN** mimo odbicia powyżej 4,80 w trakcie dnia zamknął się wyraźnie poniżej tego poziomu i być może dzisiejszy raport o inflacji pozwoli mu zejść w okolice 4.75 gdzie kurs próbował się stabilizować w pierwszych dniach maja.

Pozostałe waluty CEE również niewiele zmieniły się względem euro w skali dnia. Dokonana na Węgrzech podwyżka tygodniowej stopy depozytowej o 50 pb do 5,85% okazała się neutralna dla forinta.

Na **rynku stopy procentowej** czwartkową sesję można uznać za spokojną z racji wciąż bardzo małej płynności. Obecny był jednak dryf rentowności w górę i w skali dnia przesunął je o ponad 20 pb na krótkim końcu i na środku krzywej. Tym razem ruch krzywej IRS miał niemal tę samą skalę, stąd ruchy na krajowym rynku obligacji można przypisać narastaniu oczekiwań na dalsze podwyżki. Stawki FRA 6x9 i 9x12 podeszły powyżej 5,80%, Dziś ma mieć miejsce aukcja switchingowa.

Popyt na pracę w Polsce



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 Łuziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.7815	CZKPLN	0.1893
USDPLN	4.3499	HUFPLN*	1.2466
EURUSD	1.0994	RUBPLN	0.0372
CHFPLN	4.6715	NOKPLN	0.4859
GBPPLN	5.6901	DKKPLN	0.6425
USDCNY	6.3200	SEKPLN	0.4485

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

10.03.2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.7696	4.8553	4.7766	4.7845	4.8013
USDPLN	4.3152	4.3948	4.3199	4.3478	4.3482
EURUSD	1.0978	1.1120	1.1059	1.1006	-

Rynek stopy procentowej

10.03.2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	5.33	22
DS0726 (5L)	5.36	22
DS0432 (10L)	5.03	17

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.50	15	1.46	5	-0.24	4
2L	5.51	19	1.89	4	0.26	12
3L	5.27	19	1.99	5	0.46	14
4L	5.04	20	2.01	7	0.57	12
5L	4.86	20	1.99	5	0.66	10
8L	4.57	18	2.03	6	0.85	7
10L	4.51	17	2.06	5	0.96	5

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	3.25	-6
T/N	3.48	-1
SW	3.55	-2
2W	3.55	-3
1M	3.59	-3
3M	4.18	15
6M	4.52	14
1Y	4.63	10

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.09	17
3x6	5.77	13
6x9	5.83	14
9x12	5.82	16
3x9	6.03	8
6x12	6.05	9

Miary ryzyka fiskalnego

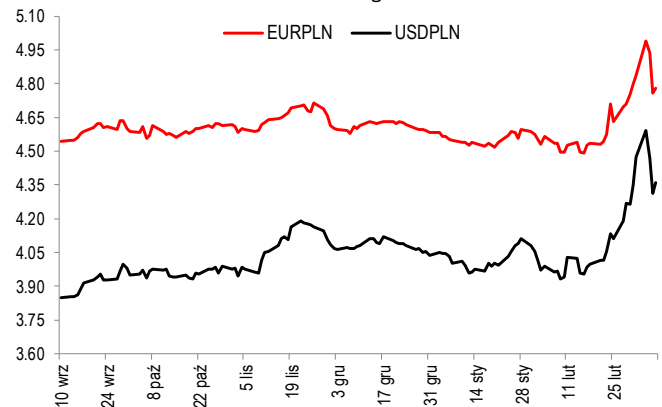
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	80	0	476	9
Francja	13	0	48	3
Węgry	100	0	550	-6
Hiszpania	46	5	101	7
Włochy	55	5	165	17
Portugalia	33	5	87	8
Irlandia	15	0	67	-4
Niemcy	10	0	-	-

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

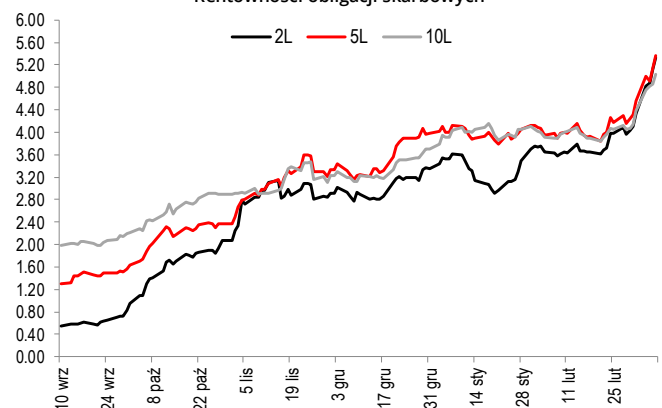
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

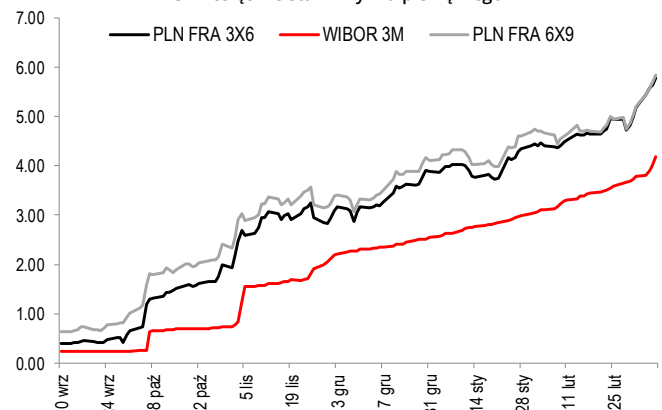
Kurs złotego



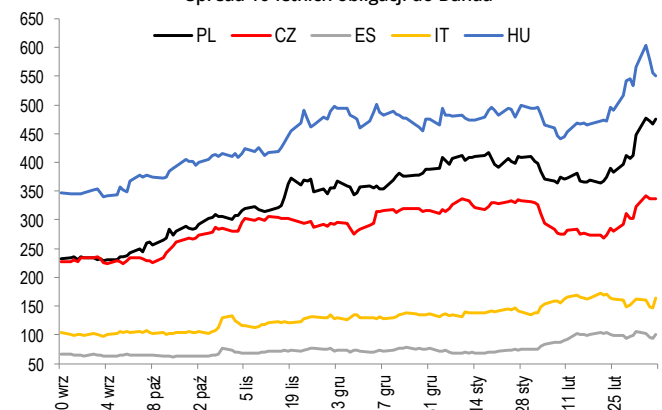
Rentowności obligacji skarbowych



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		11.1	9.9
09:30	HU	Tygodniowa stopa depozytowa		%	-		5.85	5.35
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0.0		0.0	0.0
14:00	PL	Minutes RPP	II					
14:30	US	Inflacja	II	% m/m	0.8		0.8	0.6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	225		227	216
PIĄTEK (11 marca)								
08:00	DE	Inflacja HICP	II	% m/m	0.9		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