

# Tygodnik ekonomiczny

## Czas odblokować fundusz odbudowy

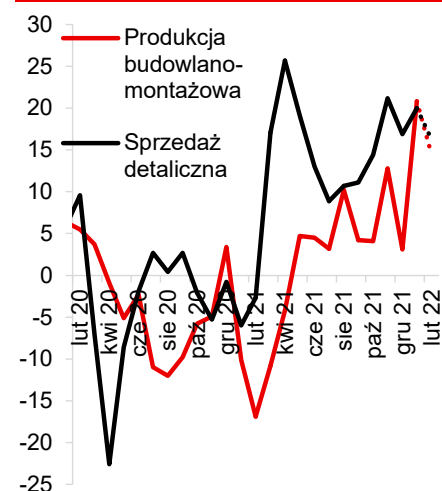
### Co w gospodarce:

- W kolejnym tygodniu pojawi się **nowy zestaw krajowych danych z lutego**, m.in. produkcja budowlana, sprzedaż detaliczna, bezrobocie, potwierdzających w jak dużym rozpędzie była polska gospodarka tuż przed rosyjską inwazją na Ukrainę (opublikowane dzisiaj dane o produkcji, zatrudnieniu i płacach **były lepsze od rynkowych oczekiwań**). Ale poznamy też **wskaźniki koniunktury za marzec**: w kraju indeksy GUS nastrojów w biznesie i konsumenckich, za granicą wstępne PMI, niemiecki Ifo – i to one mogą być ważniejsze dla inwestorów, szukających wskazówek jak wojna może wpłynąć na zachowanie gospodarek.
- W kalendarzu kilka decyzji banków centralnych, m.in. na Węgrzech, w Szwajcarii i w Norwegii oraz sporo wypowiedzi przedstawicieli Fed. Rynek oczekuje podwyżki stóp o 75pb na Węgrzech, 25pb w Norwegii i braku zmiany w Szwajcarii.
- **W Sejmie powinny ruszyć prace nad projektami ustaw likwidujących Izbę Dyscyplinarną SN.** Będzie to sygnał czy rząd faktycznie zamierza skorzystać z okazji do naprawy relacji z UE i odblokowania środków z funduszu odbudowy. Od wielu dni media piszą, że Komisja Europejska jest „o krok” od zatwierdzenia polskiego KPO. Sama akceptacja dokumentu (która dla złotego byłaby zapewne pozytywnym impulsem) nie oznacza jeszcze odmrożenia środków – te zaczną napływać dopiero kiedy Polska wprowadzi ustawy naprawiające praworządność, spełniając wymagania zapisane w tzw. „kamieniach milowych” KPO. Im dłużej to trwa, tym trudniej będzie zdążyć z realizacją projektów żeby wykorzystać całość przyznanego nam finansowania.
- **Zbliża się koniec kadencji kolejnego członka RPP** (Jerzy Żyżyński 30 marca) więc w najbliższych dniach należałoby się spodziewać zgłoszenia kolejnej kandydatury w Sejmie. A w zasadzie dwóch, bo do obsadzenia jest nadal wakat po rezygnacji wcześniejszych kandydatek.
- **W czwartek Joe Biden przylatuje do Europy**, żeby wziąć udział w szczycie NATO i spotkaniu Rady Europejskiej. Wizyta będzie pilnie obserwowana pod kątem deklaracji dalszych działań przeciwko rosyjskiej agresji na Ukrainę. Pojawiły się też informacje, że w piątek Biden może odwiedzić Polskę, być może potwierdzając wsparcie w obronie granic NATO.

