

Codziennik

Szef Fed nie spuścił z jastrzębiego tonu

Dzisiaj decyzja RPP i pierwsze liczby z nowej projekcji NBP
Jerome Powell o wyższym niż sygnalizowano docelowym poziomie stóp
Złoty i polskie obligacje odporne na jastrzębi przekaz szefa Fed

Dzisiaj o stopach decyduje RPP i raczej nie ma na rynku wątpliwości, że ich nie zmieni. Jednak podczas tego spotkania członkowie RPP zapoznają się z wynikami nowych projekcji NBP, które wg niektórych wypowiedzi mają być „wyjątkowo ważne” – od tego co pokażą może m.in. zależeć, czy RPP zdecyduje się już teraz formalnie zakończyć cykl podwyżek stóp procentowych. Żeby tak się stało, projekcja musiałaby pokazać wyraźnie lepsze perspektywy dezinflacji i powrót do celu szybciej niż na koniec 2025 r. jak pokazała poprzednia. Niefortunnie, RPP decydując nie będzie znata lutowej inflacji ani wpływu zmiany wag w koszyku CPI na poziom styczniowej inflacji. Perspektywy dla krajowego wzrostu gospodarczego raczej się poprawiły niż pogorszyły od listopada, a napływające ostatnio dane ze świata wyraźnie wskazują większą odporność koniunktury i większą uporczywość inflacji za granicą. Mamy więc spore wątpliwości czy wyniki marcowej projekcji NBP będą w stanie mocno uzasadnić formalne zakończenie cyklu podwyżek stóp i nie spodziewamy się teraz takiej decyzji.

Szef Fedu Jerome Powell w sprawozdaniu przed Senacką Komisją Bankową Kongresu USA stwierdził, że sprowadzenie inflacji do 2% celu będzie wymagało dalszych podwyżek stóp. Ich docelowy poziom będzie wyższy niż wcześniej sygnalizowany, a po jego osiągnięciu będzie on podtrzymywany przez „jakiś czas” w celu zapewnienia odpowiedniego stopnia restrykcyjności polityki monetarnej. Będzie to trwało do momentu kiedy Fed uzna, że udało się trwale odwrócić trend wzrostu inflacji. Podkreślił, że walka z inflacją może być długa, gdyż historia zna wiele przykładów zbyt szybkiego luzowania polityki monetarnej, które pozwalało jej się ponownie odradzać. Zdaniem Fed-u na drodze do pokonania inflacji stoi mocno rozgrzany rynek pracy, którego efektem jest wysoka inflacja w kluczowych sektorach usługowych spoza rynku nieruchomości. W tym obszarze jak do tej pory zauważono zbyt mało dowodów na trwałe osłabienie presji inflacyjnej.

EURUSD z poziomów bliskich 1,07 spadł poniżej 1,06. Dolara umocnił się po jastrzębich zapowiedziach szefa Fed-u Jerome'a Powella, który nie wykluczył ponownego zwiększenia tempa podwyżek stóp w USA, oraz zasygnalizował, że docelowy poziom stóp w USA będzie wyższy niż instytucja wcześniej oczekiwała.

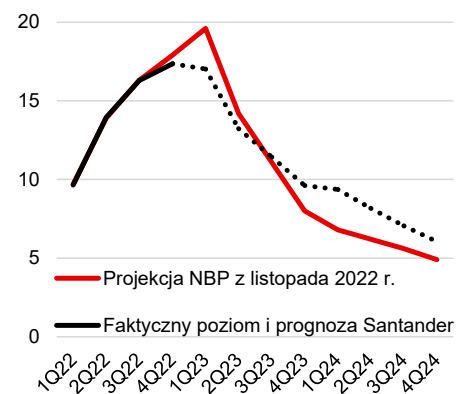
EURPLN przez większość dnia pozostawał poniżej poziomu 4,69. Poranne słabsze od oczekiwań dane o handlu międzynarodowym Chin skutecznie zastopowały próby dalszego umacniania złotego. Jastrzębie wystąpienie szefa Fed-u oraz idące za tym umocnienie dolara na globalnych rynkach dodatkowo zwiększyło presję na powrót kursu do wzrostów.

