

Codziennik

Dzisiaj kolejne dane z lutego

Dziś dane o produkcji budowlanej i sprzedaży detalicznej
Produkcja przemysłowa i płace zaskoczyły w górę
Potwierdzenie jastrzębiego przekazu przez wielu członków Fed przeszło bez echa

Dzisiaj dane o produkcji budowlanej i sprzedaży detalicznej, wg nas z całkiem dorbymi wynikami za luty (choć nasza prognoza dla budowlanki jest wyraźnie poniżej konsensusu). W tym tygodniu uwaga będzie jednak raczej skupiona na wskaźnikach koniunktury za marzec (GUS, PMI, ifo) a w kraju na ruchach w stronę odblokowania KPO.

Wiesław Janczyk z RPP powiedział, że z powodu bardzo wysokiej niepewności widzi przestrzeń do mniej zdecydowanego zacieśniania polityki pieniężnej. Ochota Rady na dalsze podwyżki miałaby też jego zdaniem spadać z powodu umocnienia złotego i oznak, że póki co inflacja będzie pod kontrolą. Z kolei **Ludwik Kotecki** powiedział w wywiadzie z Rz, że najnowsza projekcja przewidywała tempo wzrostu PKB i nie docenia zagrożenia inflacją. Jego zdaniem w kwietniu na pewno RPP będzie dyskutowała o podwyżce stóp i jej skali. Wzrost deficytu fiskalnego będzie powodował, że polityka pieniężna będzie musiała brać na siebie większy ciężar walki z inflacją.

Premier Mateusz Morawiecki zapowiedział, że w ramach **tarczy antyputinowskiej** operator gazociągów w Polsce, Gaz-System, dostanie dokapitalizowanie 3 mld zł na rozbudowę infrastruktury, a rolnicy dopłaty do nawozów: po 500 zł od hektara użytków rolnych do wielkości 50ha. Wg Ministerstwa Rolnictwa budżet programu dopłat do nawozów ma wynosić 3,9 mld zł, przy czym musi go jeszcze zatwierdzić KE, a pomoc dostaną tylko producenci zagrożeni utratą płynności. Oprócz tego podpisana przez prezydenta ustawa o obronie ojczyzny wymaga zwiększenia jeszcze w tym roku budżetu na obronność do 2,2% PKB.

Produkcja przemysłowa silnie wzrosła w lutym (17,6% r/r), **zatrudnienie** szło dalej w górę (2,2% r/r) a **płace** przyspieszyły (11,7% r/r) co składa się na potwierdzenie, że tuż przed wybuchem wojny w Ukrainie polska gospodarka rozwijała się w szybkim tempie. Towarzyszyła temu silna presja kosztowa w przemyśle – **inflacja PPI** (15,9% r/r w lutym) znów przebiła oczekiwania. Te dane ukazały obraz sprzed rosyjskiej inwazji ale jest prawdopodobne, że wzrost gospodarczy osłabnie a presja kosztowa nasili się w kolejnych miesiącach. Skomplikuje się też sytuacja na rynku pracy, bo ogromny napływ emigrantów (obecnie głównie kobiet i dzieci) może spowodować, że niektóre sektory gospodarki (zapewne głównie usługi) zostaną zalane falą nowej podaży pracy, podczas gdy w innych, opartych głównie na pracy mężczyzn (przede wszystkim budownictwo, transport, logistyka, przemysły ciężkie) obecne niedobory siły roboczej mogą się jeszcze pogłębić po tym jak tysiące Ukraińców wyjechały do ojczyzny walczyć. Z perspektywy banku centralnego najnowsze dane wspierają kontynuację cyklu zacieśniania polityki pieniężnej. Więcej w [Komentarzu ekonomicznym](#).

