# Codziennik

## Wzrost obaw o inflację i stagnację

Dzisiaj brak ważnych danych
Indeks Ifo mocno w dół pod wpływem wojny
Złoty odzyskał 5gr do euro równie łatwo co je stracił
Krajowe rentowności wciąż w górę w piątek, ale to nie był zły dzień dla długu

**Dzisiaj** brak ważnych danych gospodarczych. Rynek zapewne będzie się przygotowywał do ważniejszych publikacji pod koniec tygodnia. Wchodzimy z ten tydzień z wiadomościami z weekendu o lockdownie połowy Szanghaju liczącego 26 mln ludzi co wywoła kolejne zaburzenia łańcuchów logistycznych. Bank Japonii ogłosił nieograniczony skup obligacji rządowych po rentowności 0,25% w obliczu silnej wyprzedaży papierów na świecie (m.in. 10L Treasuries doszły już w rentowności do 2,50%). Mają też być wznowione negocjacje rosyjsko-ukraińskie w sprawie rozejmu i odbyć się między poniedziałkiem a środą.

**Indeks Ifo** zaskoczył wyraźnie w dół i spadł do 90,8 pkt w marcu z 98,5 pkt w lutym. Obniżenie indeksu wynikało z załamania wskaźnika oczekiwań pod wpływem rosyjskiej agresji na Ukrainę. Najmocniej obniżył się optymizm w przetwórstwie, a indeks dla tego sektora zanotował największy spadek w historii. Lutowa **niezakończona sprzedaż domów** w USA obniżyła się o 4,1% m/m wobec oczekiwań lekkiego wzrostu. Miara ta obniżyła się czwarty raz z rzędu i jest to prawdopodobnie efekt wzrostu rynkowych stóp procentowych i kosztu finansowania, co zniechęcało potencjalnych kupców.

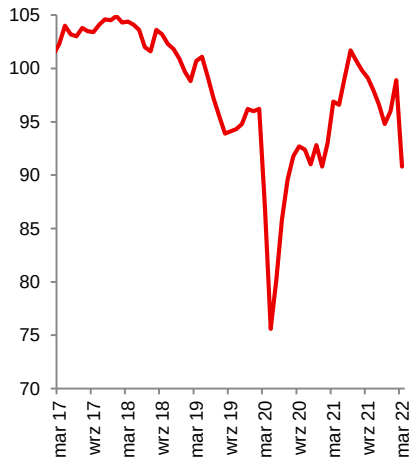
W wyniku rozmów między USA i UE, Stany Zjednoczone zobowiązały się dostarczyć dodatkowo co najmniej 15 mld $m^3$ **gazu LNG** w tym roku.

Czwartkowe osłabienie **złotego** o ponad 5gr do euro i piątkowe cofnięcie tego ruchu przypomniały jednak jak zmienny jest ten rynek. Dzięki piątkowemu umocnieniu złotemu udało się też uniknąć straty do euro w skali tygodnia. Temat rychłego zatwierdzenia polskiego KPO przez KE wciąż żyje i wg nas wciąż tworzy potencjał do zejścia EURPLN poniżej 4,68. Dalej wydaje nam się, że w nieodległym czasie możliwy jest powrót kursu do wewnątrz przedziału 4,60-4,65, szczególnie jeśli publikowanej w piątek inflacji znów uda się uciec powyżej prognoz.

**Pozostałe waluty regionu**: korona czeska znów skierowała się w piątek w stronę 24,6 do euro – poziomu, który już raz minionym tygodniu testowała, a który w styczniu i lutym działał jako poziom oporu dla EURCZK. W czwartek decyzja CNB i oczekiwania są skupione na podwyżce o 50pb. Wpływ wyniku posiedzenia na koronę może być nietypowy – Ostatnie wypowiedzi ujawniły różnicę zdań w zarządzie banku czy należy przeciwdziałać inflacji raczej dalszymi znacznymi podwyżkami czy raczej agresywniejszymi interwencjami na rynku walutowym. Stąd mniejsza podwyżka w czwartek może wiązać się z większą ochotą CNB na aktywne spychanie CZK w mocniejszą stronę i na odwrót. W piątek również forint delikatnie zyskał do euro.

