

Tygodnik ekonomiczny

Banki centralne w obliczu niepewności

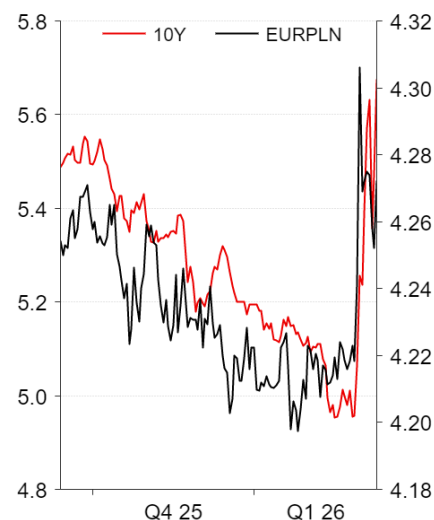
Co w gospodarce:

- Wojna z Iranem i jej ewentualne konsekwencje to wciąż temat numer 1, na którym skupia się uwaga rynków. W efekcie znaczenie publikacji danych historycznych w najbliższym czasie obniża się – obraz gospodarki w lusterku wstecznym staje się mniej istotny, kiedy na horyzoncie pojawiła się trąba powietrzna.
- Niemniej, w najbliższym tygodniu pojawi się nowa porcja krajowych danych, którym będziemy się przyglądać: **w poniedziałek inflacja bazowa za styczeń-luty i styczniowy bilans płatniczy; w środę marcowa koniunktura konsumencka; w czwartek płace i zatrudnienie, produkcja w przemyśle i budownictwie; w piątek koniunktura w sektorze przedsiębiorstw.**
- Spodziewamy się, że w lutym, podobnie jak w styczniu, zimowa pogoda zaważyła na wynikach produkcji przemysłowej i budowlano-montażowej, przez co ich dynamiki pozostaną na niskich poziomach (przemysł niespełna 1% r/r, budowlanka niemal -8% r/r). W ptacach oczekujemy lekkiego odbicia (do 6,6% r/r) po wyjątkowo słabym odczycie styczniowym. Inflacja bazowa prawdopodobnie była dość stabilna w pierwszych miesiącach roku, ok. 2,7% r/r. Indeksy koniunktury konsumenckiej i nastrojów w biznesie najprawdopodobniej zanurkują w marcu w reakcji na rozpoczęcie wojny w Iranie i wzrosty cen paliw.
- **Za granicą to będzie tydzień banków centralnych.** Posiedzenia decyzyjne zaplanowane są m.in. w USA, Kanadzie, Japonii, Szwajcarii, Szwecji, Czechach, strefie euro, Wielkiej Brytanii, Australii, Chinach. Z tego zestawu tylko w przypadku Australii oczekiwania analityków wskazują na podwyżkę stóp. Rynki będą analizowały komunikację banków centralnych w poszukiwaniu wskazówek dot. ryzyka zmiany kursu w stronę zacieśnienia polityki pieniężnych pod wpływem szoku paliwowego. EBC i Fed przedstawią nowe prognozy ekonomiczne, nie wiemy w jakim stopniu uwzględniające wpływ wyższych cen surowców, a FOMC opublikuje też słynny dot-plot, z oczekiwanymi przez poszczególnych członków stopami procentowymi w przyszłości.
- Tydzień zakończy się **przeglądem polskiego ratingu przez Moody's** w piątek wieczorem. Nie spodziewamy się żadnej zmiany. Kilka dni temu analityk Moody's powiedział, że agencja nie zakłada znaczącego wpływu wojny w Iranie na Polskę, jeśli konflikt nie potrwa długo.

