

# Codziennik

## NBP osłabił złotego

Uzgodniony pakiet fiskalny w USA  
Intrygująca interwencja NBP – EURPLN powyżej 4,50  
Polski dług bez dużych zmian  
Dziś krajowa produkcja budowlana i sprzedaż detaliczna

W piątek zatrzymanie lub spowolnienie tendencji obserwowanych na rynkach w poprzednich dniach. Indeksy giełdowe i EURUSD ustabilizowały się blisko lokalnych szczytów, w notowaniach obligacji rynków bazowych nie zaszły zmiany. Indeks Ifo nieoczekiwanie wzrósł w grudniu potwierdzając pozytywne sygnały ze wstępnych PMI ze środy. Pozytywny impuls dla rynków związany z porozumieniem w Kongresie USA nt. stymulacji fiskalnej przyszedł w piątek wieczorem a w niedzielę oficjalnie ogłoszono uzgodnienie pakietu wartego 900 mld USD zawierającego dodatki do zasiłków dla bezrobotnych, bezpośrednie transfery do większości obywateli i wsparcie dla biznesu. Narastają obawy związane z nowym wariantem koronawirusa wykrytym w Wlk. Brytanii: kraje europejskie, w tym Polska, ogłosiły już obostrzenia w ruchu osobowym z tym krajem. W wielu krajach Europy w ostatnich dniach wciąż rekordy nowych zarażeń.

**Produkcja przemysłowa** wzrosła w listopadzie o 5,4% r/r, co częściowo było efektem dni roboczych (po korekcie sezonowej wzrost wyniósł 3,5% r/r wobec 3,8% miesiąc wcześniej). Ogólnie jednak wyniki przemysłu potwierdzają naszą diagnozę, że druga fala pandemii nie wyrządza dużych szkód temu obszarowi gospodarki i kolejne miesiące powinny przynieść dalszą ekspansję, stymulowaną głównie popytem zagranicznym.

Po listopadzie **deficyt budżetu centralnego** urosł do 13,2 mld zł z 12,1 mld zł. Wpływy podatkowe w samym listopadzie pomimo restrykcji urosły o 10,3% r/r, a wydatki były wyższe o 20,5% r/r, choć dotacja do FUS była najniższa jak dotąd w tym roku. W grudniu deficyt pewnie skoczy do ok. 100 mld zł wraz z transferem środków do funduszy społecznych na wydatki w 2021.

**EURUSD** skorygował w piątek około połowę czwartkowego wzrostu i na koniec dnia był w pobliżu 1,223 a weekendowe uzgodnienie pakietu fiskalnego w USA sprowadziło kurs nawet poniżej 1,22. Sądzymy, że perspektywa końca roku i spadku płynności może skłaniać do realizacji zysków z ostatniego wzrostu kursu EURUSD, ale nie musi to być jeszcze początek większej korekty.