Na **rynku stopy procentowej** do głosu zaczyna dochodzić wątek coraz większego poluzowania fiskalnego a ostatnie aukcje pokazują, że pozyskiwanie finansowania pod nie może nie być łatwe. W tym tygodniu presję na wzrost rentowności może też wywoływać nadchodzący marcowy odczyt CPI. Sam piątek można jednak uznać na krajowym rynku długu za udany: rentowności wzrosły o tylko kilka pb i mniej więcej o tyle samo podeszła krzywa swapowa oraz rentowności niemieckie. Wydawać by się mogło, że przy ruchu Treasuries o 10-15pb i dołożeniu do wyceny skali podwyżek Fed przewidywanych w tym roku jeszcze 12pb (w sumie teraz to 206pb) spadek wartości krajowych papierów mógł być większy. Jednak ten tydzień zaczyna się od kontynuacji silnej wyprzedaży obligacji w USA, szczególnie na krótkim końcu krzywej a wycena tegorocznych podwyżek Fed zdążyła od piątkowego wieczoru urosnąć o dalsze 10pb.

**Indeks Ifo (Niemcy)**




Źródło: Ifo Institute, 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 Luziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

## Rynek walutowy

**Dzisiejsze otwarcie**

| | | | |
|---|---|---|---|
| EURPLN | 4.7057 | CZKPLN | 0.1905 |
| USDPLN | 4.2916 | HUFPLN* | 1.2523 |
| EURUSD | 1.0962 | RUBPLN | 0.0458 |
| CHFPLN | 4.5950 | NOKPLN | 0.4952 |
| GBPPLN | 5.6397 | DKKPLN | 0.6323 |
| USDCNY | 6.3687 | SEKPLN | 0.4539 |

*za 100HUF

**Poprzednia sesja na rynku FX** 25/03/2022

| | min | max | otwarcie | zamkn. | fixing |
|---|---|---|---|---|---|
| EURPLN | 4.6960 | 4.7692 | 4.7673 | 4.7039 | 4.7459 |
| USDPLN | 4.2760 | 4.3273 | 4.3257 | 4.2785 | 4.3125 |
| EURUSD | 1.0979 | 1.1030 | 1.1028 | 1.0987 | - |

**Rynek stopy procentowej** 25/03/2022

**Obligacje na rynku międzybankowym**

| Benchmark (termin) | % | Zmiana (pb) |
|---|---|---|
| DS1023 (2L) | 5.76 | 0 |
| DS0726 (5L) | 5.76 | 0 |
| DS0432 (10L) | 5.43 | 3 |

**Stawki IRS na rynku międzybankowym****

| Termin | PL | | US | | EZ | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | % | Zmiana (pb) | % | Zmiana (pb) | % | Zmiana (pb) |
| 1L | 5.89 | 6 | 1.94 | 7 | -0.14 | 4 |
| 2L | 5.94 | 6 | 2.53 | 13 | 0.47 | 5 |
| 3L | 5.74 | 3 | 2.62 | 12 | 0.76 | 9 |
| 4L | 5.60 | 6 | 2.63 | 15 | 0.87 | 7 |
| 5L | 5.46 | 5 | 2.61 | 15 | 0.95 | 7 |
| 8L | 5.17 | 4 | 2.56 | 11 | 1.10 | 5 |
| 10L | 5.08 | 4 | 2.54 | 8 | 1.19 | 5 |

**Stawki WIBOR**

| Termin | % | Zmiana (pb) |
|---|---|---|
| O/N | 3.33 | 0 |
| T/N | 3.47 | -3 |
| SW | 3.55 | 0 |
| 2W | 3.70 | 4 |
| 1M | 3.93 | 3 |
| 3M | 4.60 | 8 |
| 6M | 4.90 | 3 |
| 1Y | 5.00 | 3 |

