

# Codziennik

## Prezes NBP nie wyklucza obniżek stóp

Adam Glapiński dopuszcza wprowadzenie ujemnych stóp

Pogorszenie nastrojów na rynkach

Złoty stabilny

Rentowności obligacji i IRS wzrastały w ciągu dnia by na zamknięciu obniżyć się

Dziś w Polsce inflacja bazowa za grudzień

W piątek światowe indeksy giełdowe spadały, w tym europejskie o ponad 1%, m.in. po dużo gorszych od oczekiwań danych o sprzedaży detalicznej USA pod koniec 2020 r. a także wskutek niepewności związanej z implementacją programu wydatków zaproponowanego przez nowego prezydenta Joe Bidena. Zbiegło się to w czasie z zapowiedzią tymczasowego ograniczenia dostaw jednej ze szczepionek na koronawirusa do Europy. Rentowności dłuższych obligacji w USA spadły pod koniec dnia o 3-4pb a Bund był stabilny cały dzień, 10L po -0,54%. O ok. 0,4% umocnił się za to dolar i jest już na najmocniejszym poziomie od połowy grudnia 2020 r. Taniały surowce w tym ropa oraz metale szlachetne. Gorszy dzień miały również waluty rynków wschodzących. Pozostałe dane makroekonomiczne z USA były mieszane – produkcja przemysłowa za grudzień okazała się lepsza od oczekiwań za to pogorszył się indeks przemysłu Empire. Zauważalnie wzrosły ankietowe oczekiwania inflacyjne Uniwersytetu Michigan i te na kolejny rok wynoszą już 3,0% (wzrost z 2,5% oczekiwanych w poprzednim miesiącu).

W piątek o 16:00 na prezes NBP Adam Glapiński odpowiadając na pytania dziennikarzy na konferencji wideo mocno podkreślił, że **dopuszcza obniżki stóp procentowych, nawet do ujemnych poziomów** (i jest duża przestrzeń do obniżek), gdyby perspektywy gospodarki „radikalnie” się pogorszyły, chociaż scenariuszem bazowym jest ożywienie gospodarcze. To pierwsze chyba tak mocne stwierdzenie o możliwości mocno ujemnych stóp (do końca grudnia w zasadzie wszyscy członkowie RPP twierdzili że ujemne stopy nie byłyby dobrym rozwiązaniem nawet przy znacznym pogorszeniu sytuacji). W sprawie interwencji walutowych Glapiński powiedział, że nie ma żadnej zmiany reżimu walutowego, złoty pozostaje w pełni płynny i **nie ma konkretnego poziomu kursu, który NBP będzie bronił**. Dotychczasowe interwencje miały tylko zapobiec nadmiernej aprecjacji kursu. Z drugiej strony, zasugerował, że bank jest gotowy do dalszych działań interwencyjnych jeśli będzie trzeba. Powiedział też, że NBP „nie dopuści do osłabienia złotego”.

W piątek opublikowano **minutes z grudniowego posiedzenia RPP** (2 grudnia). „Większość” członków RPP uznała, że brak wyraźnego i trwalszego dostosowania kursu PLN może ograniczać tempo ożywienia gospodarczego. Członkowie RPP uznali także, iż w 2021 r. nastąpi ożywienie aktywności ale istnieje niepewność co do tempa i skali.

