

Codziennik

Inflacja spadnie, ale nie na długo

Dziś inflacja za luty, uwzględniająca pełny efekt rządowej tarczy
Media: KE nie uruchomi na razie mechanizmu warunkowości wobec Polski
Umocnienie walut CEE, istotny wzrost rentowności w kraju i na rynkach bazowych

Dziś dowiemy się ile wyniosła polska inflacja w lutym i zobaczymy rewizję styczniowego odczytu po przeliczeniu nowymi wagami w koszyku (wg nas może to podbić wynik o 0,1pp). Wg naszej prognozy wzrost CPI w lutym obniżył się z 9,2% r/r do 8,6% r/r. Konsensus rynkowy zebrany na koniec lutego wśród krajowych analityków to 8,1% r/r, bieżąca mediana oczekiwań wg Bloomberg'a to 8,4% z zakresem indywidualnych prognoz 7,7%-10,0%. Zakładany przez nas spadek inflacji wynikał głównie z ujawnienia pełnych efektów „tarczy antyinflacyjnej”, przy wciąż bardzo silnej presji cenowej. W związku z nową falą wzrostu globalnych cen surowców w kolejnych miesiącach inflacja będzie znów narastać i może wg nas w okolicy maja i czerwca przekroczyć 10% r/r. Również dzisiaj odczyt wskaźnika ZEW za marzec a zatem oddający zmianę oczekiwań co do perspektyw niemieckiej gospodarki w reakcji na wybuch wojny w Ukrainie. Premierzy Polski, Czech i Słowenii mają dziś udać się do Kijowa na spotkanie z władzami Ukrainy.

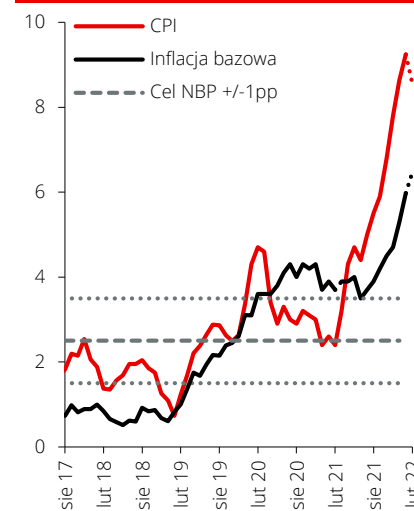
W poniedziałek handel na globalnych rynkach przebiegał w zaskakująco dobrych nastrojach: odbijały europejskie giełdy, silnie rosły rentowności obligacji na rynkach bazowych, a wycena skali podwyżek przez Fed w tym roku na dwa dni przed posiedzeniem doszła do blisko 175pb. Poza tym ropa potaniała o ponad 8% a złoto o ponad 1%. **EURUSD** wycofał się z piątkowego spadku i wieczorem był przy 1,10. W poniedziałek na temat zakończenia konfliktu w Ukrainie rozmawiali dyplomaci USA i Chin, rozmowa dotyczyła m.in. obaw USA dot. wspierania przez Chiny Rosji. Dziś rano mamy poznać nowe sankcje ustalone na szczycie UE – wg informacji agencji Bloomberg nie obejmą one zakupu i transportu surowców energetycznych z Rosji, co tłumaczyłoby poniedziałkowe ruchy rynkowe. Na ceny surowców może jednak dzisiaj wpłynąć poranna informacja Reutersa o zawieszeniu przesyłu gazu do Europy przez gazociąg jamalski.

EURPLN doznał wyraźnego spadku na początku tygodnia i na koniec dnia kurs był nieco poniżej 4,75. Dzielne umocnienie złotego wobec euro wyniosło 0,9%. Wydawało nam się, że wobec nawrotu restrykcji covidowych w Chinach i rosyjskiego ataku blisko granicy Polski (czyli również NATO) złotemu trudno będzie się umacniać. Dlatego wiążemy ten ruch raczej z doniesieniami nt. braku woli Komisji Europejskiej do natychmiastowego uruchamiania mechanizmu warunkowości wobec Polski i Węgier i sygnałów, że w najbliższych dniach może dojść do zaakceptowania przez KE polskiego programu odbudowy.