EURCZK z okolic 23,54 wzrósł do 23,58. Nowo mianowany członek zarządu CNB Jan Kubicek stwierdził, że aktualny poziom stóp procentowych jest wystarczający do stłumienia inflacji o ile płace nie zaczną gwałtownie rosnąć, a korona nie zacznie się gwałtownie osłabiać. Mając do wyboru podniesienie stóp wyżej po to żeby je następnie obniżyć albo utrzymać dotychczasowy poziom stóp bez zmian jednoznacznie opowiedział się za tym drugim rozwiązaniem.

EURHUF z 376 wzrósł do 378. Forintowi zaszkodziły wyraźnie słabsze dane o produkcji przemysłowej oraz jastrzębi Fed. Dzisiejszy odczyt lutowej inflacji z Węgier pokazał spadek względem stycznia (25,4% r/r vs. 25,7%), jednak zbyt mały, aby pobudzić zmienność kursu.

Rynek długu: Krajowa krzywa obligacji obniżyła się średnio o około 8 pb. Na rynku FRA spadały również oczekiwania na poziom stóp na dłuższych terminach. Na rynkach głównych rosły oczekiwania na docelowy poziom stóp. Dla strefy euro to już 4% a dla USA poziomy z zakresu 5,50 – 5,75%. Nie przetożyło się to, przynajmniej na razie, na bardziej znaczące wzrosty krzywych rentowności w Niemczech i USA.

Inflacja CPI w Polsce, % r/r.



Źródła: NBP, GUS, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
email: ekonomia@santander.pl
www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](https://www.santander.pl/serwis-ekonomiczny)
Piotr Bielski 691 393 119
Jarosław Kosaty 887 842 480
Marcin Łuziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4,6870	CZKPLN	0,1985
USDPLN	4,4456	HUFPLN*	1,2389
EURUSD	1,0544	RUBPLN	0,0581
CHFPLN	4,7136	NOKPLN	0,4151
GBPPLN	5,2530	DKKPLN	0,6295
USDCNY	6,9660	SEKPLN	0,4138

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 07.03.2023

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,6797	4,6919	4,6813	4,6879	4,6871
USDPLN	4,3792	4,4387	4,3810	4,4351	4,3981
EURUSD	1,0568	1,0694	1,0683	1,0572	-

Rynek stopy procentowej 07.03.2023

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	6,23	-17
DS0727 (5L)	6,33	-9
DS0432 (10L)	6,35	-8

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Stawki kursu na rynku międzybankowym						
Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7,04	-4	5,71	14	3,85	7
2L	6,56	-9	5,31	12	3,90	1
3L	6,14	-8	4,87	11	3,69	-1
4L	5,93	-9	4,58	9	3,54	-3
5L	5,85	-8	4,36	4	3,43	-4
8L	5,76	-9	4,05	0	3,28	-5
10L	5,78	-8	3,96	0	3,24	-5

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6,55	-1
T/N	6,71	1
SW	6,83	0
2W	6,85	1
1M	6,90	2
3M	6,94	0
6M	7,00	0
1Y	7,10	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	6,98	3
3x6	6,98	-2
6x9	6,93	-7
9x12	6,60	-10
3x9	7,01	-2
6x12	6,96	-5

Miary ryzyka fiskalnego

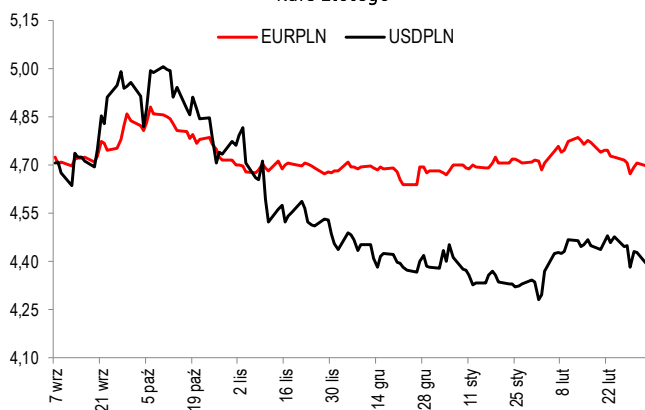
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	92	0	365	-5
Francja	10	0	50	0
Węgry	150	0	602	-12
Hiszpania	43	0	103	1
Włochy	38	0	184	2
Portugalia	28	0	89	0
Irlandia	17	0	50	-3
Niemcy	11	0	-	-