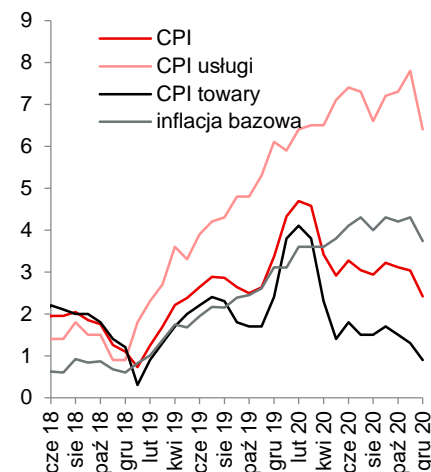
**Ostateczny grudniowy odczyt CPI** pokazał 2,4% r/r (w dół z 3,0% r/r w listopadzie i wobec 2,3% we wstępnym odczycie). Inflacja bazowa prawdopodobnie obniżyła się do 3,7-3,8% z 4,3% w listopadzie. Naszym zdaniem w 2021 r. inflacja CPI średnio będzie nieco niższa od celu inflacyjnego NBP (2,5%), podczas gdy inflacja bazowa dalej będzie się obniżać. Zmiany inflacji będą wspierać politykę utrzymywania stóp procentowych NBP bez zmian. Ostatnie wzrosty w indeksie cen żywności FAO oznaczają pewne ryzyko w górę dla naszych prognoz żywności. Wg **wstępnych danych GUS o handlu zagranicznym** w listopadzie eksport wzrósł o 9,8% r/r z 4,3% dzięki dużo lepszej wysyłce do strefy euro. Zaskakująco mocny wzrost importu, 4,1% r/r, wynikał z większych dostaw z UE. Więcej w naszym **Komentarzu ekonomicznym**.

**EURUSD** spadł w piątek o 0,6% do 1,209. Obniżka kursu liczona od tegorocznego maksimum (1,235) z pierwszego tygodnia 2021 wynosi już 2,1%.

**EURPLN** był w piątek wyjątkowo stabilny, choć słabły pozostałe waluty regionu. Kurs nie zmienił się mimo pogorszenia nastrojów na rynkach akcji ani w reakcji na konferencję szefa NBP Glapińskiego pod koniec dnia. Kurs zamknął tydzień po 4,543. **W przypadku innych walut CEE** EURHUF wzrósł o 0,4% do 360,7. EURCZK +0,2% do 26,2. USDRUB o 0,7% do 73,8.

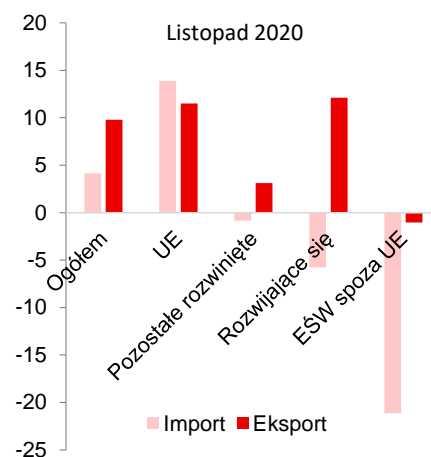
**Na polskim rynku stopy procentowej** stawki IRS wzrastały w ciągu dnia np. 10L o 5pb do 1,23%, ale pod koniec dnia i wypowiedzi Glapińskiego ruch został prawie w całości cofnięty. Obligacje były stabilne, 10L po 1,20%. W piątek odbyła się **aukcja 7-letnich obligacji PFR** na kwotę 5,25 mld zł. Spread ponad krzywą obligacji rządowych wyniósł ok. 68pb.

Inflacja, główne kategorie, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Towarowy handel zagraniczny wg grup krajów, % 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 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	4.5363	CZKPLN	0.1717
USDPLN	3.7538	HUFPLN*	1.2476
EURUSD	1.2085	RUBPLN	0.0509
CHFPLN	4.2131	NOKPLN	0.4393
GBPPLN	5.0900	DKKPLN	0.6119
USDCNY	6.4839	SEKPLN	0.4471

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 15.01.2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5325	4.5498	4.5412	4.5354	4.548
USDPLN	3.7358	3.7611	3.7404	3.7494	3.7466
EURUSD	1.2080	1.2146	1.2138	1.2097	-

### Rynek stopy procentowej 15.01.2021

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
WS0922 (2L)	0.08	-1
DS0725 (5L)	0.40	-2
DS1030 (10L)	1.21	0

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

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.16	0	0.20	-1	-0.56	0
2L	0.22	-1	0.20	-1	-0.54	-1
3L	0.34	0	0.27	-1	-0.52	0
4L	0.51	1	0.38	-2	-0.49	0
5L	0.66	1	0.52	-3	-0.46	0
8L	1.01	1	0.90	-4	-0.33	1
10L	1.19	1	1.08	-4	-0.24	0

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.10	1
T/N	0.10	0
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	0.17	0
3x6	0.14	0
6x9	0.14	0
9x12	0.15	0
3x9	0.17	-1
6x12	0.19	1

