

Tygodnik ekonomiczny

Korekta kursu głównych banków centralnych

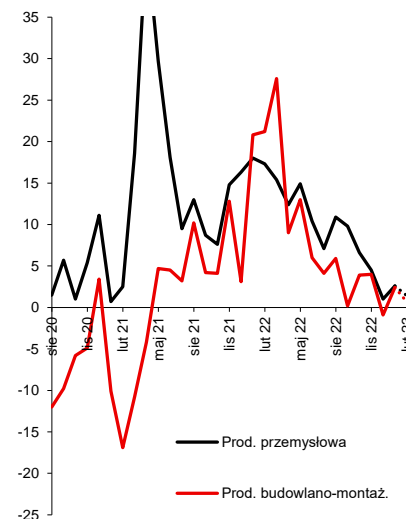
Co w gospodarce:

- **Ostatni tydzień minął pod znakiem dużej nerwowości** ze względu na upadek dwóch banków w USA (Silicon Valley Bank, Signature Bank). Szybkie uruchomienie nowego programu płynnościowego przez Fed dla amerykańskich banków (Bank Term Funding Program), pozwoliło uspokoić sytuację. Kiedy wydawało się, że limit zaskoczeń był już wyczerpany, gruchnęła wiadomość, że akcje drugiego największego szwajcarskiego banku Credit Suisse są gwałtownie wyprzedawane na giełdach ze względu na obawy o jego wypłacalność. Tym razem z pomocą przyszedł SNB, który zgodził się poratować bank sporym zastrzykiem płynnościowym o wartości ok. 54 mld dolarów.
- **Aktualnie sytuacja na rynkach finansowych wydaje się stabilizować**, ale inwestorzy pozostają na tyle nieufni, że EBC uznał za stosowne zapewnić ich o swojej gotowości do ewentualnych działań pomocowych, pomimo solidnej sytuacji europejskiego sektora bankowego. Ten bank centralny podniósł stopy o 50 pb (główna stopa do 3,50%), tak jak zapowiadał i ma zamiar kontynuować podwyżki - chyba, że sytuacja wymagać będzie jednak skupienia się na dostarczaniu płynności i stabilizowaniu sektora finansowego.
- Choć polski sektor bankowy jest ufundowany na szerokiej bazie depozytowej i nie jest narażony na problem, jakich doświadczyły instytucje wymienione wyżej, to mijający tydzień negatywnie odbił się również na nastrojach na polskim rynku finansowym. Poza spadkami wycen polskich banków na giełdzie, **oczekiwana przez rynek ścieżka stóp procentowych NBP uległa obniżeniu** pomimo braku oznak stąbnienia presji inflacyjnej w kraju.
- Działania Fed-u i SNB to de facto krok wstecz z punktu widzenia zacieśnienia warunków finansowania, a zatem i z punktu widzenia walki z inflacją. **W najbliższą środę dowiemy się, jak Fed rozkłada teraz akcenty między doraźną stabilizację a przywracanie równowagi makroekonomicznej, w czwartek posiedzenia banków centralnych Wielkiej Brytanii i Szwajcarii.** Nieco ponad tydzień temu rynek widział większe prawdopodobieństwo podwyżki przez Fed o 50 pb niż o 25 pb, kilka dni temu mocno powątpiewał nawet w możliwość tego mniejszego ruchu. Dużo większe przesunięcie dokonano się w wycenie stopy Fed na koniec roku: w tydzień z oczekiwanych 5,50% zrobiło się niewiele ponad 4,00%. Obecnie stopy w USA to 4,50%.
- W kraju zasypią nas **dane ukazujące stan gospodarki w lutym i nastroje w marcu.** Szczególna uwaga powinna być skierowana na poniedziałkowe płace w sektorze przedsiębiorstw – jeśli znów wyraźnie zaskoczą w górę, to spotęgują zaniepokojenie wywołane silną inercją występującą w polskiej inflacji bazowej. Tak jak rynek, w danych o produkcji przemysłowej i budowlanej spodziewamy się delikatnych wzrostów r/r, a w danych o realnej sprzedaży detalicznej pogłębienia lutowego spadku w ujęciu r/r. Ponadto poznamy dane o koniunkturze konsumenckiej i gospodarczej, Biuletyn Statystyczny oraz wyniki finansowe polskich firm w IV kw. 2022 r.
- W przyszły piątek **Moody's może opublikować ocenę atrakcyjności inwestycyjnej Polski**, wg nas podtrzymując obecny rating i jego stabilną perspektywę.
- Również w piątek zobaczymy wstępne odczyty indeksów PMI za marzec.

