

## Codziennik

### SNB i EBC poprawiły nastroje na rynkach

Dzisiaj inflacja HICP ze strefy euro, w USA produkcja przemysłowa, indeks Michigan  
Inflacja bazowa ponownie wzrosła, rachunek bieżący zaskoczył nadwyżką w styczniu  
EBC podniósł stopy o 50 pb  
Złoty stabilny, rentowności lekko spadły

**Dzisiaj** brak istotnych danych z kraju. Z zagranicy poznamy odczyt inflacji HICP ze strefy euro, a z USA dane o produkcji przemysłowej oraz wskaźnik nastrojów konsumenckich Uniwersytetu Michigan.

W lutym **inflacja bazowa ustanowiła kolejny rekord**, przy czym główna miara, czyli inflacja bez cen żywności i energii wzrosła do 12,0% r/r z 11,7% r/r w styczniu i 11,5% r/r w grudniu. Sądziłyśmy, że inflacja bazowa ustanowi swój szczyt w lutym, podobnie jak główny wskaźnik CPI. Obecnie wydaje się to mniej pewne, a inflacja bazowa może pozostać na podwyższonym poziomie przez dłuższy czas. Nie sądzimy, aby inflacja bazowa dała RPP powody do myślenia o obniżkach stóp w tym roku. W styczniu **na rachunku obrotów bieżących Polski pojawiła się nadwyżka** w wysokości 1,43 mld €, podczas gdy my i rynek oczekiwaliśmy deficytu w wysokości około 1 mld €. Głównym źródłem zaskoczenia było wyhamowanie w imporcie do 3,1% r/r z 12.1% r/r. Więcej na ten temat w naszym [Komentarzu ekonomicznym](#).

**Ludwik Kotecki, członek RPP**, stwierdził, że najnowsza projekcja inflacyjna NBP nie daje podstaw do dyskusji na temat ewentualnych obniżek stóp. O obniżkach można by zacząć dyskutować dopiero, gdyby prognozy wskazywały na możliwość osiągnięcia celu inflacyjnego. Obecna projekcja inflacyjna tego jednak nie pokazuje w horyzoncie prognozy tj. do końca 2025 r. Inflacja ciągle nie pokazuje istotnych, trwałych oznak słabnięcia. W jego opinii spada prawdopodobieństwo, że pod koniec roku inflacja będzie jednocyfrowa.

**EBC podniósł stopy procentowe o 50 pb. Podstawowa wynosi teraz 3,50%**. Dalsze będą zależały od perspektyw inflacyjnych, których ocena będzie formułowana w oparciu o dynamikę inflacji, nadchodzące dane makroekonomiczne i finansowe, a także siłę mechanizmów transmisyjnych polityki monetarnej. Komunikat po posiedzeniu wskazuje na wyraźne obawy banku centralnego, czy aktualnie zawirowania wokół szwajcarskiego banku Credit Suisse ostatecznie nie przełożą się na większą nieufność wobec całego sektora bankowego, co z kolei wymusiłoby przymusowe utrzymywanie większych zasobów płynnościowych kosztem kredytu dla gospodarki. Szefowa EBC Christine Lagarde zapewniła, że w ocenie EBC sektor bankowy strefy euro jest odporny, ale bank centralny uważnie monitoruje sytuację i w razie wystąpienia ewentualnych problemów płynnościowych dysponuje szeregiem instrumentów, które jest gotów użyć. Zasygnalizowała również, że w scenariuszu bazowym wykluczającym gwałtowne pogorszenie dostępności kredytu do finansowania gospodarki w strefie euro, dalsze podwyżki stóp mogą być konieczne ze względu na uporczywość inflacji, jednak ze względu na dużą niepewność występującą aktualnie na rynkach finansowych uchyliła się od kontynuacji forward guidance w kwestii stóp.

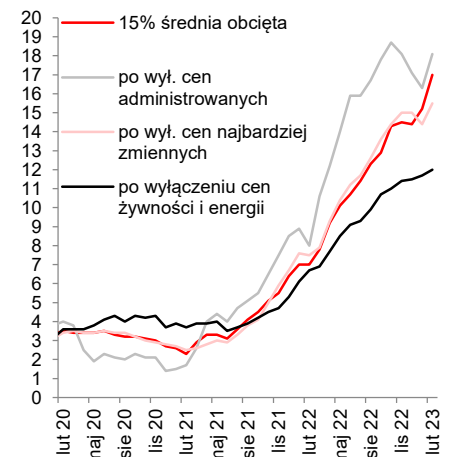
**EURUSD** oscylował wokół 1,06, kończąc dzień minimalnym wzrostem. Stabilizacja notowań kursu to efekt zmniejszenia napięć na rynkach po tym jak SNB zgodził się udzielić pomocy płynnościowej o wartości ok 54 mld USD bankowi Credit Suisse, a także zapewnień EBC o gotowości do zapewnienia dodatkowego wsparcia płynnościowego dla europejskiego sektora bankowego w razie konieczności.

