

Codziennik

Krajowa inflacja CPI w centrum uwagi

Dzisiaj odczyt krajowej inflacji za luty, z zagranicy produkcja ze strefy euro oraz sprzedaż detaliczna z USA

Agencja S&P uważa krótko- i średnioterminowe ryzyka dla ratingu Polski za zbilansowane

Amerykańska inflacja CPI spadła w lutym do 6%, bazowa jedynie symbolicznie o 0,1 pp.

Złoty słabszy wobec euro, krajowa krzywa rentowności wzrosła średnio o ok. 16 pb

Dzisiaj publikacja krajowej inflacji CPI za luty. Oczekujemy jej wzrostu do 18,4% r/r wobec 17,2% r/r w styczniu. Z zagranicy poznamy styczniowy odczyt produkcji przemysłowej ze strefy euro oraz dane o sprzedaży detalicznej z USA za luty.

Rząd przyjął we wtorek **projekt dotyczący programu „Pierwsze mieszkanie”**, który zakłada m.in. kredyt hipoteczny z 2% oprocentowaniem dla osób do 45 roku życia nabywających pierwsze mieszkanie i specjalne konto oszczędnościowe na cele mieszkaniowe. Zgodnie z zapowiedziami rządu, program ma wejść w życie 1 lipca 2023 r. Koszt programu ma wynieść 16 mld zł w ciągu 10 lat. Wg opinii NBP program ten zaburza mechanizm transmisji pieniężnej i osłabia efekty podwyżek stóp. Ponadto nie zwiększy on dostępności mieszkań, podbije ich ceny, a na programie skorzystają głównie osoby zamożne.

Premier Morawiecki powiedział, że nie wyklucza **przedłużenia wakacji kredytowych na 2024 r.**, a decyzja będzie uzależniona od tempa spadku inflacji oraz oczekiwań dotyczących stóp procentowych.

Agencja ratingowa S&P uważa, że w perspektywie krótkoterminowej ryzyka dla ratingu Polski pozostają zbilansowane. W średnim terminie widać więcej niepewności, ale negatywne oraz pozytywne czynniki wywierające presję na rating równoważą się również w tej perspektywie. Rozwój sytuacji makroekonomicznej w Polsce będzie uzależniony od otoczenia zewnętrznego, które obejmuje wojnę na Ukrainie, ścieżki wzrostu gospodarczego oraz inflacji w rozwiniętych gospodarkach, w tym w strefie euro, a także perspektywy dla dostaw energii oraz jej cen przed kolejną zimą. Jeżeli Polska powróci na ścieżkę wzrostu sprzed pandemii, utrzyma mocną pozycję fiskalną oraz w bilansie obrotów bieżących, a do tego zdoła wprowadzić inflację na trwałą ścieżkę spadkową, to możliwa będzie zmiana perspektywy ratingu na pozytywną. Z kolei niższa dostępność środków z UE dla Polski, w szczególności z funduszy spójności, mogłaby skutkować pojawieniem się presji na obniżenie ratingu – gdyby zmniejszenie tego typu finansowania miało charakter trwały. Agencja poinformowała również, że wielkość długu zagranicznego Polski (23% PKB) znajduje się znacznie poniżej poziomu, który byłby dla agencji niepokojący. Ponieważ Polska emituje dług głównie w walucie lokalnej, ewentualnym obszarem zaniepokojenia w średnim terminie mogłoby być wpływ decyzji TSUE ws. kredytów hipotecznych denominowanych we frankach szwajcarskich. W najgorszym scenariuszu mogłaby pojawić się presja na zdolność banków do absorpcji obligacji skarbowych, co mogłoby skomplikować rządowe plany finansowania. Jednak wobec już zapewnionego finansowania na poziomie większym niż potowa tegorocznych potrzeb finansowych, w krótkim terminie ryzyka dla możliwości finansowania się przez rząd w 2023 r. są oceniane jako relatywnie niskie. Zdaniem agencji gdyby ostateczny wyrok TSUE okazał się negatywny, rząd oraz NBP prawdopodobnie będą dążyć do wypracowania rozwiązania ograniczającego skutki jego uderzenia w sektor bankowy i/lub rozłożą jego skutki w czasie.

Inflacja CPI z USA spadła w lutym do 6% r/r z 6,4% w styczniu. Bazowa obniżyła się jedynie nieznacznie do 5,5% r/r z 5,6% r/r w styczniu. Presja inflacyjna w dalszym ciągu pochodziła ze strony komponentu usługowego, gdzie dominującym składnikiem pozostają koszty utrzymania mieszkań.