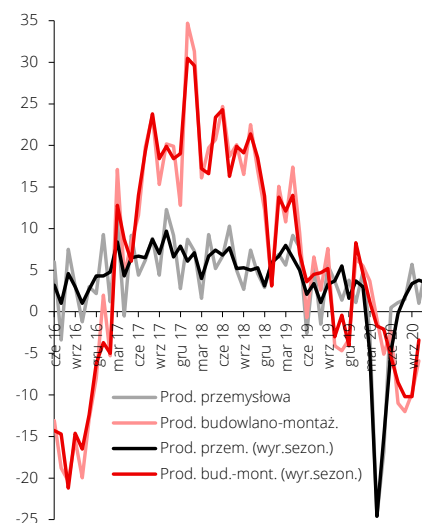
**EURPLN** wyróżniał się na tle innych walut z rynków wschodzących. Dynamiczne odbicie do 4,516 w drugiej części było według PAP (powołującej się na źródło zbliżone do banku centralnego) interwencją NBP. Bez komentarza ze strony banku centralnego trudno jest zrozumieć motywację do interwencji, zwłaszcza że osiągnięte osłabienie złotego jest dość niewielkie by miało wyraźne pozytywne wpłynąć na aktywność gospodarczą. Sytuację skomentował członek RPP Jerzy Żyżyński – potwierdzając tym samym, że doszło do interwencji NBP - jako działanie na rzecz wsparcia eksportu i zachętę dla PLN do powrotu w okolice 4,50 do euro. Przyznał on jednak, że Rada nie poruszała teraz tego tematu i działanie nie było z nią konsultowane. Przewidywanie zachowania kursu w końcówce roku na niepłynnym rynku, przy niepewności nt. Brexitu i ryzyku dalszych działań NBP nie jest łatwe. Wydaje się, że pozytywny finał rozmów EU-UK jest już częściowo wyceniony przez rynek bowiem mimo uciekającego czasu nie widać żadnej wyraźnej presji na krajowe czy brytyjskie aktywa (przed interwencją NBP). W rezultacie, sądzymy że EURPLN mógłby krótkoterminowo spaść do ok. 4,41 w przypadku pozytywnego rozstrzygnięcia i wzrosnąć co najmniej do 4,60 przy braku porozumienia. Potencjał ruchu w dół może być ograniczony aktywnością NBP a póki co dziś rano kurs znów dotarł w okolice 4,50 wobec spadku EURUSD.

**W przypadku innych walut CEE** poddały się presji ze strony słabnącego złotego. EURCZK wzrósł najmniej (0,2% pozostając w pasmie wahań z czwartku), podczas gdy EURHUF i USDRUB odbiły o ok. 0,7%. Pierwszy ustanowił nowe tygodniowe maksimum na ok. 358, drugi pozostał w konsolidacji nad poziomem wsparcia 72,0. Bank centralny Rosji utrzymał główną stopę na 4,25%, wg prezes banku Elviry Nabiulliny jeśli inflacja spadnie to mogą się pojawić podstawy do poluzowania polityki pieniężnej, ale na ten moment ich nie ma. Według prognoz banku, inflacja ma wzrosnąć do 5% w I kw. 2021 i dopiero w dalszej części roku obniżyć się do celu 4%. Weekendowe umocnienie dolara spycha dziś waluty regionu w słabszą stronę.

**Na polskim rynku stopy procentowej** w piątek IRS i rentowności obligacji lekko wzrosły, ale zmiany były relatywnie niewielkie, podobnie jak na rynkach bazowych. Aktywność na rynku długu na koniec roku zamiera. Możemy jednak zaobserwować działania funduszy starających się poprawić swoje wyniki. Uważamy, że 5- 10-letnie obligacje mogą powoli zyskiwać do końca roku jeśli nie będzie negatywnego rozstrzygnięcia ws. Brexitu.

**W najbliższych dniach** aktywność na rynkach finansowych będzie stopniowo zamierać, ale to nie znaczy, że będzie zupełnie nudno. Na gasnącej płynności nietrudno o większą zmienność, szczególnie jeśli na rynek wchodzi NBP. W kalendarzu na najbliższy tydzień m.in. publikacje krajowej produkcji budowlano-montażowej, sprzedaży detalicznej, koniunktury; za granicą głównie dane z USA, m.in. PKB, rynek nieruchomości, wydatki i dochody konsumentów. Ważniejsze od wskaźników makro może być jednak finał(?) negocjacji nt Brexitu, może też kolejne działania NBP?