Co na rynkach:

- W zeszłym tygodniu złoty ostabił się, chociaż w dużo mniejszej skali niż waluty regionu. W nadchodzącym tygodniu **oczekujemy, że kurs EURPLN w dalszym ciągu będzie stopniowo się wspinał, powyżej 4,72.** Sprzyjać temu powinny rosnące oczekiwania recesyjne na świecie, które zwykle szkodzą walutom rynków wschodzących, do grona których należy również złoty, a także podwyżka stóp w USA w środę. W odniesieniu do rynku długu uważamy, że bieżące poziomy rentowności są zbyt niskie jak na stan krajowej koniunktury oraz utrzymującą się silną presję inflacyjną. Oczekujemy, że stopniowe zawężanie się krzywej asset swapowej, pod wpływem powolnego uspokajania się sytuacji na globalnych rynkach finansowych, pozwoli przynajmniej na **niewielkie odreagowanie polskiej krzywej rentowności w górę.** Oczekujemy, że cała polska krzywa rentowności znajdzie się powyżej 6%, a 10-letnia rentowność polskich obligacji przekroczy 6,15%.

Produkcja przemysłowa i produkcja budowlano-montażowa w Polsce z prognozą Santander, % r/r

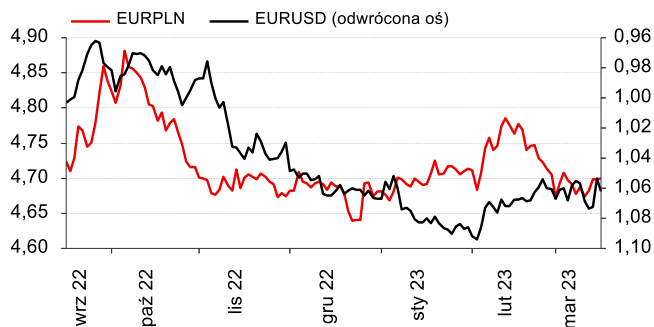


Źródło: GUS, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

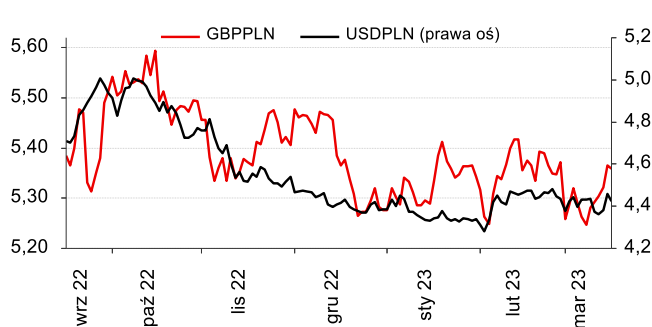
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
Piotr Bielski 691 393 119
Jarosław Kosaty 887 842 480
Marcin Luzziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



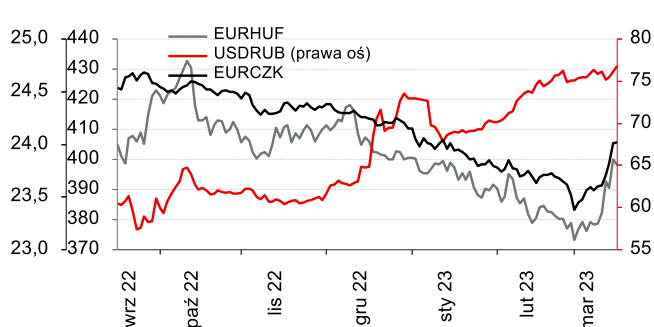
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



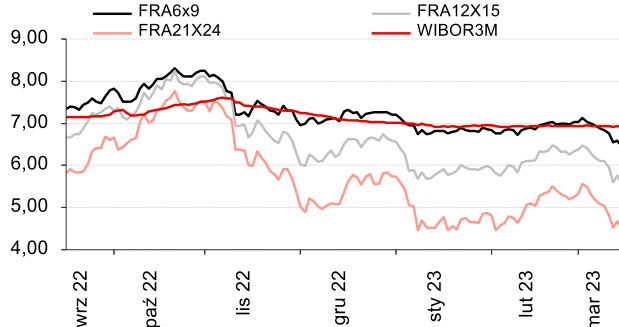
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