### Co na rynkach:

- Awersja do ryzyka wyraźnie ustąpiła w ostatnich dniach, co pozwoliło na umocnienie walut CEE bardziej niż innych rynków wschodzących. Nie wiemy jak dalek się rozwinię konflikt, czy i kiedy Rosja zdecyduje się na eskalację. Jeśli to nie nastąpi, to **złoty może jeszcze zyskać, być może wracając do przedziału 4,60-4,65** w którym był pod koniec ub.r., szczególnie gdyby potwierdziły się informacje o akceptacji KPO i pojawiły się pozytywne deklaracje polityków nt. likwidacji Izby Dyscyplinarnej. Wciąż jednak trzeba się liczyć z tym, że działania militarne mogą w dowolnym momencie wyzwolić nową falę awersji do ryzyka.
- W środku tygodnia po raz pierwszy od wybuchu wojny pojawił się na rynku wyraźny popyt na polskie obligacje. Najwyraźniej część graczy zaczęła polować na okazje inwestycyjne, powoli osuwając się z ryzykiem geopolitycznym. Jeśli PLN będzie się umacniał (działając antyinflacyjnie), to **oczekiwania dot. skali podwyżek stóp NBP powinny zmaleć, co byłoby wsparciem dla POLGB**. Przestrzeń do spadku krajowych rentowności może ograniczać perspektywa większej podaży SPW za sprawą większego deficytu fiskalnego (efekt hamowania gospodarki, kosztów związanych z działaniami osłonowymi rządu – wydłużenie tarczy antyinflacyjnej, tzw. „tarcza antyputinowska” – i z napływem migrantów; tym bardziej, że wg RMF FM polski rząd nadal nie prosi UE o wsparcie przy ich relokacji). Testem nastawienia inwestorów do polskich papierów będzie aukcja obligacji w czwartek (zapowiadana wcześniej podaż 3-7 mld zł).

Produkcja budowlana i sprzedaż detaliczna, %r/r

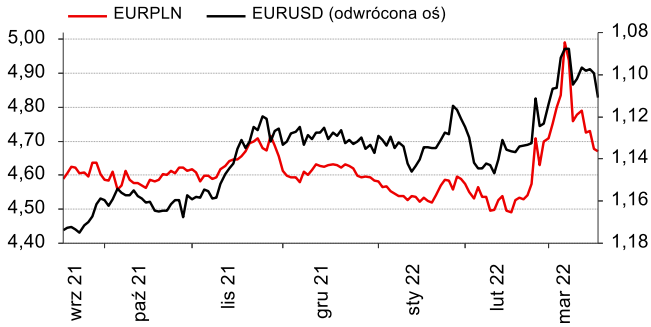


Źródło: GUS, Santander

### Departament Analiz Ekonomicznych:

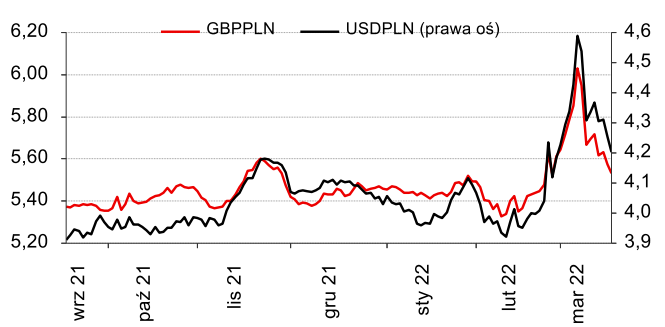
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
 email: ekonomia@santander.pl  
 www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](http://santander.pl/serwis-ekonomiczny)  
 Piotr Bielski 691 393 119  
 Marcin Luziński 510 027 662  
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

### EURPLN i EURUSD



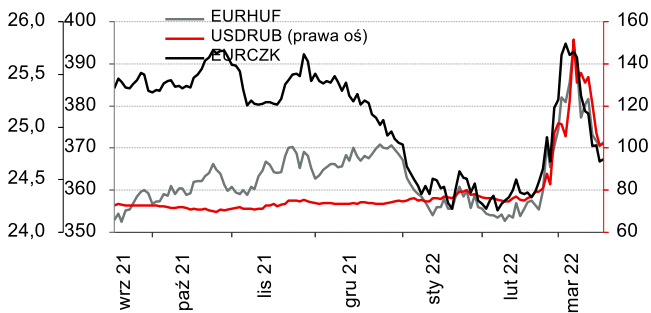
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

### GBPPLN i USDPLN



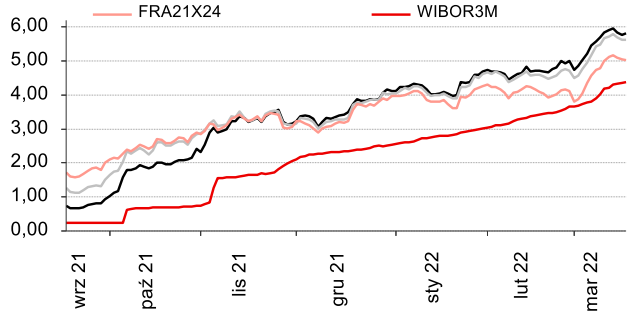
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