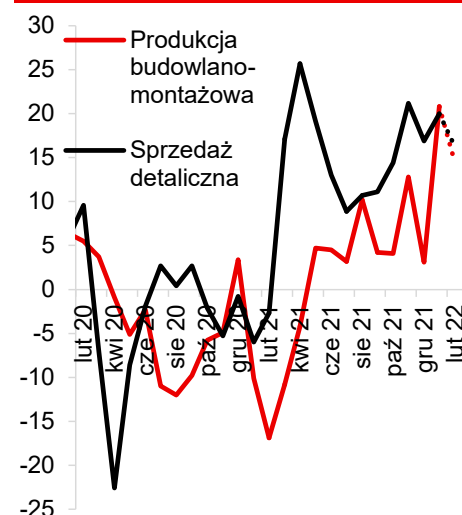
Piątkowa rozmowa Biden-Xi (nakreślenie przez USA konsekwencji poparcia Rosji przez Chiny i ostrzeżenie ws. Tajwanu, deklaracja dążenia do pokoju ze strony Chin ale bez wyraźnego odwrócenia się od Rosji) nie wywołała przesunięć na rynkach. Uwagę przyciągnęły za to jastrzębie wypowiedzi członków Fed, choć rynek – podobnie jak po samej środowej decyzji i wystąpieniu Powella – przewrotnie zareagował osłabieniem dolara i dalszym odbiciem giełd. Bullard chciałby podwyżek stóp w tym roku ponad 3% (rynek wycenia ruch do 2%), Waller stwierdził, że dane domagają się podwyżki o 50pb ale przeszkadza w tym geopolityka Barkin określił się jako bardzo otwartego na ruchy po 50pb i nawet dotychczas zagorzały przeciwnik podwyżek Kashkari chciałby podwyżek w br. do 1,75-2%. **EURUSD** nie utrzymał się na 1,11 ale też nie wykazał determinacji do spadku (1,105 na koniec dnia i w tym samym miejscu dziś rano).

EURPLN przesunął się w piątek rano w górę w pasmo 4,70-4,72. Nie wiemy jak dalej rozwinie się konflikt, czy i kiedy Rosja zdecyduje się na eskalację. Jeśli to 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.

Pozostałe waluty CEE też odczuły odwrót inwestorów, który mógł wynikać z domykania otwartych pozycji przed weekendem. W rezultacie wypadły one najsłabiej spośród walut wschodzących (CZK stracił 0,5% do euro, HUF 1%). Bank centralny Rosji podtrzymał główną stopę na 20%. Forint szykuje się jutro do decyzji MNB o stopach i oceniając po wyraźnym podziale oczekiwań pomiędzy podwyżkę o 50 pb i o 100 pb nie musi to być spokojne oczekiwanie.

Na **rynku stopy procentowej** kontynuacja spadku krajowych rentowności prowadząca do dalszego delikatnego zmniejszenia spreadu do Bunda i zawężania spreadów asset swap dla 5L i 10L (oba już poniżej 20pb). 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 przez walkę z inflacją i pomoc uchodźcom.

Polska 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
Piotr Bielski 691 393 119
Marcin Luzziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.6975	CZKPLN	0.1892
USDPLN	4.2502	HUFPLN*	1.2423
EURUSD	1.1049	RUBPLN	0.0404
CHFPLN	4.5748	NOKPLN	0.4870
GBPPLN	5.6102	DKKPLN	0.6327
USDCNY	6.3634	SEKPLN	0.4523

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

18/03/2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.6757	4.7330	4.6865	4.7037	4.7221
USDPLN	4.2159	4.2863	4.2283	4.2528	4.2707
EURUSD	1.1001	1.1094	1.1082	1.1059	-

Rynek stopy procentowej

18/03/2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	5.23	1
DS0726 (5L)	5.12	1
DS0432 (10L)	4.74	-2

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.55	1	1.66	4	-0.22	2
2L	5.56	1	2.17	2	0.27	1
3L	5.36	2	2.28	4	0.49	0
4L	5.11	3	2.25	2	0.63	0
5L	4.92	3	2.22	0	0.73	0
8L	4.61	3	2.21	-2	0.91	0
10L	4.52	0	2.24	-2	1.01	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	3.44	22
T/N	3.50	0
SW	3.55	0
2W	3.57	0
1M	3.78	4
3M	4.40	3
6M	4.77	2
1Y	4.87	2

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.16	3
3x6	5.73	0
6x9	5.82	0
9x12	5.83	0
3x9	6.00	0
6x12	6.03	2

