

## Codziennik

### Spokojny początek tygodnia

Amerykańska polityka nadal wspiera optymizm  
EURPLN stabilny, EURUSD lekko w dół  
Polski dług stabilny mimo osłabienia za granicą  
Dziś brak publikacji ważnych danych

W piątek rynek w dalszym ciągu był pod wpływem zmiany układu sił na amerykańskiej scenie politycznej. Przejęcie przez Demokratów kontroli nad Senatem w wyniku uzupełniających wyborów, przy większości w Izbie Reprezentantów sprawiło, że rynek agresywnie zaczął wyceniać zwiększenie skali fiskalnej pomocy dla gospodarki USA. Szczególnie widoczne to było w notowaniach obligacji USA, których rentowności zaczęły dynamicznie rosnąć i trend ten był kontynuowany także w piątek. Rentowność 10-latk osiągnęła 1,10% i jest najwyższą od marca. Wzrost atrakcyjności obligacji USA umacniał dolara, chociaż w piątek zyskał on mniej niż w czwartek. Trendu nie odwróciły nawet słabsze od oczekiwań miesięczne dane z amerykańskiego rynku pracy – grudzień przyniósł spadek liczby etatów poza rolnictwem po raz pierwszy od kwietnia.

Wg **Ministerstwa Pracy** stopa bezrobocia rejestrowanego wzrosła w grudniu o 0,1 pkt. proc. do 6,2%. Procentowa zmiana jest taka jak w grudniu w poprzednich latach, z kolei zmiana liczby bezrobotnych trochę większa (21,1 tys. vs 16,4 tys. średnio w 2017-2019). Prognozujemy, że średni poziom stopy bezrobocia wyniesie w 2021 r. 6,3% wobec 5,9% w 2020 r. Odsezonowana stopa bezrobocia BAEL spadła w listopadzie do 3,3% z 3,4% przy poziomie sprzed pandemii 3,0%.

**EURUSD** zanotował w piątek nieco węższy zakres wahań niż w czwartek. Kurs obniżył się do prawie 1,22 z 1,228, dolar korzystał z dalszego wzrostu rentowności obligacji USA. Ruch w dół z ostatnich dwóch sesji jest tylko nieznacznie mniejszy niż krótką korekta z połowy grudnia. Spadek poniżej 1,22 mógłby oznaczać, że EURUSD będzie jeszcze się obniżał.

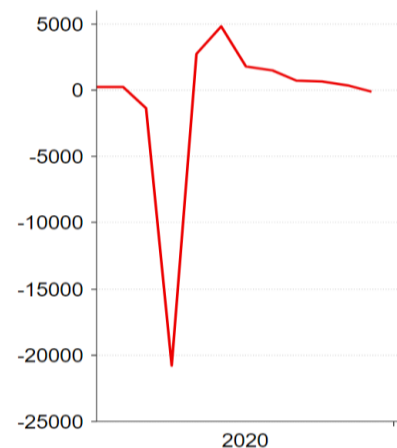
**EURPLN** wahał się w piątek wokół 4,51, a dzienny zakres zmian był nieco mniejszy niż dzień wcześniej. USDPLN wzrósł drugą sesję z rzędu i osiągnął niemal 3,70. Chociaż złoty odrobił ponad połowę strat poniesionych od pierwszej interwencji NBP 18 grudnia do końca roku, to na razie bank centralny powstrzymuje się od kolejnych działań na rynku. Sądymy, że stan ten może się utrzymywać co najmniej od środowego posiedzenia RPP.

**W przypadku innych walut CEE**, EURCZK i USDRUB obniżyły się o ok. 0,2% do odpowiednio 26,15 i 74,3 pozostając jednak w pasmie wahań wyznaczonym w czwartek. EURHUF lekko wzrósł i oscylował wokół 360, nieco powyżej czwartkowego zamknięcia.

**Na polskim rynku stopy procentowej** w piątek polskie obligacje ponownie radziły sobie lepiej niż dług Niemiec i USA. Rentowność krajowej 10-latk obniżyła się o ok. 3 pb, podczas gdy odpowiednich Bundów oraz Treasuries wzrosły o 2-3 pb do -0,525 (w trakcie dnia było nawet -0,51) i 1,10%. W efekcie, 10-letnie spready zawężyły się do odpowiednio 176 pb (najniższej od drugiej połowy listopada) i 13 pb (najniższej od końca 2019).