**Stawki FRA (na rynku międzybankowym)****

| Termin | % | Zmiana (pb) |
|---|---|---|
| 1x4 | 5.40 | 7 |
| 3x6 | 6.00 | 3 |
| 6x9 | 6.22 | 4 |
| 9x12 | 6.23 | 5 |
| 3x9 | 6.28 | 7 |
| 6x12 | 6.47 | 8 |

**Miary ryzyka fiskalnego**

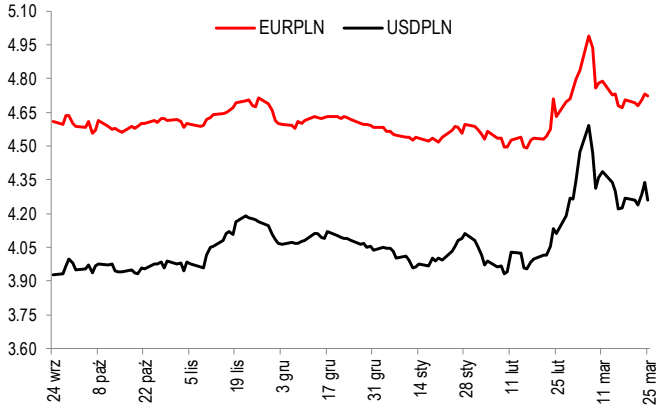
| | CDS 5Y USD | | Spread 10L* | |
|---|---|---|---|---|
| Kraj | Wartość | Zmiana (pb) | Wartość | Zmiana (pb) |
| Polska | 83 | 0 | 488 | 17 |
| Francja | 14 | 0 | 45 | -1 |
| Węgry | 97 | 0 | 613 | 10 |
| Hiszpania | 42 | 0 | 89 | -2 |
| Włochy | 50 | -2 | 153 | 1 |
| Portugalia | 30 | 0 | 78 | -2 |
| Irlandia | 15 | 0 | 59 | 1 |
| Niemcy | 10 | 0 | - | - |

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

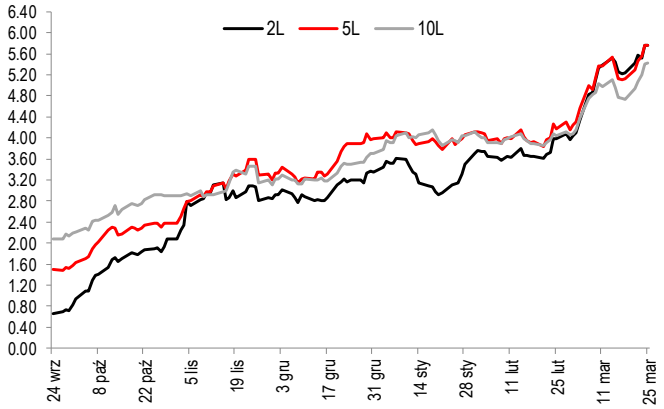
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