### EURCZK, EURHUF i USDRUB

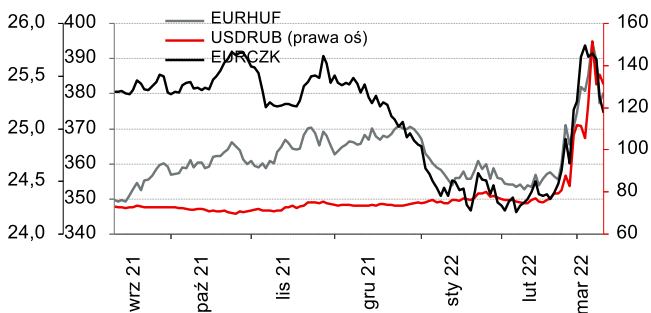


Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

### PLN FRA i WIBOR3M

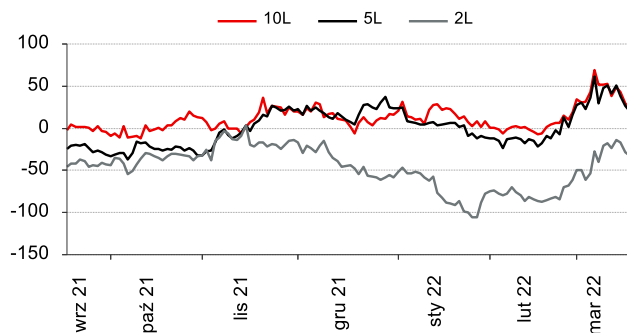


Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska



Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

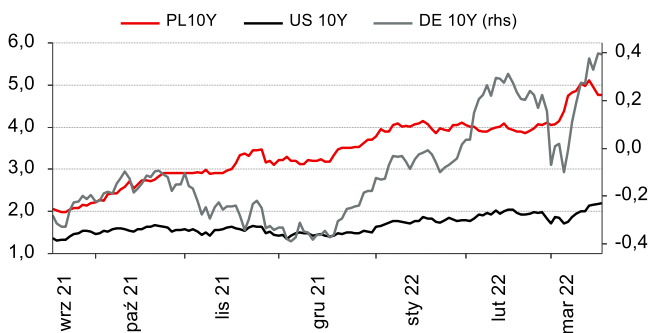
### Spready asset swap



Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

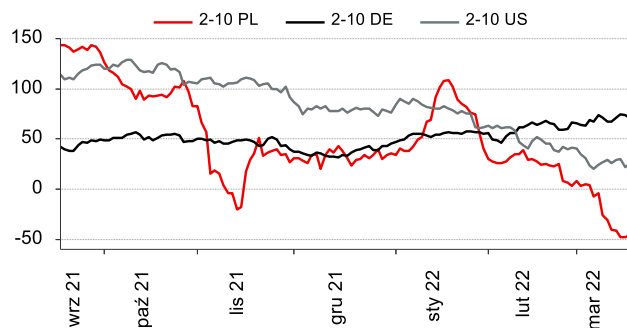
### Rentowności polskich obligacji

#### Rentowności 10-letnich obligacji



Source: Refinitiv Datastream, Santander

### Nachylenie krzywych dochodowości



Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

## Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		OSTATNIA WARTOŚĆ	
				RYNEK	SANTANDER		
<b>PONIEDZIAŁEK (21 marca)</b>							
10:00	PL	Produkcja budowlana	II	% r/r	23.7	14.4	20.8
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	II	% r/r	8.3	8.2	10.6
<b>WTOREK (22 marca)</b>							
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	4.4	-	3.4
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	II	% r/r	7.9	8.1	7.7
<b>ŚRODA (23 marca)</b>							
10:00	PL	Stopa bezrobocia	II	%	5.5	5.5	5.5
15:00	US	Sprzedaż nowych domów	II	% m/m	1.8	-	-4.5
<b>CZWARTEK (24 marca)</b>							
09:30	CH	Decyzja banku centralnego Szwajcarii		%	-0.75	-	-0.75
09:30	DE	PMI przemysł	III	pkt	56.3	-	58.4
09:30	DE	PMI usługi	III	pkt	54.8	-	55.8
10:00	EZ	PMI przemysł	III	pkt	57.5	-	58.2
10:00	EZ	PMI usługi	III	pkt	55.0	-	55.5
13:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	II	% m/m	-0.6	-	1.6
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	19.03.2022	tys.	220	-	214
<b>PIĄTEK (25 marca)</b>							
10:00	DE	Ifo	III	pkt	94.1	-	98.9
15:00	US	Indeks Michigan	III	pkt	59.7	-	59.7
15:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	II	% m/m	1.0	-	-5.7

Źródło: Santander Bank Polska, Reuters, Parkiet, Bloomberg

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