

## Codziennik

### Stagflacyjny zestaw danych

Dzisiaj krajowa produkcja budowlana i sprzedaż detaliczna, indeks ZEW w Niemczech  
 Stagflacyjne dane z kraju: słaba produkcja przemysłu i zatrudnienie, mocne płace i inflacja PPI  
 EBC: będziemy walczyć z inflacją, europejski system bankowy jest mocny  
 EURPLN lekko wyżej, rentowności w górę na koniec dnia

**Dzisiaj** ważne dane z kraju – produkcja budowlana i sprzedaż detaliczna za luty. Spodziewamy się odczytów pokazujących niską aktywność gospodarczą, zgodnych z danymi z przemysłu opublikowanymi wczoraj, sugerującymi dalsze spowalnianie gospodarki. Ponadto w Niemczech opublikowany zostanie indeks ZEW, a w USA dane z rynku nieruchomości.

Wczorajsze dane z kraju miały stagflacyjny wydźwięk. **Produkcja** zanotowała nieoczekiwany spadek o 1,2% r/r (konsensus +0,8% r/r, nasza prognoza +1,4% r/r), a **zatrudnienie** było niższe od oczekiwań (0,8% r/r w lutym wobec naszej prognozy 0,9% r/r i konsensusu rynkowego na poziomie 1,0% r/r. Z kolei **płace** przyspieszyły w lutym do 13,6% r/r z 13,5% r/r w styczniu, podczas gdy my oczekiwaliśmy spowolnienia do 12,0% r/r, a rynek widział 11,9% r/r. **Inflacja PPI** spadła wprawdzie w lutym do 18,4% r/r z 20,1% r/r w styczniu, ale była wyższa od oczekiwań i do tego w górę zrewidowano poprzedni odczyt. Liczby wspierają nasz scenariusz, że polska gospodarka dalej hamowała na początku roku (spodziewamy się dotyka koniunktury w I kw.), a inflacja będzie spadać, ale wolniej, niż oczekuje tego NBP. Więcej napisaliśmy w [Komentarzu ekonomicznym](#).

Wczoraj wypowiedało się wielu **członków EBC**, w tym Lagarde, Villeroy de Galhau (Francja), Visco (Włochy), Centeno (Portugalia) i Stournaras (Grecja). Wszystkie wypowiedzi były podobne w tonie: banki europejskie są w formie, a bank centralny nadal walczy z inflacją. Christine Lagarde, szefowa EBC, stwierdziła, że prognozy wskazują na utrzymywanie się inflacji zbyt długo na zbyt wysokim poziomie, presje płacowe uległy wzmocnieniu, a EBC nadal będzie używał stopy procentowej, by walczyć z tymi zjawiskami i jest w tym działaniu zdeterminowany. Zapewniła także, że pozycje kapitałowe i płynnościowe europejskich banków są mocne. Z kolei François Villeroy de Galhau powiedział, że nie można sobie pozwolić na to, by inflacja zasiedziała się w gospodarce, a regulacje europejskiego systemu bankowego są dużo lepsze niż w USA, więc nie dotyczą ich problemy zaobserwowane ostatnio na rynku.

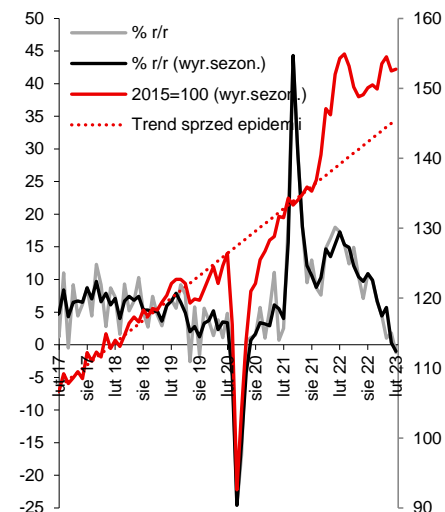
**EURUSD** z poziomów poniżej 1,07 wzrósł powyżej tego poziomu. Dolarowi zaszkodziła skoordynowana akcja Fed-u z innymi czołowymi bankami centralnymi ukierunkowana na zwiększenie płynności w USD na światowych rynkach. Dodatkowym wsparciem dla wzrostów kursu były jastrzębie wypowiedzi członków EBC, którzy w oparciu o solidną ocenę fundamentów europejskiego sektora bankowego sygnalizowali wolę dalszej walki z inflacją poprzez podwyżki stóp.