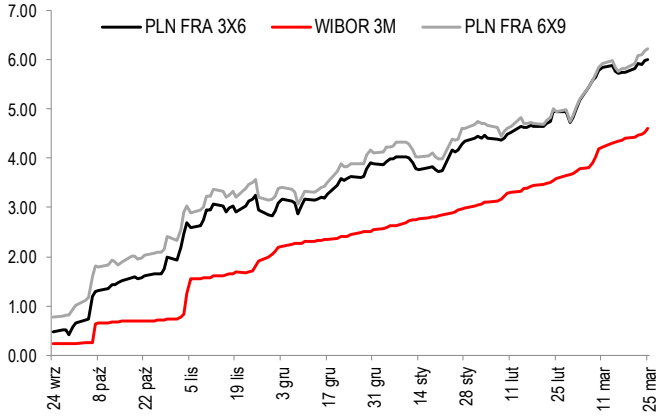
Kurs złotego



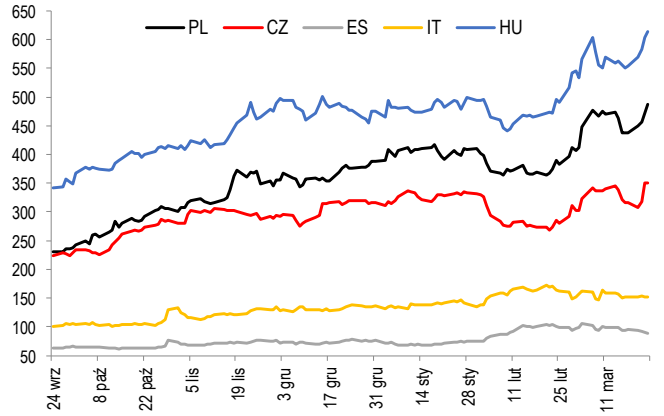

Rentowności obligacji skarbowych




3-miesięczne stawki rynku pieniężnego




Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Santander

**Kalendarz wydarzeń i publikacji**

| CZAS W-WA | KRAJ | WSKAŹNIK | OKRES | | PROGNOZA RYNEK | PROGNOZA SANTANDER | REALIZACJA | OSTATNIA WARTOŚĆ* |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | **PIĄTEK (25 marca)** | | | | | |
| 10:00 | DE | Ifo | III | pkt | 94.2 | - | 90.8 | 98.9 |
| 15:00 | US | Indeks Michigan | III | pkt | 59.7 | - | 59.4 | 59.7 |
| 15:00 | US | Niezakończona sprzedaż domów | II | % m/m | 1.0 | - | -4.1 | -5.7 |
| | | | **PONIEDZIAŁEK (28 marca)** | | | | | |
| | | Brak istotnych danych | | | | | | |
| | | | **WTOREK (29 marca)** | | | | | |
| 16:00 | US | Conference Board Konsumenci | III | pkt | 107.8 | - | | 110.5 |
| | | | **ŚRODA (30 marca)** | | | | | |
| 11:00 | EZ | ESI | III | pkt | 109.7 | - | | 114.0 |
| 14:00 | DE | Inflacja HICP | III | % r/r | 6.6 | - | | 5.5 |
| 14:15 | US | Raport ADP | III | tys. | 425.0 | - | | 475 |
| 14:30 | US | PKB | IV kw. | % k/k | 7.1 | - | | 2.3 |
| | | | **CZWARTEK (31 marca)** | | | | | |
| 08:00 | DE | Sprzedaż detaliczna | II | % m/m | 6.1 | - | | 10.4 |
| 09:00 | CZ | PKB SA | IV kw. | % r/r | 3.6 | - | | 3.5 |
| 11:00 | EZ | Stopa bezrobocia | II | % | 6.7 | - | | 6.8 |
| 13:30 | US | Liczba nowych bezrobotnych | | tys. | 200.0 | - | | 187 |
| 14:30 | US | Wydatki osobiste | II | % m/m | 0.5 | - | | 2.1 |
| 14:30 | US | Dochody osobiste | II | % m/m | 0.5 | - | | 0.0 |
| 14:30 | CZ | Decyzja banku centralnego | | | 5.0 | - | | 4.5 |
| 14:30 | US | Indeks cen PCE SA | II | % r/r | 6.4 | - | | 6.1 |
| | | | **PIĄTEK (1 kwietnia)** | | | | | |
| **09:00** | **PL** | **PMI przemysł** | **III** | **pkt** | **0.0** | **52.0** | | **54.7** |
| 09:30 | DE | PMI przemysł | | pkt | 57.6 | - | | 57.6 |
| 10:00 | EZ | PMI przemysł | | pkt | 57.0 | - | | 57.0 |
| **10:00** | **PL** | **Inflacja** | **III** | **% r/r** | **9.7** | **10.0** | | **8.5** |
| 11:00 | EZ | HICP wstępny szacunek | III | % r/r | 6.5 | - | | 5.8 |
| 14:30 | US | Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem | III | tys. | 475.0 | - | | 678 |
| 14:30 | US | Stopa bezrobocia | III | % | 3.7 | - | | 3.8 |
| 16:00 | US | ISM przemysł | III | pkt | 58.4 | - | | 58.6 |
| | **PL** | **Ewentualna rewizja ratingu Polski przez S&P** | | | | | | |

*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*