Jednak umocnienia doznały też **pozostałe waluty CEE**: forint o 2% do euro a korona czeska o 1,2% (raptowne zejście EURHUF poniżej 375 a EURCZK do 24,9 i utrzymanie zysków do końca dnia). Szef czeskiego banku centralnego Jiri Rusnok przedstawił szacunek, że inflacja CPI osiągnie szczyt na 13-14% - dużo wyżej niż wynikało z lutowej projekcji banku (najwyższe poziomy w I kw. i II kw. br. tuż poniżej 10%). Prezes CNB wyraził też opinię, że obniżki stóp będą musiały być odłożone na 2023 r.

Na **rynku stopy procentowej** polskie obligacje rządowe zanotowały wzrost rentowności o ok. 15pb na całej długości krzywej. Niewiele mniej przesunęły się jednak w górę rentowności 10-letnich papierów w USA i Niemczech (odpowiednio 13pb i 12pb). Atmosfera szykowania się pod rozpoczęcie podwyżek stóp przez Fed w tę stronę nie sprzyja polskim obligacjom.

Inflacja CPI i inflacja bazowa w Polsce, % r/r



Źródło: GUS, NBP, 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	4.7367	CZKPLN	0.1903
USDPLN	4.3092	HUFPLN*	1.2608
EURUSD	1.0995	RUBPLN	0.0388
CHFPLN	4.5868	NOKPLN	0.4759
GBPPLN	5.6158	DKKPLN	0.6363
USDCNY	6.3785	SEKPLN	0.4489

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

14/03/2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.7062	4.7820	4.7814	4.7373	4.7465
USDPLN	4.2885	4.3832	4.3818	4.3154	4.3221
EURUSD	1.0907	1.0993	1.0911	1.0972	-

Rynek stopy procentowej

14/03/2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	5.52	14
DS0726 (5L)	5.54	17
DS0432 (10L)	5.11	14

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.63	5	1.58	7	-0.22	2
2L	5.67	5	2.06	12	0.31	5
3L	5.45	5	2.17	14	0.54	6
4L	5.20	5	2.17	14	0.67	7
5L	5.03	7	2.16	14	0.76	8
8L	4.72	5	2.18	13	0.94	9
10L	4.63	4	2.20	14	1.05	10

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	3.30	-6
T/N	3.45	-6
SW	3.55	0
2W	3.57	2
1M	3.68	4
3M	4.30	8
6M	4.66	5
1Y	4.77	4

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.14	3
3x6	5.89	4
6x9	5.97	6
9x12	5.97	6
3x9	6.16	2
6x12	6.20	1

Miary ryzyka fiskalnego

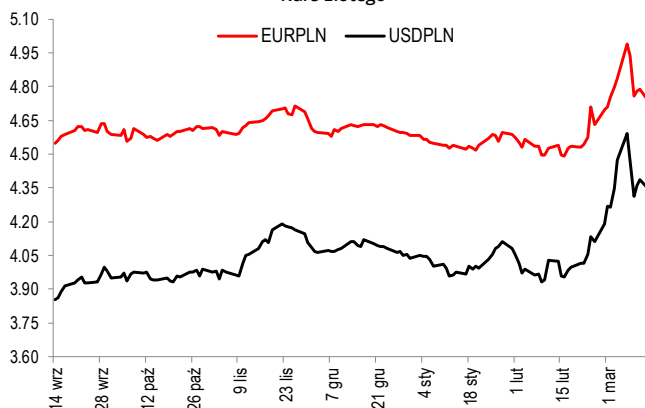
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	80	0	474	3
Francja	13	0	47	0
Węgry	100	0	0	-569
Hiszpania	43	0	98	0
Włochy	50	0	159	-1
Portugalia	33	0	85	-1
Irlandia	14	0	64	0
Niemcy	10	0	-	-