Miary ryzyka fiskalnego

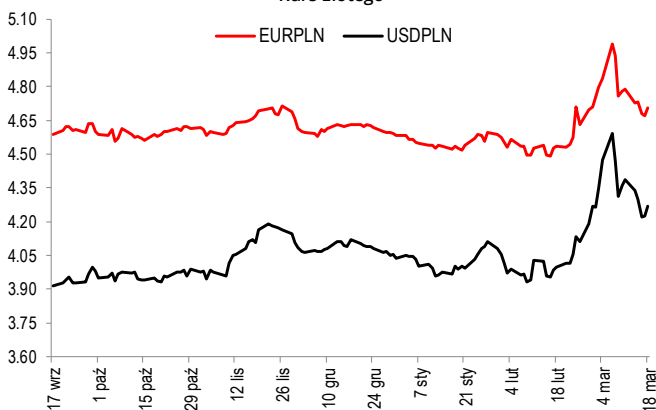
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	80	0	437	0
Francja	10	0	46	1
Węgry	100	0	554	4
Hiszpania	38	0	95	0
Włochy	48	0	151	-1
Portugalia	28	0	82	-1
Irlandia	14	0	60	1
Niemcy	10	0	-	-

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

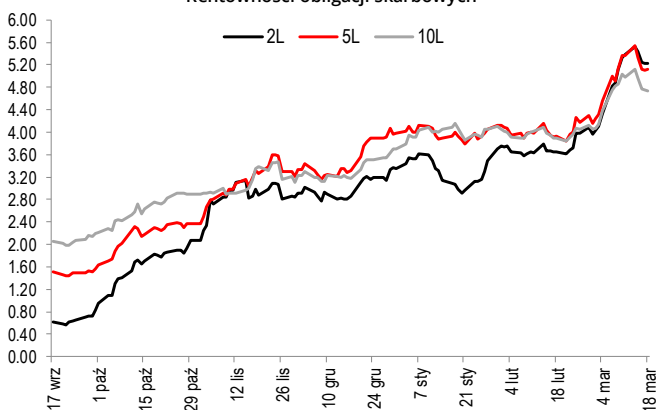
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

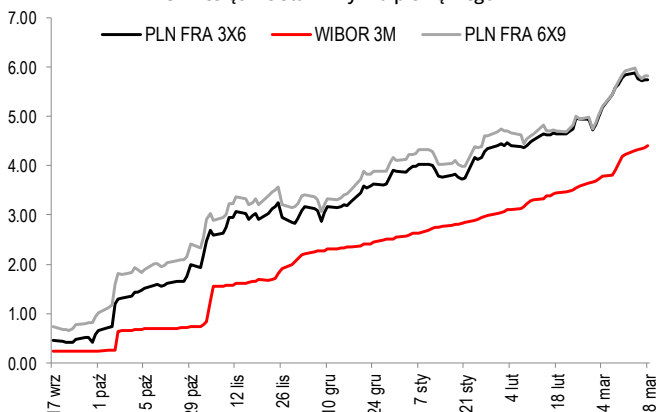
Kurs złotego



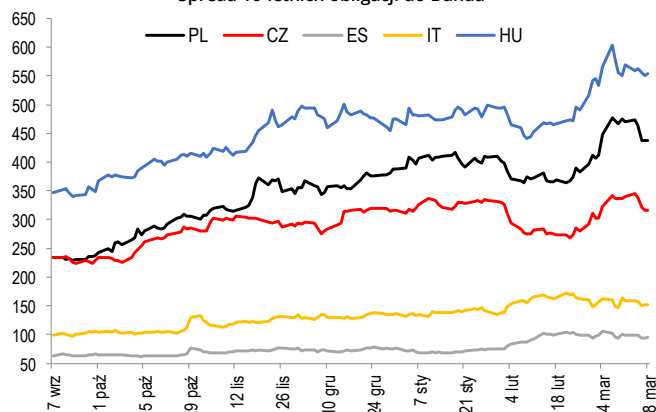
Rentowności obligacji skarbowych



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 (18 marca)								
10:00	PL	Zatrudnienie	II	% r/r	2.2	2.2	2.2	2.3
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	II	% r/r	16.8	17.7	17.6	19.2
10:00	PL	PPI	II	% r/r	15.2	15.5	15.9	16.1
10:00	PL	Płace	II	% r/r	9.9	10.1	11.7	9.5
15:00	US	Sprzedaż domów	II	% m/m	-6.2	-	-7.2	6.6
PONIEDZIAŁEK (21 marca)								
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
WTOREK (22 marca)								
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
ŚRODA (23 marca)								
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
CZWARTEK (24 marca)								
09:30	CH	Decyzja banku centralnego Szwajcarii						
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
PIĄTEK (25 marca)								
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

* 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