Polska produkcja, % 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](http://santander.pl/serwis-ekonomiczny)  
Piotr Bielski 22 534 18 87  
Marcin Luzziński 22 534 18 85  
Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86  
Grzegorz Ogonek 22 534 19 23  
Marcin Sulewski, CFA 22 534 18 84

### Rynek walutowy

#### Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.4998	CZKPLN	0.1709
USDPLN	3.6978	HUFPLN*	1.2431
EURUSD	1.2172	RUBPLN	0.0494
CHFPLN	4.1605	NOKPLN	0.4222
GBPPLN	4.9053	DKKPLN	0.6045
USDCNY	6.5510	SEKPLN	0.4414

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 18.12.2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4339	4.5161	4.4361	4.4753	4.4493
USDPLN	3.6166	3.6862	3.6235	3.6591	3.6322
EURUSD	1.2224	1.2268	1.2242	1.2233	-

### Rynek stopy procentowej 18.12.2020

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
WS0922 (2L)	0.09	4
DS0725 (5L)	0.50	2
DS1030 (10L)	1.27	1

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

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.22	0	0.20	0	-0.54	0
2L	0.34	0	0.19	-2	-0.52	0
3L	0.46	0	0.25	0	-0.51	0
4L	0.61	0	0.34	0	-0.49	1
5L	0.76	0	0.44	1	-0.46	1
8L	1.06	0	0.76	1	-0.35	1
10L	1.22	0	0.94	1	-0.26	1

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.10	0
T/N	0.10	0
SW	0.11	0
2W	0.16	0
1M	0.20	0
3M	0.21	0
6M	0.25	0
1Y	0.25	0

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

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.19	0
3x6	0.19	0
6x9	0.21	1
9x12	0.25	1
3x9	0.23	-1
6x12	0.26	-1