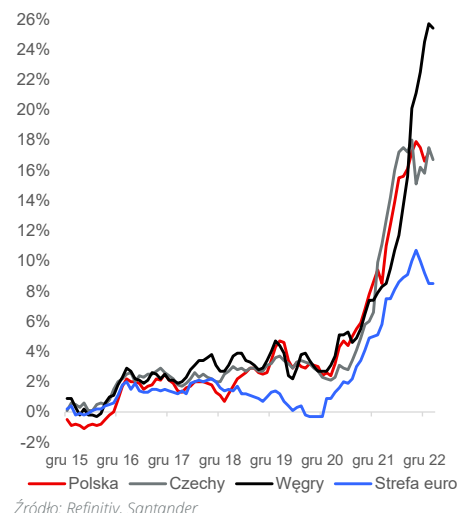
EURUSD przez większość dnia utrzymywał się powyżej poziomu 1,07. Amerykański rynek wycofał się w wycenianiu jakichkolwiek dalszych podwyżek stóp w bieżącym roku. Od czerwca wyceniane są obniżki. Taka reakcja to efekt szoku wywołanego niespodziewanym bankructwem kilku banków regionalnych w USA. Niższa inflacja CPI z USA jeszcze dodatkowo wzmocniła te tendencje.

EURPLN z okolic 4,68 wzrósł powyżej 4,70. Osłabienie złotego to skutek pogorszenia nastrojów inwestycyjnych na rynkach globalnych.

Inne waluty CEE: EURCZK z 23,73 wzrósł do 23,79. Koronie szkodził słaby odczyt sprzedaży detalicznej za styczeń oraz awersja wobec ryzyka na rynkach globalnych. **EURHUF** z około 392 spadł do około 390. W trakcie dnia kurs atakował poziom 396, jednak do końca dnia forint ostatecznie okazał się silniejszy niż na początku dnia.

Rynek długu: Krajowa krzywa rentowności wzrosła średnio o około 16 pb. Rynek FRA zaczyna się wycofywać z wyceniania obniżek stóp w tym roku. Dzisiejszy odczyt krajowej inflacji CPI może dodatkowo wzmocnić tendencję wzrostową krajowych rentowności. Na rynkach głównych również widoczne było odreagowanie rentowności w górę po stopniowym uspokajaniu się sytuacji na amerykańskim rynku finansowym bo niespodziewanym bankructwem kilku banków regionalnych.

Inflacja CPI w regionie CE3 i strefie euro (%)



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
Jarosław Kosaty 887 842 480
Marcin Łuziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.7029	CZKPLN	0.1973
USDPLN	4.3785	HUFPLN*	1.1907
EURUSD	1.0740	RUBPLN	0.0581
CHFPLN	4.7840	NOKPLN	0.4153
GBPPLN	5.3181	DKKPLN	0.6312
USDCNY	6.8914	SEKPLN	0.4195

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

14/03/2023

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.6779	4.7059	4.6779	4.7054	4.6909
USDPLN	4.3564	4.3932	4.3694	4.3904	4.3793
EURUSD	1.0677	1.0748	1.0706	1.0715	-

Rynek stopy procentowej

14/03/2023

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	6.11	8
DS0727 (5L)	6.13	14
DS0432 (10L)	6.18	17

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	6.83	11	4.92	32	3.49	23
2L	6.23	17	4.59	28	3.54	16
3L	5.77	16	4.19	20	3.43	6
4L	5.56	17	4.03	20	3.30	16
5L	5.46	17	3.93	21	3.21	13
8L	5.39	19	3.77	17	3.08	10
10L	5.41	20	3.72	14	3.05	10

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6.57	0
T/N	6.73	0
SW	6.83	-1
2W	6.81	-3
1M	6.87	-1
3M	6.93	1
6M	6.99	0
1Y	7.09	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	6.91	5
3x6	6.88	13
6x9	6.60	4
9x12	6.18	6
3x9	6.87	8
6x12	6.60	5

Miary ryzyka fiskalnego

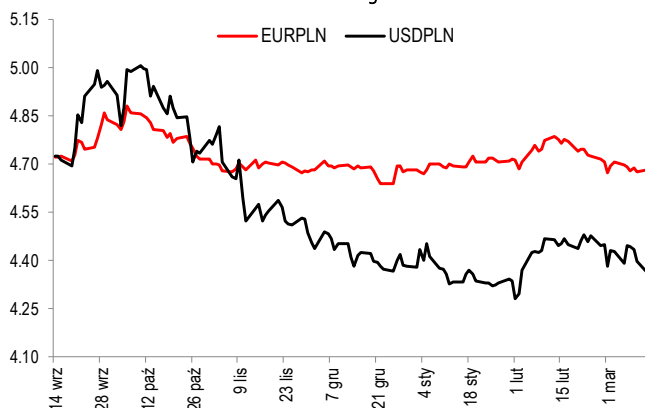
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	92	0	373	-1
Francja	11	0	53	-2
Węgry	163	2	636	3
Hiszpania	51	-3	107	-3
Włochy	48	-3	185	-7
Portugalia	34	-2	90	-5
Irlandia	18	0	45	-4
Niemcy	11	0	-	-