Co na rynkach:

- Rynki nadal próbują trzymać się nadziei, że konflikt na Bliskim Wschodzie nie potrwa dłużej niż kilka tygodni, choć nastroje mocno się wahają pod wpływem napływających informacji. To oznacza, że wciąż istnieje potencjał do ruchu zarówno w stronę dalszego wzrostu awersji do ryzyka (w przypadku sygnałów zwiększających ryzyko przedłużenia wojny) jak i szybkiego odreagowania (w przypadku szans na deeskalację).
- Rynek walutowy pozostaje najmniej wrażliwy na obecne zawirowania. Zakładamy, że EURPLN pozostanie w najbliższym tygodniu w przedziale 4,25-4,30, a USDPLN będzie się wahał wokół 3,70 – o ile napływ nowych informacji nie przechyli szali w stronę któregoś z alternatywnych scenariuszy.
- Rynek stopy zareagował mocno, ale głównie przez wycenę ryzyka podwyżek stóp RPP – krzywa FRA/IRS wycenia obecnie wzrost stóp o co najmniej 50pb do końca br. Tymczasem spready ASW wzrosły na razie umiarkowanie (10L poniżej 100pb). To oznacza wg nas spore pole do korekty agresywnej wyceny podwyżek w scenariuszu względnie szybkiej deeskalacji i ryzyko dalszego wzrostu rentowności obligacji, gdyby ocena prawdopodobieństwa szybkiego zakończenia konfliktu jednak malała.

Rentowność obligacji 10L (lewa oś) i kurs EURPLN (prawa oś)



Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

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

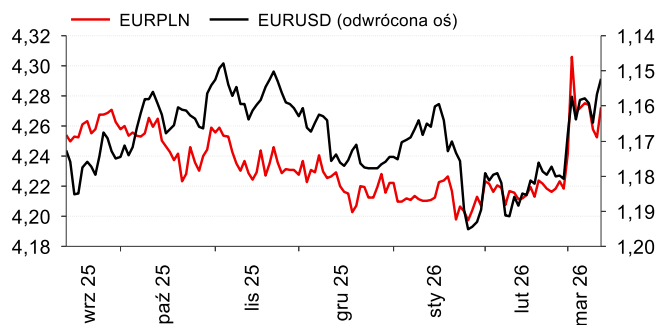
Bartosz Białas 517 881 807

Adrian Domitrz 571 664 004

Marcin Łuziński 510 027 662

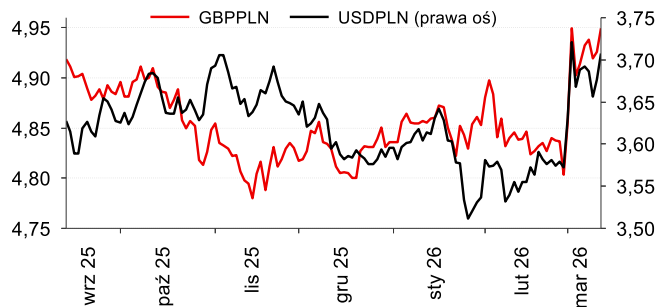
Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



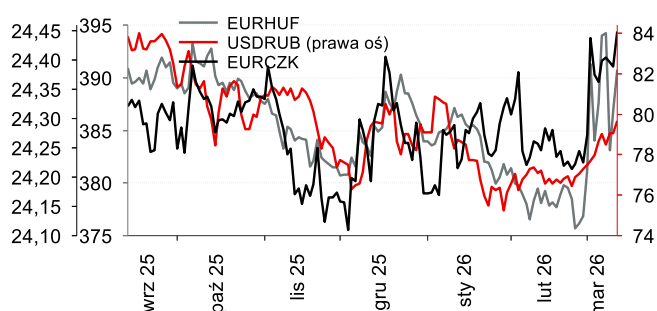
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



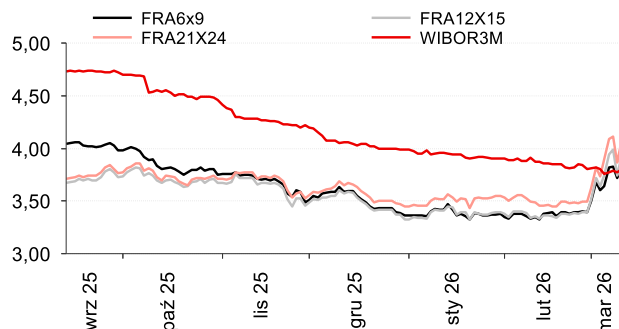
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