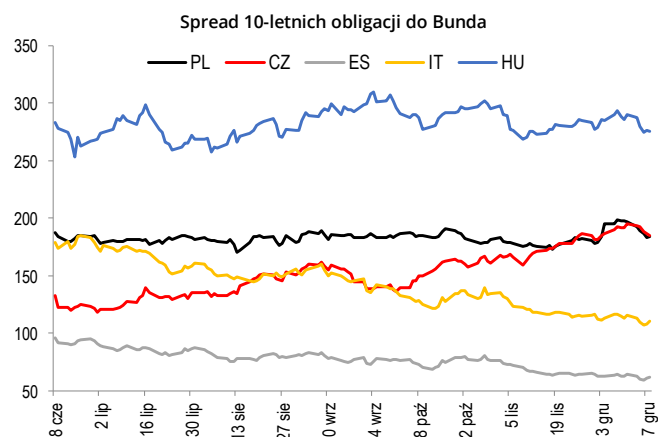
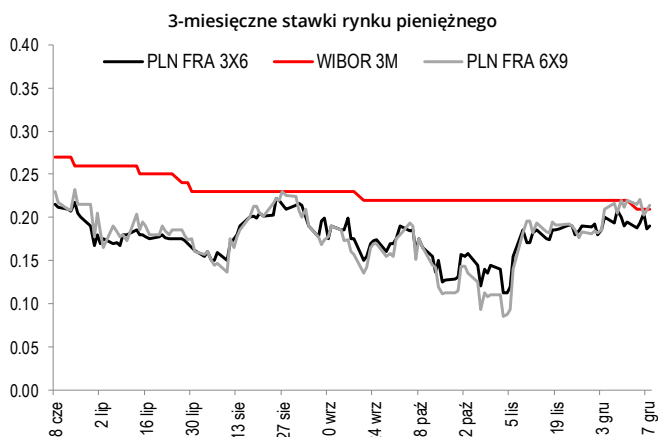
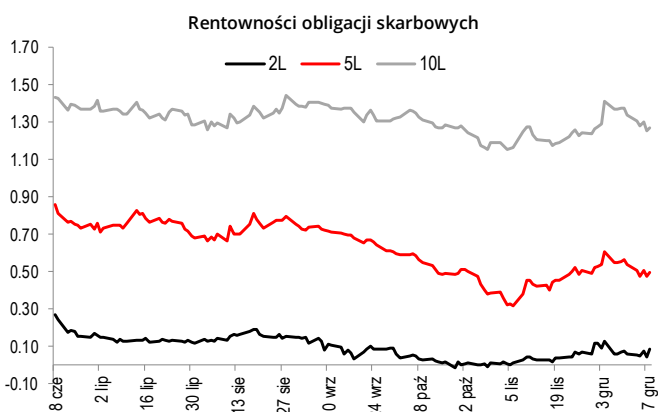
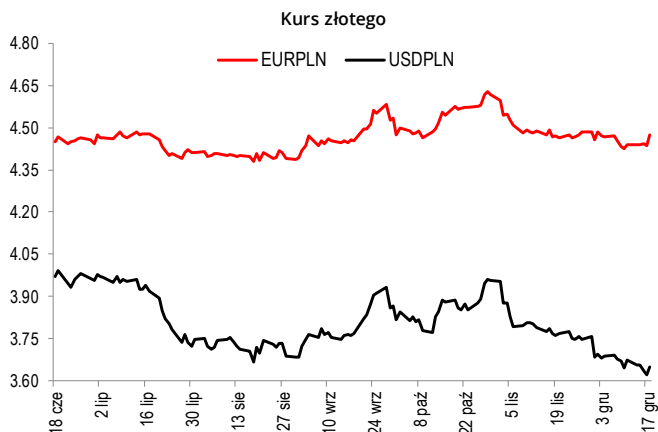
#### Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	50	0	184	1
Francja	9	0	24	0
Węgry	60	0	275	-2
Hiszpania	45	-1	62	2
Włochy	68	0	111	2
Portugalia	28	0	62	3
Irlandia	13	0	30	1
Niemcy	8	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 (18 grudnia)</b>								
10:00	DE	Ifo	XII	pkt	90,3	-	92,1	90,9
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Produkcja przemysłowa</b>	<b>XI</b>	<b>% r/r</b>	<b>3,5</b>	<b>3,8</b>	<b>5,4</b>	<b>1,0</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>PPI</b>	<b>XI</b>	<b>% r/r</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,4</b>
<b>PONIEDZIAŁEK (21 grudnia)</b>								
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Produkcja budowlana</b>	<b>XI</b>	<b>% r/r</b>	<b>-</b>	<b>-5,5</b>	<b>-</b>	<b>-5,9</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Realna sprzedaż detaliczna</b>	<b>XI</b>	<b>% r/r</b>	<b>-</b>	<b>-8,1</b>	<b>-</b>	<b>-2,3</b>
<b>WTOREK (22 grudnia)</b>								
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Podaż pieniądza M3</b>	<b>XI</b>	<b>% r/r</b>	<b>16,7</b>	<b>15,1</b>	<b>-</b>	<b>17,0</b>
14:30	US	PKB	III kw.	% k/k	33,1	-	-	33,1
16:00	US	Indeks nastroju konsumentów	XII	pkt	-	-	-	96,1
16:00	US	Sprzedaż domów	XI	% m/m	-1,8	-	-	4,3
<b>ŚRODA (23 grudnia)</b>								
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Stopa bezrobocia</b>	<b>XI</b>	<b>%</b>	<b>-</b>	<b>6,1</b>	<b>-</b>	<b>6,1</b>
14:30	US	Wydatki osobiste/	XI	% m/m	0,3	-	-	0,5
14:30	US	Dochody osobiste	XI	% m/m	-0,3	-	-	-0,7
14:30	US	Indeks cen PCE SA	XI	% m/m	0,0	-	-	0,0
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	XI	% m/m	0,7	-	-	1,3
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-	-	885
16:00	US	Indeks Michigan	XII	pkt	79,0	-	-	81,4
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	XI	% m/m	-1,4	-	-	-0,3
<b>CZWARTEK (24 grudnia)</b>								
Brak publikacji ważnych danych								
<b>PIĄTEK (25 grudnia)</b>								
Brak publikacji ważnych danych								

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