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

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

Źródło: Refinitiv, Datastream

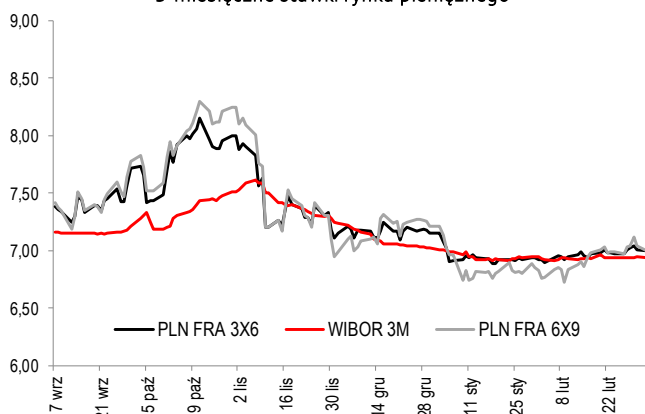
Kurs złotego



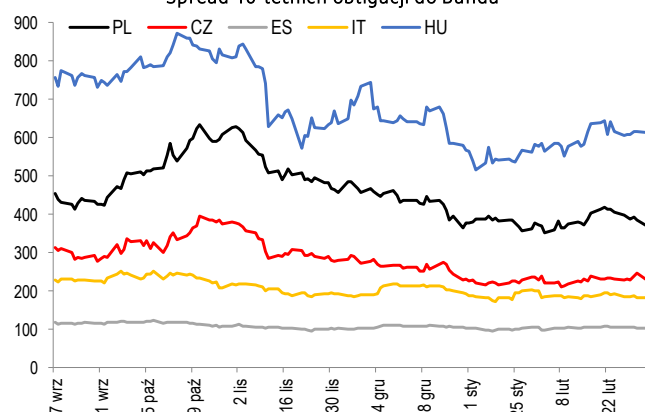
Rentowności obligacji skarbowych



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 (3 marca)								
02:45	CN	PMI usługi	II	pkt	54.5	-	55.0	52.9
08:00	DE	Eksport	I	% m/m	1.5	-	2.1	-5.9
09:00	CZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	0.4	-	0.2	1.5
09:55	DE	PMI usługi	II	pkt	51.3	-	50.9	50.7
10:00	EZ	PMI usługi	II	pkt	53.0	-	52.7	50.8
16:00	US	ISM usługi	II	pkt	54.5	-	55.1	55.2
PONIEDZIAŁEK (6 marca)								
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	I	% m/m	0.8	-	0.3	-1.7
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	I	% m/m	-4.5	-	-4.5	5.1
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	I	% m/m	-1.8	-	-1.6	1.7
WTOREK (7 marca)								
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	I	% m/m	-0.7	-	1.0	3.2
08:30	HU	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	4.3	-	-0.2	5.7
ŚRODA (8 marca)								
	PL	Decyzja RPP		%	6.75	6.75	-	6.75
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	I	% m/m	1.5	-	3.5	-2.4
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	I	% m/m	2.2	-	-0.3	-4.9
08:30	HU	Inflacja	II	% r/r	25.4	-	25.4	25.7
11:00	EZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	1.9	-	-	2.4
14:15	US	Raport ADP	II	tys.	200	-	-	106
CZWARTEK (9 marca)								
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	200	-	-	190
15:00	PL	Konferencja prasowa prezesa NBP Adama Głapińskiego						
PIĄTEK (10 marca)								
08:00	DE	Inflacja HICP	II	% m/m	1.0	-	-	0.5
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	3.4	-	-	1.3
09:00	CZ	Inflacja	II	% r/r	16.6	-	-	17.5
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	II	tys.	200	-	-	517
14:30	US	Stopa bezrobocia	II	%	3.4	-	-	3.4

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