

Tygodnik ekonomiczny

Sądny piątek

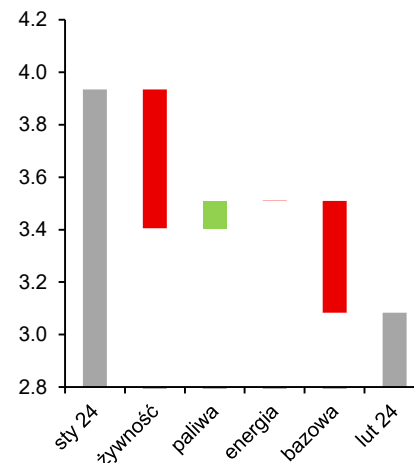
Co w gospodarce:

- Kalendarz wydarzeń ekonomicznych na kolejny tydzień jest dość skromny: w **poniedziałek rano opublikowany zostanie Raport o inflacji**, a zespół analityczny NBP zaprezentuje szczegóły nowych projekcji; w **piątek pojawią się dane o lutowej inflacji CPI i styczniowym bilansie płatniczym**. Tego samego dnia [wg informacji Money.pl](#) w Sejmie może się pojawić **wniosek postów w sprawie postawienia prezesa NBP przed Trybunałem Stanu**. W ciągu tygodnia można się też spodziewać nowych wypowiedzi ze strony członków RPP w związku z zakończeniem okresu zamkniętego po posiedzeniu Rady. Podejrzewamy, że większość z nich będzie wzmacniata przekaz prezesa Glapińskiego z konferencji prasowej: rozważanie obniżek stóp procentowych w najbliższych miesiącach nie jest uzasadnione w świetle niepewności dot. perspektyw inflacji.
- W prezentacji NBP będziemy poszukiwali przede wszystkim odpowiedzi na pytanie dlaczego perspektywy powrotu inflacji do celu w prognozach banku centralnego poprawiły się w porównaniu do listopada pomimo wyraźnego wzrostu optymizmu dot. tempa wzrostu gospodarczego.
- Dane o inflacji w piątek ujawnią nie tylko odczyt za luty, ale też nową strukturę wag w koszyku CPI i zrewidowane na jej podstawie dane za styczeń. Nasze szacunki sugerują, że **zmiana wag może obniżyć odczyt CPI na początku roku o 0,1-0,2pp i lekko podnieść inflację w II półroczu**, chociaż zdajemy sobie sprawę z dużego ryzyka pomyłki w tym względzie, ponieważ próby antycypowania tego efektu podejmowane w poprzednich latach nie były szczególnie udane.
- **Nasza prognoza inflacji na luty to 3,1% r/r**, wobec konsensusu w ankiecie Bloomberg'a na poziomie 3,2% i przedziału oczekiwań 2,7%-3,5% r/r. Kolejny mocny spadek rocznej dynamiki nadal będzie wynikał w dużym stopniu z efektu bardzo wysokiej bazy, podczas gdy przewidywana przez nas zmiana cen m/m na poziomie 0,4% byłaby wyraźnie powyżej historycznej mediany dla tego miesiąca z poprzednich lat (0,13%), wskazując na utrzymującą się bezwładność cen, głównie w kategoriach bazowych.
- **W przypadku bilansu płatniczego oczekujemy nadwyżki obrotów bieżących 1,5 mld EUR**, minimalnie powyżej konsensusu (1,4 mld EUR), przy lekkim odbiciu w górę ujemnej dynamiki eksportu i importu.
- Za granicą w ciągu tygodnia pojawi się sporo danych inflacyjnych w Europie i w USA, informacje nt. produkcji i sprzedaży detalicznej.