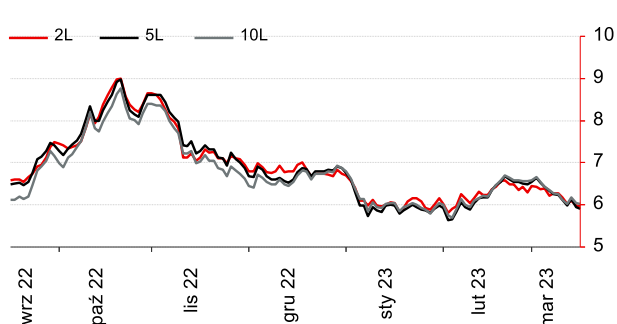
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



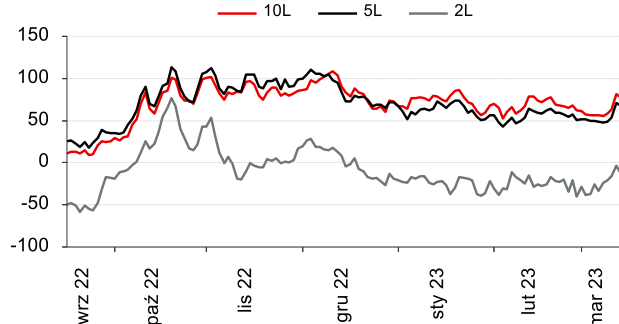
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



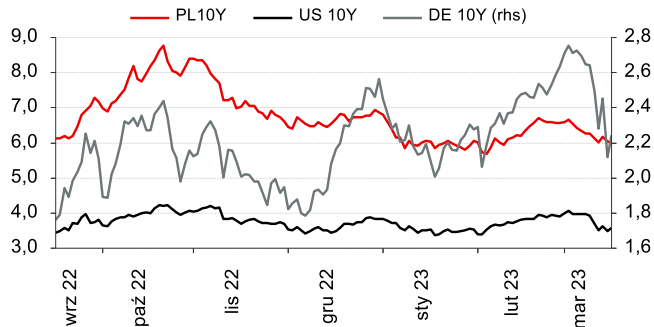
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



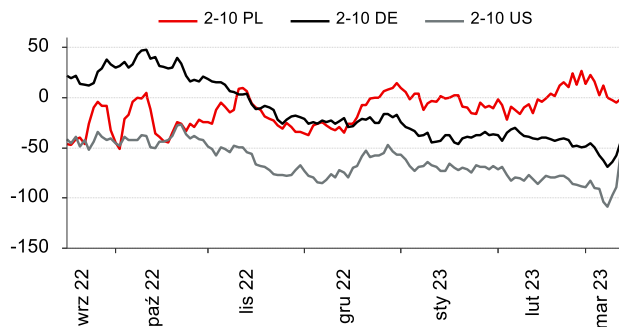
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności 10-letnich obligacji



Source: Refinitiv Datastream, Santander

Nachylenie krzywych dochodowości



Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		OSTATNIA WARTOŚĆ	
				RYNEK	SANTANDER		
PONIEDZIAŁEK (20 marca)							
10:00	PL	Zatrudnienie	II	% r/r	1.0	0.9	1.1
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	II	% r/r	1.1	1.4	2.6
10:00	PL	PPI	II	% r/r	17.7	17.7	20.5
10:00	PL	Płace	II	% r/r	11.9	12.0	13.5
WTOREK (21 marca)							
10:00	PL	Produkcja budowlana	II	% r/r	1.0	0.7	2.4
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	II	% r/r	-1.5	-1.2	-0.3
11:00	DE	ZEW	III	pkt	-45.0	-	-45.1
15:00	US	Sprzedaż domów	II	% m/m	4.8	-	-0.7
ŚRODA (22 marca)							
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	II	% r/r	6.5	6.4	6.9
19:00	US	Decyzja FOMC		%	4.75	-	4.50
CZWARTEK (23 marca)							
10:00	PL	Stopa bezrobocia	II	%	5.5	5.5	5.5
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.		-	192
15:00	US	Sprzedaż nowych domów	II	% m/m	-3.0	-	7.2
PIĄTEK (24 marca)							
09:30	DE	PMI przemysł	III	pkt	47.0	-	46.3
09:30	DE	PMI usługi	III	pkt	51.0	-	50.9
10:00	EZ	PMI przemysł	III	pkt	49.0	-	48.5
10:00	EZ	PMI usługi	III	pkt	52.5	-	52.7
13:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	II	% m/m	1.5	-	-4.5
	PL	Moody's: rating/perspektywa				A2/stabilny	A2/stabilny

Źródło: Santander Bank Polska, Reuters, Parkiet, Bloomberg

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