**EURPLN** kolejny dzień z rzędu fluktuował w szerokim zakresie wokół poziomu 4,70. Zaskakująco mocne dane wskazujące na nadwyżkę na rachunku bieżącym w styczniu dodatkowo wspierały polską walutę wobec negatywnego wpływu zawirowań na rynkach globalnych.

**Inne waluty CEE: EURCZK** z 24,05 spadł do 24,01. **EURHUF** mocno wahał się w trakcie dnia, ostatecznie kończąc dzień niewielkim wzrostem z 394 do 396.

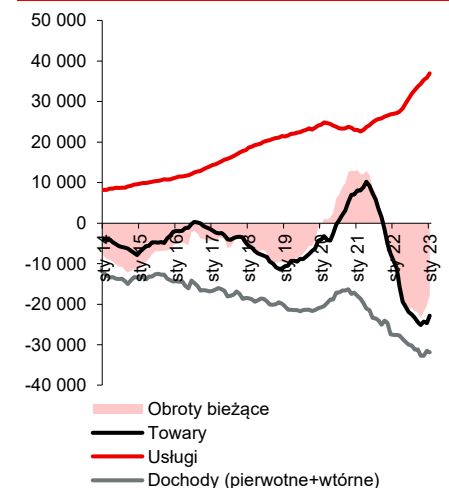
**Rynek długu:** Krajowe rentowności nieznacznie spadły, średnio o około 3 pb na całej szerokości krzywej. Krzywa asset swap uległa lekkiemu zawężeniu w środkowej części oraz na jej dłuższym końcu. Oczekiwania stóp procentowych na rynku FRA pozostawały stabilne. Na rynkach głównych krzywe rentowności solidnie odreagowały w górę o kilkanaście pb.

#### Inflacja bazowa, % r/r



Źródło: GUS, NBP, Santander

#### Bilans płatniczy: główne salda (suma krocząca 12M), mln €



Źródło: NBP, 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  
**Jarosław Kosaty** 887 842 480  
**Marcin Luźniński** 510 027 662  
**Grzegorz Ogonek** 609 224 857

### Rynek walutowy

#### Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.6917	CZKPLN	0.1957
USDPLN	4.4029	HUFPLN*	1.1853
EURUSD	1.0664	RUBPLN	0.0576
CHFPLN	4.7517	NOKPLN	0.4113
GBPPLN	5.3503	DKKPLN	0.6299
USDCNY	6.8743	SEKPLN	0.4205

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 16/03/2023

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.6847	4.7105	4.7065	4.6999	4.6978
USDPLN	4.4085	4.4523	4.4369	4.4240	4.4248
EURUSD	1.0548	1.0635	1.0607	1.0617	-

### Rynek stopy procentowej 16/03/2023

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	5.96	-3
DS0727 (5L)	5.91	-4
DS0432 (10L)	6.02	-2

#### Stawki IRS na rynku międzybankowym\*\*

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	6.76	3	4.86	30	3.26	2
2L	6.07	-1	4.40	13	3.35	0
3L	5.61	1	4.08	6	3.23	1
4L	5.37	0	3.93	12	3.14	-2
5L	5.30	2	3.84	20	3.08	-3
8L	5.22	1	3.63	9	2.99	6
10L	5.25	3	3.60	12	2.99	6

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6.64	6
T/N	6.73	0
SW	6.83	-1
2W	6.85	2
1M	6.84	-3
3M	6.92	0
6M	6.98	0
1Y	7.08	0

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

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	6.85	-1
3x6	6.72	-2
6x9	6.47	1
9x12	6.04	1
3x9	6.74	-2
6x12	6.47	0