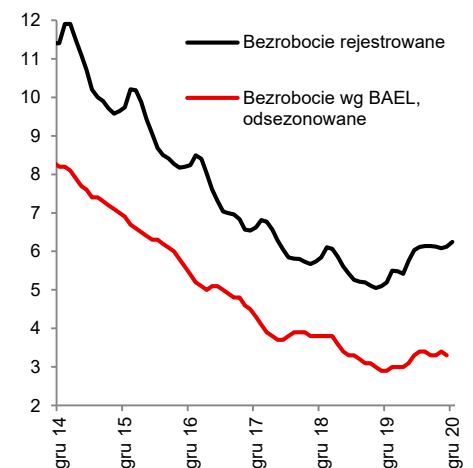
**Kalendarz na najbliższy tydzień** jest dość skromny: głównym wydarzeniem będzie decyzja RPP (środa), tego samego dnia dane o bilansie płatniczym. Rada Polityki Pieniężnej zapewne pozostawi stopy bez zmian. Dane o listopadowym bilansie płatniczym pokażą według nas kolejną dużą nadwyżkę w wymianie z zagranicą i bardzo dobre wyniki eksportu, na co wskazują m.in. dane o produkcji przemysłowej z tego miesiąca. Niezłe nastroje globalne i dane o bilansie płatniczym potencjalnie mogłyby sprzyjać złotemu, ale w związku z ryzykiem interwencji NBP wydaje się, że EURPLN pozostanie w paśmie wahań nieco powyżej 4,50. Gdyby kurs wyraźnie zszedł poniżej, oczekivalibyśmy kolejnych działań NBP na rynku. Rynek FRA wycenia ok 50% prawdopodobieństwo cięcia stóp o 10 pb w styczniu i niemal całą taką obniżkę do końca kwartału. Utrzymanie stóp bez zmian może spowodować korektę, ale raczej nie znaczącą jeśli ton komunikatu zmieni się na łagodniejszy. Rentowności obligacji 10L od połowy grudnia są względnie stabilne i posiedzenie RPP nie powinno tu wiele zmienić. Widzimy lekki potencjał do ich wzrostu za sprawą wyraźnego osłabienia długu na rynkach bazowych (reakcja na przejście kontroli nad Senatem przez Demokratów) i rozpoczętych większych podaży SPW.

Miesięczna zmiana zatrudnienia poza rolnictwem w USA (w tys.)



Źródło: Datastream, Santander

Stopa bezrobocia w Polsce, %



Źródło: GUS, MPRiI, Eurostat, 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 Luziński 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	4,5201	CZKPLN	0,1709
USDPLN	3,7123	HUFPLN*	1,2433
EURUSD	1,2177	RUBPLN	0,0497
CHFPLN	4,1731	NOKPLN	0,4371
GBPPLN	5,0033	DKKPLN	0,6119
USDCNY	6,4805	SEKPLN	0,4483

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 08.01.2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,5022	4,5277	4,5148	4,5076	4,5189
USDPLN	3,6710	3,6992	3,6830	3,6798	3,6919
EURUSD	1,2211	1,2283	1,2255	1,2250	-

### Rynek stopy procentowej 08.01.2021

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
WS0922 (2L)	0,08	-1
DS0725 (5L)	0,43	-3
DS1030 (10L)	1,24	-3

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

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0,15	-1	0,20	-1	-0,55	0
2L	0,21	-2	0,21	1	-0,53	0
3L	0,31	-2	0,29	2	-0,52	0
4L	0,45	-2	0,41	2	-0,49	0
5L	0,59	-3	0,55	3	-0,45	1
8L	0,93	-1	0,95	7	-0,32	1
10L	1,11	0	1,11	5	-0,23	0

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0,09	0
T/N	0,10	1
SW	0,11	0
2W	0,17	0
1M	0,19	0
3M	0,21	0
6M	0,25	0
1Y	0,25	0

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

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0,15	0
3x6	0,12	0
6x9	0,12	-3
9x12	0,12	-1
3x9	0,17	-1
6x12	0,15	-3

#### Miary ryzyka fiskalnego

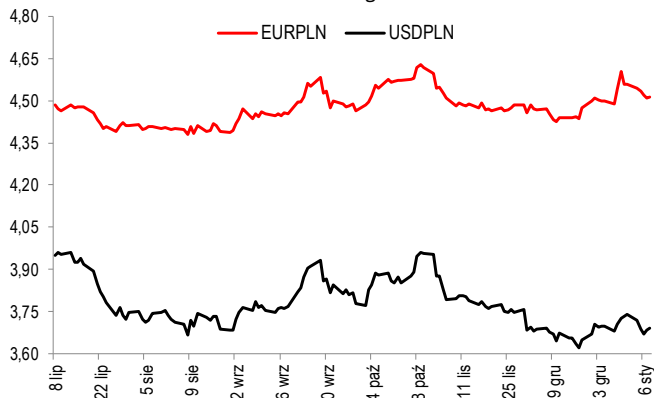
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	50	0	175	-6
Francja	8	0	20	-3
Węgry	64	0	268	3
Hiszpania	41	-2	56	-4
Włochy	63	-4	101	-6
Portugalia	26	-2	49	-7
Irlandia	12	0	22	-1
Niemcy	8	0	-	-