**EURPLN** utrzymywał się powyżej 4,70. Złotemu nie sprzyjały spadki oczekiwań stóp procentowych w kraju, które nastąpiły pomimo uwidocznionej w lutowych danych presji płacowej.

**Inne waluty CEE: EURCZK** pomimo prób wzrostu w trakcie dnia powyżej 24,07 ostatecznie zakończył dzień w okolicach poziomów otwarcia tj. blisko 23,97. **EURHUF** zachowywał się podobnie jak EURCZK. Po próbach wzrostu powyżej 402 do końca dnia spadł w okolice poziomu 395 z którego zaczynał dzień. Lepsze notowania walut regionu na koniec dnia to efekt poprawy nastrojów na globalnych rynkach będący skutkiem przejścia Credit Suisse przez UBS oraz stymulacji płynnościowej głównych banków centralnych.

**Rynek długu:** Polska krzywa rentowności po próbach schodzenia pierwszej części dnia, na jego koniec, wraz poprawą sentymentu na rynkach bazowych, powróciła w okolice poziomów otwarcia. Podobnie zachowywały się również krzywe rentowności na rynkach bazowych. W kolejnych dniach oczekujemy powrotu polskiej krzywej rentowności powyżej poziomu 6%.

### Produkcja przemysłowa w Polsce, w cenach statycznych



#### 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	4.6972	CZKPLN	0.1959
USDPLN	4.3851	HUFPLN*	1.1906
EURUSD	1.0715	RUBPLN	0.0571
CHFPLN	4.7114	NOKPLN	0.4111
GBPPLN	5.3694	DKKPLN	0.6309
USDCNY	6.8773	SEKPLN	0.4220

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 20.03.2023

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.6972	4.7196	4.6995	4.7046	4.7109
USDPLN	4.3827	4.4333	4.4019	4.3878	4.413
EURUSD	1.0630	1.0730	1.0677	1.0725	-

### Rynek stopy procentowej 20.03.2023

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	5.84	-5
DS0727 (5L)	5.86	-3
DS0432 (10L)	5.96	-4

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

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	6.68	-2	4.75	12	3.20	6
2L	6.04	-4	4.35	25	3.14	-1
3L	5.58	-3	4.05	19	3.04	-5
4L	5.36	-3	3.84	12	2.97	1
5L	5.28	-2	3.66	7	2.93	-1
8L	5.24	0	3.52	6	2.86	1
10L	5.27	0	3.50	5	2.87	1

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6.59	10
T/N	6.68	-5
SW	6.83	0
2W	6.85	-1
1M	6.86	3
3M	6.90	0
6M	6.96	-1
1Y	7.06	-2

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

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	6.86	-2
3x6	6.69	-4
6x9	6.45	-1
9x12	5.99	-5
3x9	6.71	-4
6x12	6.42	-4

#### Miary ryzyka fiskalnego

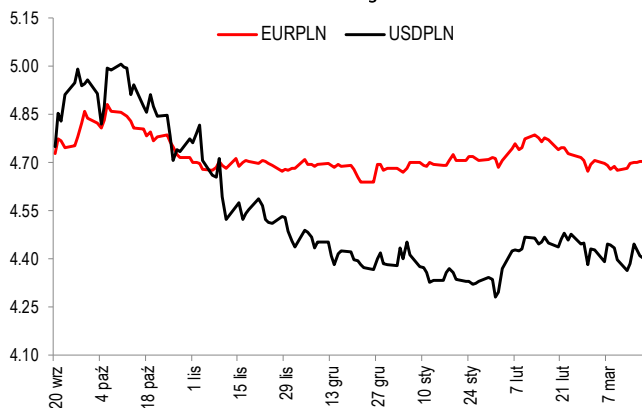
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	107	7	386	-1
Francja	13	0	55	-2
Węgry	176	10	672	4
Hiszpania	56	3	108	-2
Włochy	54	3	189	-4
Portugalia	37	2	92	-3
Irlandia	20	-1	51	2
Niemcy	11	0	-	-