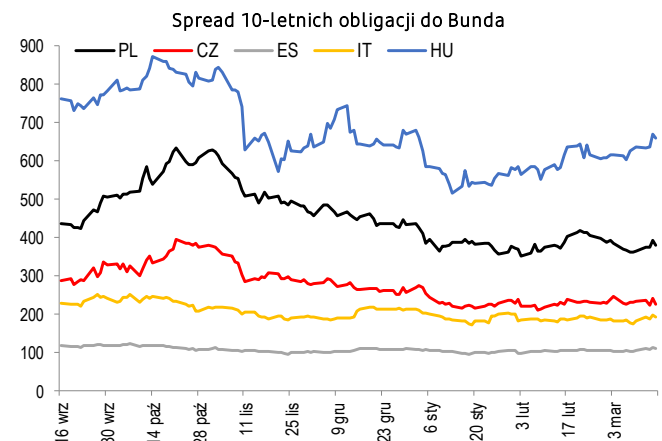
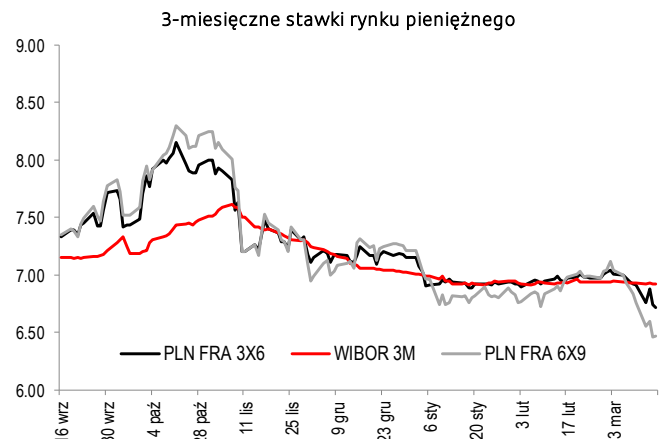
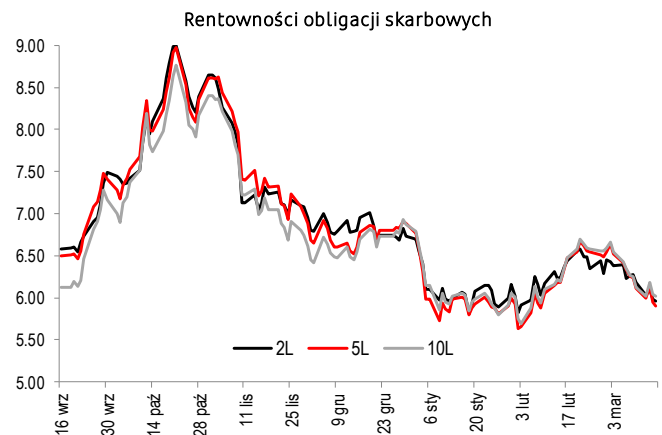
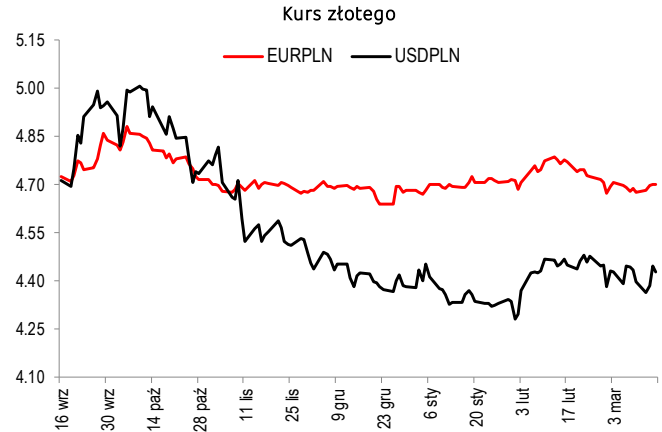
#### Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	101	7	378	-15
Francja	13	0	55	0
Węgry	167	1	658	-12
Hiszpania	53	0	110	-3
Włochy	50	-1	191	-6
Portugalia	34	-1	95	-3
Irlandia	20	-1	55	1
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



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*	
				RYNEK	SANTANDER			
<b>PIĄTEK (10 marca)</b>								
08:00	DE	Inflacja HICP	II	% m/m	1.0	-	1.0	0.5
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	3.2	-	1.3	2.3
09:00	CZ	Inflacja	II	% r/r	16.6	-	16.7	17.5
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	II	tys.	225	-	311	504
14:30	US	Stopa bezrobocia	II	%	3.4	-	3.6	3.4
<b>PONIEDZIAŁEK (13 marca)</b>								
Brak istotnych wydarzeń i publikacji								
<b>WTOREK (14 marca)</b>								
13:30	US	Inflacja	II	% m/m	0.4	-	0.4	0.5
<b>ŚRODA (15 marca)</b>								
10:00	PL	Inflacja	II	% r/r	18.5	18.4	18.4	16.6
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	I	% m/m	0.5	-	0.7	-1.3
13:30	US	Sprzedaż detaliczna	II	% m/m	0.1	-	-0.4	3.2
<b>CZWARTEK (16 marca)</b>								
13:30	US	Rozpoczęte budowy domów	II	% m/m	0.1	-	9.8	-2.0
14:00	PL	Inflacja bazowa	I	% r/r	11.8	11.8	11.7	11.5
14:00	PL	Inflacja bazowa	II	% r/r	11.9	11.9	12.0	11.7
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	I	mln €	-995	-1020	1429	-2526
14:00	PL	Bilans handlowy	I	mln €	-1200	-1326	1225	-2716
14:00	PL	Eksport	I	mln €	27281	26458	26809	26040
14:00	PL	Import	I	mln €	28034	27784	25584	28756
14:15	EZ	Decyzja EBC	16.03.2023	%	3.5	-	3.5	3.0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	205	-	192	212
<b>PIĄTEK (17 marca)</b>								
11:00	EZ	HICP	II	% r/r	8.5	-	-	8.6
14:15	US	Produkcja przemysłowa SA	II	% m/m	0.5	-	-	0.0
15:00	US	Indeks Michigan	III	pkt	67.0	-	-	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