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

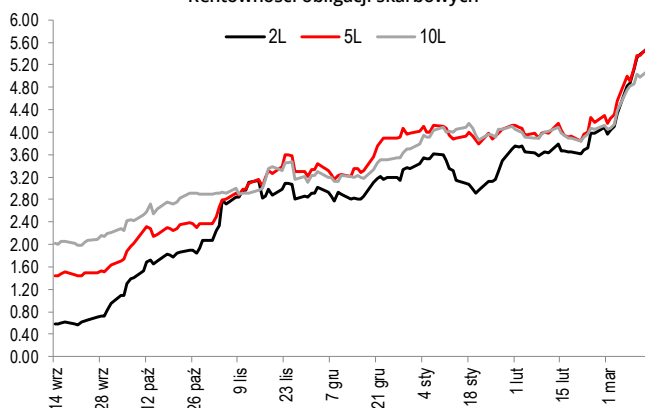
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

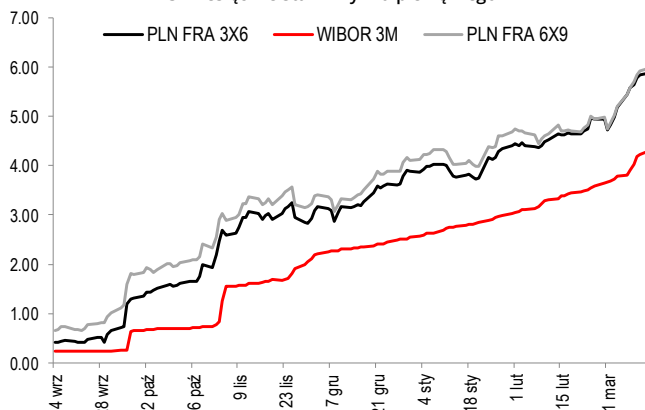
Kurs złotego



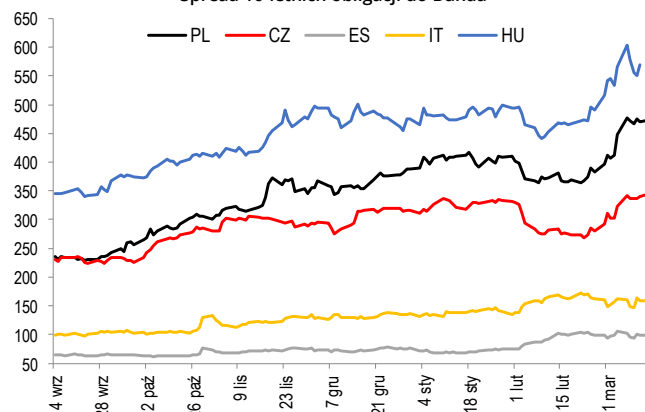
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	SANTANDER		
PIĄTEK (11 marca)							
08:00	DE	Inflacja HICP	II	% m/m	0.9	0.0	0.9
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	3.6	0.0	3.7
16:00	US	Indeks Michigan	III	pkt	61.0	0.0	59.7
WTOREK (15 marca)							
10:00	PL	Inflacja	II	% r/r	8.1	8.6	-
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	I	% m/m	0.2	-	-
11:00	DE	ZEW	III	pkt	-23.0	-	-
ŚRODA (16 marca)							
13:30	US	Sprzedaż detaliczna	II	% m/m	0.3	-	-
14:00	PL	Inflacja bazowa	II	% r/r	6.3	6.5	-
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	I	mln €	-519	-464	-
14:00	PL	Bilans handlowy	I	mln €	-1406	-1461	-
14:00	PL	Eksport	I	mln €	24810	25105	-
14:00	PL	Import	I	mln €	26512	26566	-
19:00	US	Decyzja FOMC	16.03.2022		0.5	-	-
CZWARTEK (17 marca)							
11:00	EZ	HICP	II	% r/r	5.8	-	-
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	12.03.2022	tys.	215.0	-	-
13:30	US	Rozpoczęte budowy domów	II	% m/m	3.8	-	-
13:30	US	Indeks Philly Fed	III		15.0	-	-
14:15	US	Produkcja przemysłowa SA	II	% m/m	0.5	-	-
PIĄTEK (18 marca)							
10:00	PL	Zatrudnienie	II	% r/r	2.1	2.2	-
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	II	% r/r	16.2	17.7	-
10:00	PL	PPI	II	% r/r	15.1	15.5	-
10:00	PL	Płace	II	% r/r	9.9	10.1	-
15:00	US	Sprzedaż domów	II	% m/m	-4.6	-	-

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