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

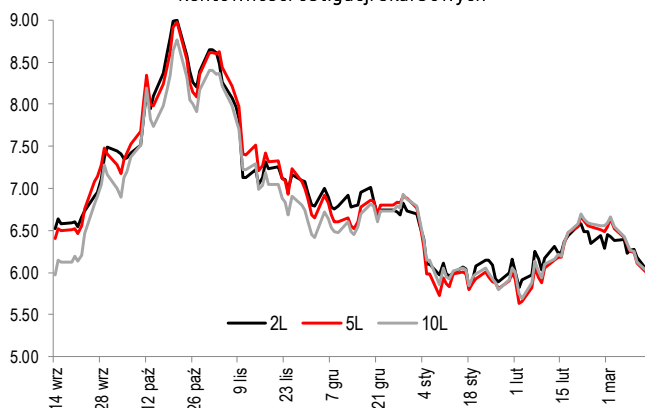
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

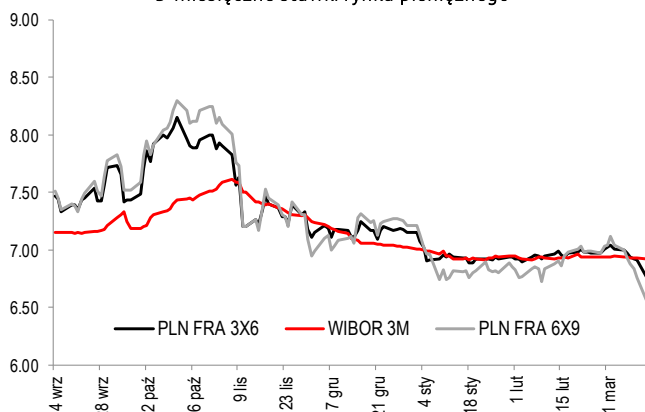
Kurs złotego



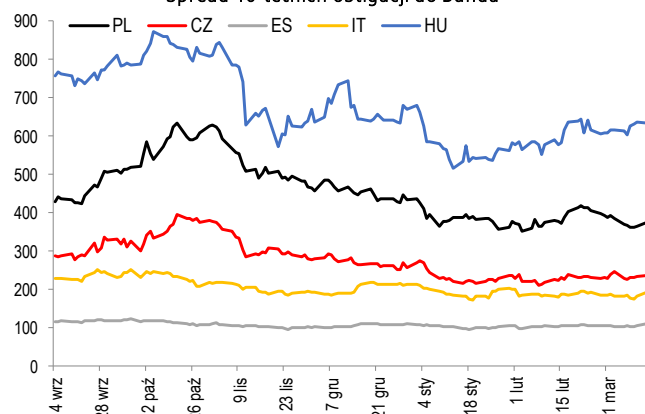
Rentowności obligacji skarbowych



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 (10 marca)							
08:00	DE	Inflacja HICP	II	% m/m	1.0	-	1.0
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	3.2	-	1.3
09:00	CZ	Inflacja	II	% r/r	16.6	-	16.7
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	II	tys.	225	-	311
14:30	US	Stopa bezrobocia	II	%	3.4	-	3.6
PONIEDZIAŁEK (13 marca)							
Brak istotnych wydarzeń i publikacji							
WTOREK (14 marca)							
13:30	US	Inflacja	II	% m/m	0.4	-	0.4
ŚRODA (15 marca)							
10:00	PL	Inflacja	II	% r/r	18.5	18.4	-
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	I	% m/m	0.5	-	-1.1
13:30	US	Sprzedaż detaliczna	II	% m/m	0.1	-	-
CZWARTEK (16 marca)							
13:30	US	Rozpoczęte budowy domów	II	% m/m	0.1	-	-
14:00	PL	Inflacja bazowa	I	% r/r	11.8	11.8	-
14:00	PL	Inflacja bazowa	II	% r/r	11.9	11.9	-
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	I	mln €	-995	-1020	-
14:00	PL	Bilans handlowy	I	mln €	-1200	-1326	-
14:00	PL	Eksport	I	mln €	27281	26458	-
14:00	PL	Import	I	mln €	28034	27784	-
14:15	EZ	Decyzja EBC	16.03.2023	%	3.5	-	-
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	195	-	-
PIĄTEK (17 marca)							
11:00	EZ	HICP	II	% r/r	8.5	-	-
14:15	US	Produkcja przemysłowa SA	II	% m/m	0.5	-	-
15:00	US	Indeks Michigan	III	pkt	67.0	-	-

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