Co na rynkach:

- Przy braku nowych silnych bodźców przez większą część tygodnia **zakładamy stabilizację kursu EURPLN blisko poziomu 4,30** i dopiero piątkowe informacje mogą być pretekstem do większego kierunkowego ruchu, o ile będą istotnie odbiegać od konsensusu. **Widzimy potencjał do lekkiego osłabienia złotego i umocnienia korony i forinta w krótkim terminie**, ale zasadniczo w perspektywie kolejnych miesięcy trend umocnienia złotego wobec walut regionu może być kontynuowany.
- Sądzymy, że jest potencjał do zawężenia spreadów polskich rentowności do Bundów w najbliższym tygodniu. **Po sporym zawężeniu krajowych spreadów kredytowych jest szansa na korektę w górę przed środową aukcją** (z dodatnią emisją netto długu skarbowego w marcu), ale **kolejne dni powinny przynieść odnowienie popytu na obligacje i spadek stóp swap w oczekiwaniu na kolejny odczyt inflacji** z ryzykiem ponownej niespodzianki inflacyjnej w dół. Argumentem przeciwko istotnej przecenie na rynku długu i za relatywnie szybszym spadkiem stóp swap mogą być poniedziałkowe dane o inflacji z Czech, która ma się ponownie obniżyć w stronę celu 2%.

Prognozowany spadek inflacji w lutym, % r/r

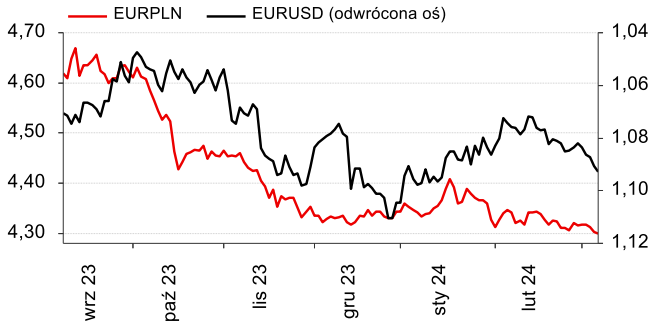


Źródło: Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

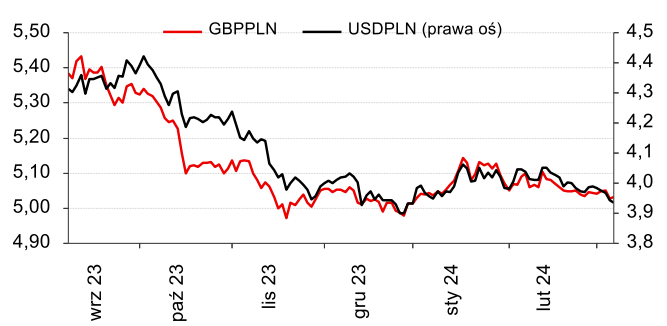
a.l. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
 Piotr Bielski 691 393 119
 Bartosz Białas 517 881 807
 Cezary Chrapek, CFA 887 842 480
 Marcin Luźniński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



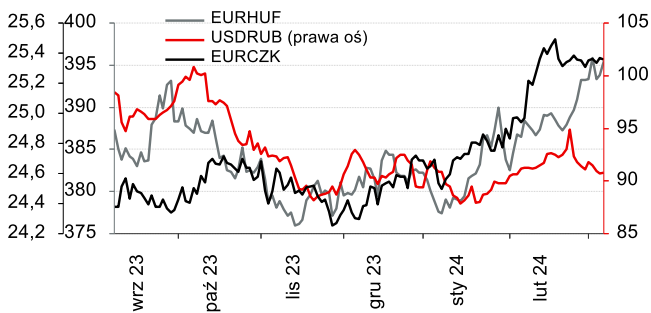
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



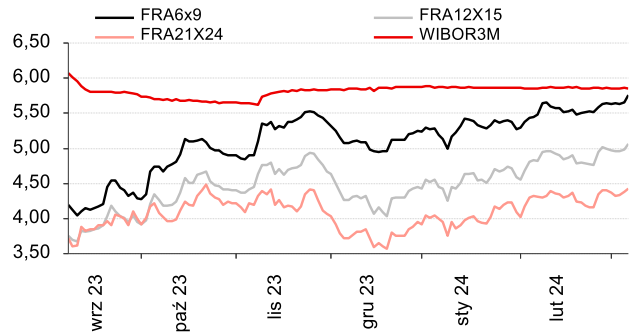
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