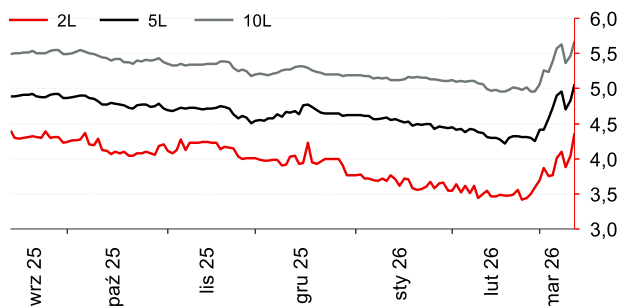
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



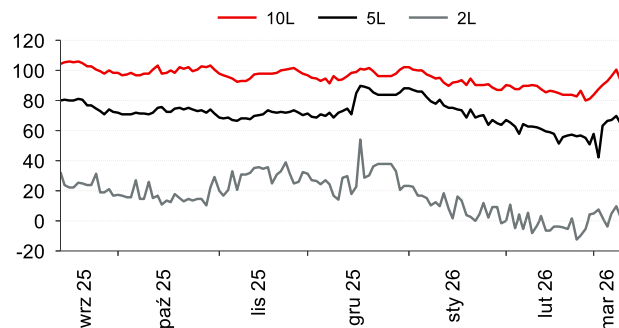
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



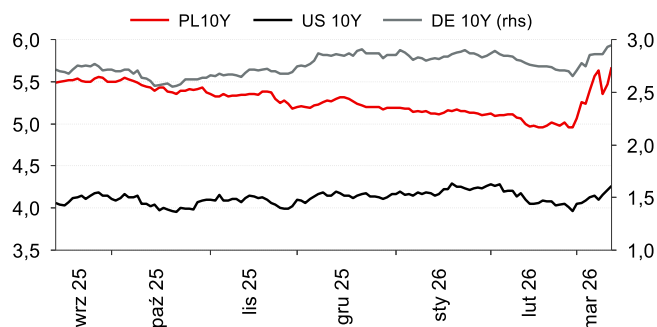
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



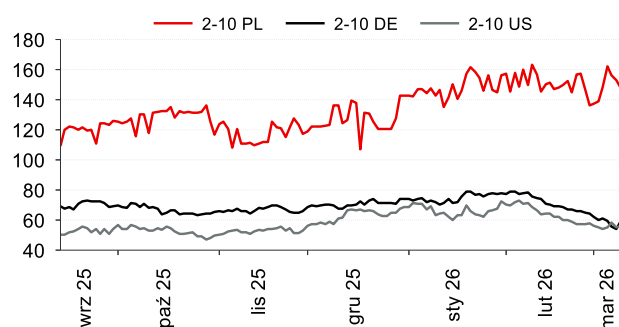
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności 10-letnich obligacji



Źródło: LSEG Datastream, Santander

Nachylenie krzywych dochodowości



Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		OSTATNIA WARTOŚĆ
				RYNEK	SANTANDER	
PONIEDZIAŁEK (16 marca)						
14:00	PL	Inflacja bazowa	II	% r/r	2,6	2,7
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	I	mln €	-330	-470
14:00	PL	Bilans handlowy	I	mln €	-1 013	-1 155
14:00	PL	Eksport	I	mln €	27 485	28 382
14:00	PL	Import	I	mln €	28 652	29 537
14:15	US	Produkcja przemysłowa SA	II	% m/m	0,1	-
WTOREK (17 marca)						
11:00	DE	ZEW	III	pkt	-67,0	-
15:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	II	% m/m	-1,0	-
ŚRODA (18 marca)						
11:00	EZ	HICP	II	% r/r	1,9	-
15:00	US	Zamówienia przemysłowe	I	% m/m	-	-
19:00	US	Decyzja FOMC	III	%	3,75	-
CZWARTEK (19 marca)						
10:00	PL	Zatrudnienie	II	% r/r	-0,8	-0,8
10:00	PL	Płace	II	% r/r	6,4	6,6
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	II	% r/r	1,3	0,8
10:00	PL	Produkcja budowlana	II	% r/r	-7,5	-7,7
10:00	PL	PPI	II	% r/r	-2,4	-2,5
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	215	-
14:15	EZ	Decyzja EBC	III	%	2,15	-
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego	III	%	3,50	-
15:00	US	Sprzedaż nowych domów	I	% m/m	-2,7	-
PIĄTEK (20 marca)						
Brak publikacji danych						

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