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

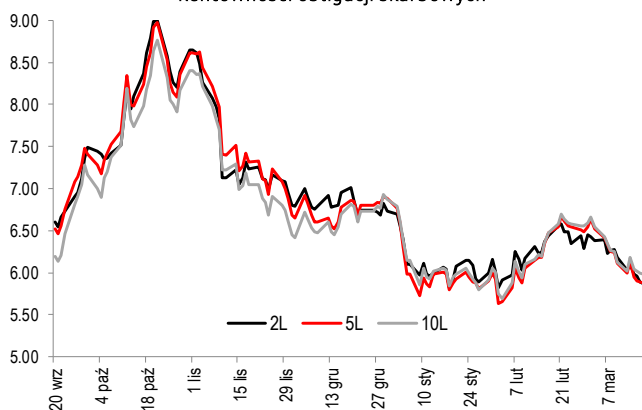
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

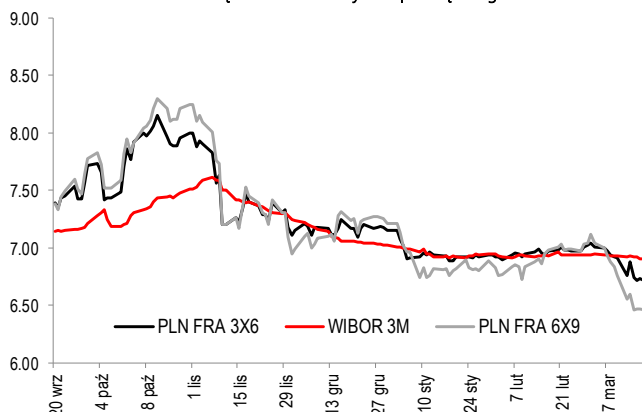
#### Kurs złotego



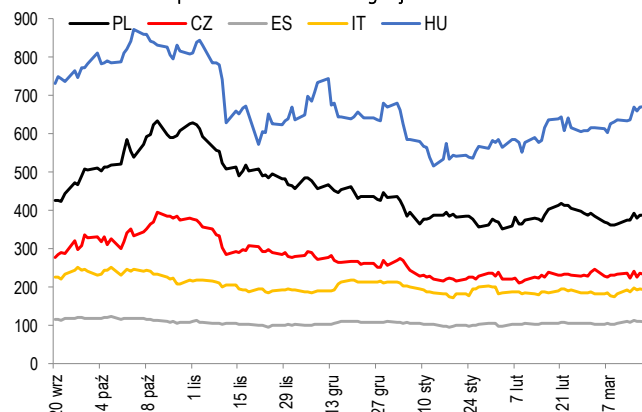
#### Rentowności obligacji skarbowych



#### 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		
<b>PIĄTEK (17 marca)</b>							
11:00	EZ	HICP	II	% r/r	8.5	-	8.5
14:15	US	Produkcja przemysłowa SA	II	% m/m	0.2	-	0.0
15:00	US	Indeks Michigan	III	pkt	67.0	-	63.4
<b>PONIEDZIAŁEK (20 marca)</b>							
10:00	PL	Zatrudnienie	II	% r/r	1.0	0.9	0.8
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	II	% r/r	1.1	1.4	-1.2
10:00	PL	PPI	II	% r/r	17.7	17.7	18.4
10:00	PL	Płace	II	% r/r	11.9	12.0	13.6
<b>WTOREK (21 marca)</b>							
10:00	PL	Produkcja budowlana	II	% r/r	1.0	0.7	-
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	II	% r/r	-1.5	-1.2	-
11:00	DE	ZEW	III	pkt	-45.0	-	-45.1
15:00	US	Sprzedaż domów	II	% m/m	4.8	-	-0.74
<b>ŚRODA (22 marca)</b>							
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	II	% r/r	6.5	6.4	-
19:00	US	Decyzja FOMC		%	4.75	-	4.75
<b>CZWARTEK (23 marca)</b>							
10:00	PL	Stopa bezrobocia	II	%	5.5	5.5	-
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.		-	192.0
15:00	US	Sprzedaż nowych domów	II	% m/m	-3.0	-	7.2
<b>PIĄTEK (24 marca)</b>							
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

\* 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: ekonimia@santander.pl, www.santander.pl