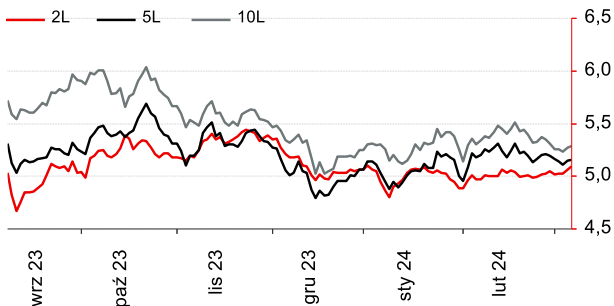
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



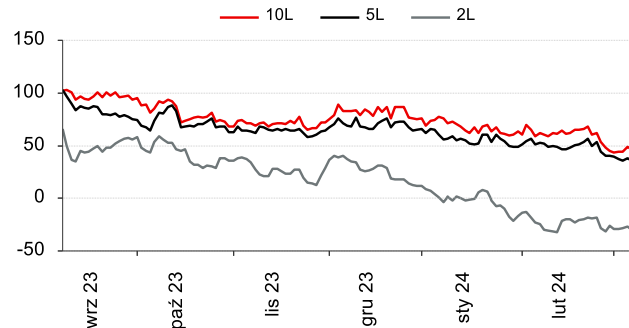
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



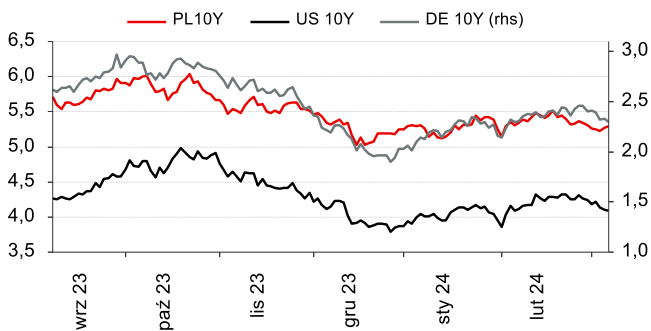
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



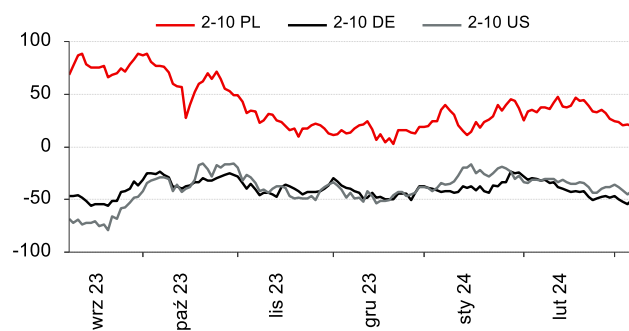
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności 10-letnich obligacji



Source: LSEG Datastream, Santander

Nachylenie krzywych dochodowości



Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		OSTATNIA WARTOŚĆ	
				RYNEK	SANTANDER		
PONIEDZIAŁEK (11 marca)							
09:00	CZ	Inflacja	II	% r/r	2,1	-	2,3
WTOREK (12 marca)							
08:00	DE	Inflacja HICP	II	% m/m	0,6	-	0,6
13:30	US	Inflacja	II	% m/m	0,4	-	0,3
ŚRODA (13 marca)							
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	I	% m/m	-2,0	-	2,6
CZWARTEK (14 marca)							
13:30	US	Sprzedaż detaliczna	II	% m/m	0,6	-	-0,8
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	216	-	217
PIĄTEK (15 marca)							
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	-	-	-6,0
10:00	PL	Inflacja	II	% r/r	3,2	3,1	3,9
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	I	mln €	1 432	1 494	-24
14:00	PL	Bilans handlowy	I	mln €	918	1 385	-556
14:00	PL	Eksport	I	mln €	26 941	27 785	24 808
14:00	PL	Import	I	mln €	26 023	26 400	25 364
14:15	US	Produkcja przemysłowa SA	II	% m/m	0,0	-	-0,1
15:00	US	Indeks Michigan	III	pkt	77,0	-	76,9

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