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

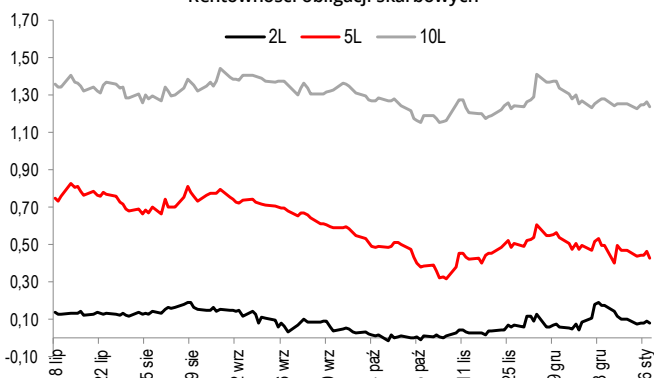
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

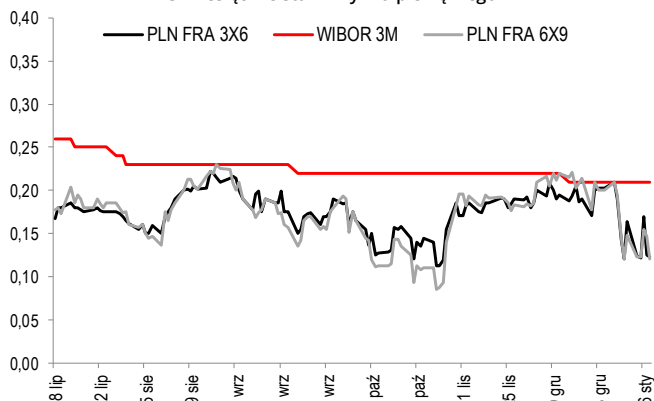
### Kurs złotego



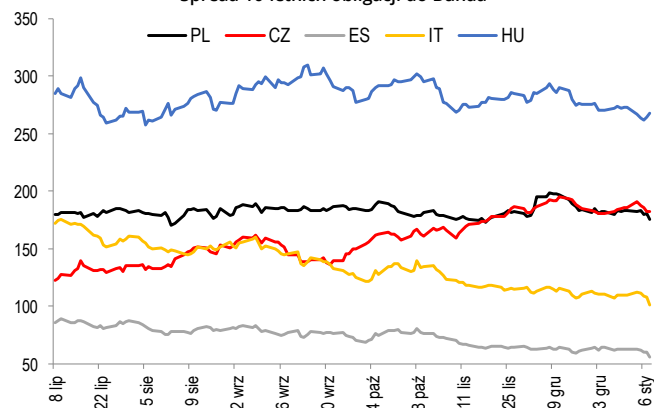
### Rentowności obligacji skarbowych



### 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



### Spread 10-letnich obligacji do Bunda



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA	
				RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ*	
<b>PIĄTEK (8 stycznia)</b>								
08:00	DE	Eksport	XI	% m/m	1,0	-	2,2	0,8
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	XI	% m/m	0,8	-	0,9	3,2
09:00	CZ	PKB SA	III kw.	% r/r	-5,0	-	-5,0	-5,0
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	XI	% r/r	-0,7	-	-2,2	-1,3
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	XI	% r/r	-	-	1,6	2,7
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	XI	%	8,5	-	8,3	8,4
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	XII	tys.	50	-	-140	336
14:30	US	Stopa bezrobocia	XII	%	6,8	-	6,7	6,7
<b>PONIEDZIAŁEK (11 stycznia)</b>								
Brak publikacji ważnych danych								
<b>WTOREK (12 stycznia)</b>								
Brak publikacji ważnych danych								
<b>ŚRODA (13 stycznia)</b>								
	<b>PL</b>	<b>Decyzja RPP</b>		<b>%</b>	<b>0,10</b>	<b>0,10</b>		<b>0,10</b>
09:00	CZ	Inflacja	XII	% r/r	2,5	-		2,7
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	XI	% m/m	0,2	-		2,1
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Saldo obrotów bieżących</b>	<b>XI</b>	<b>mln €</b>	<b>1 716</b>	<b>2 582</b>		<b>2 241</b>
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Bilans handlowy</b>	<b>XI</b>	<b>mln €</b>	<b>1 536</b>	<b>2 307</b>		<b>1 732</b>
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Eksport</b>	<b>XI</b>	<b>mln €</b>	<b>22 268</b>	<b>22 549</b>		<b>22 965</b>
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Import</b>	<b>XI</b>	<b>mln €</b>	<b>20 572</b>	<b>20 242</b>		<b>21 233</b>
14:30	US	Inflacja	XII	% m/m	0,4	-		0,2
<b>CZWARTEK (14 stycznia)</b>								
09:00	HU	Inflacja	XII	% r/r	2,9	-		2,7
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	785	-		787
<b>PIĄTEK (15 stycznia)</b>								
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Inflacja</b>	<b>XII</b>	<b>% r/r</b>	<b>2,6</b>	<b>2,3</b>		<b>3,0</b>
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	XII	% m/m	-0,1	-		-1,1
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	XII	% m/m	0,3	-		0,4
16:00	US	Indeks Michigan	I	pkt	79,5	-		80,7

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