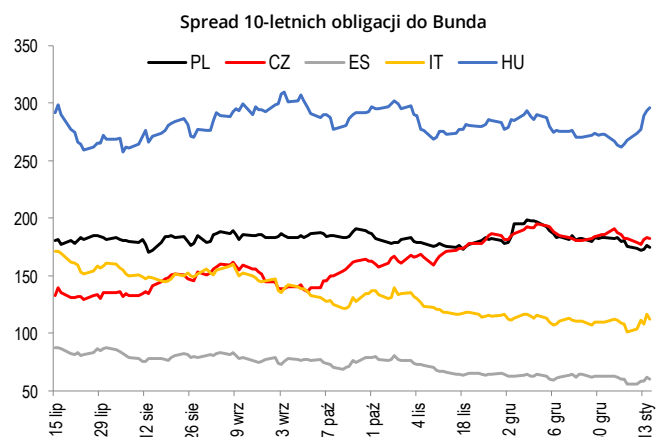
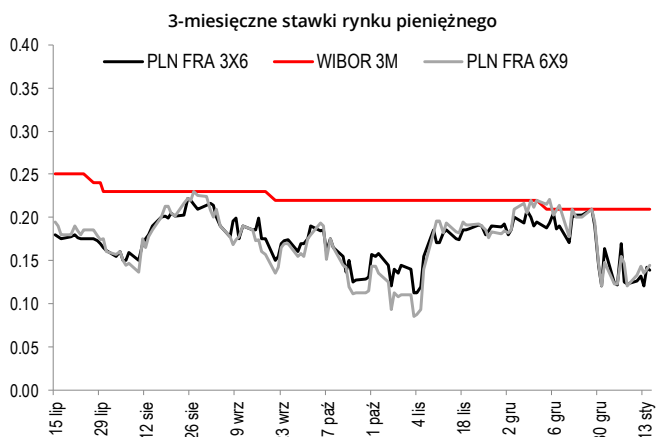
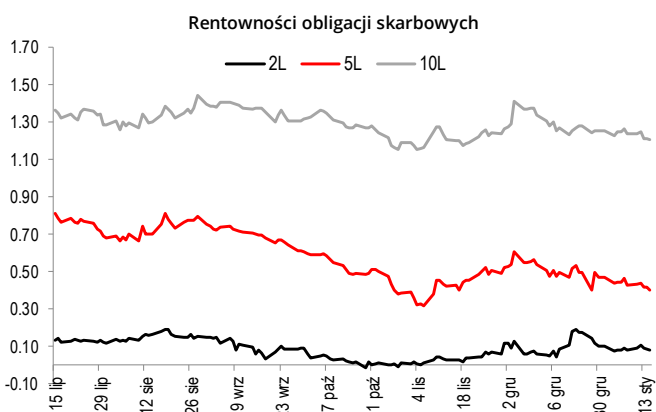
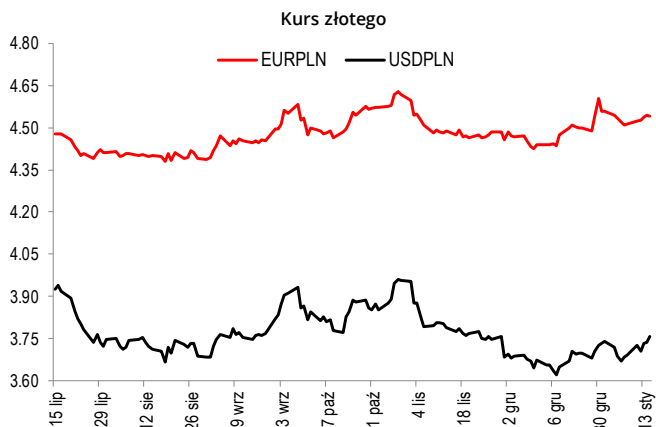
#### Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	50	0	175	-1
Francja	7	0	22	0
Węgry	64	0	296	3
Hiszpania	43	0	60	-1
Włochy	67	-4	113	-4
Portugalia	28	0	55	-2
Irlandia	12	0	31	-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 (15 stycznia)</b>								
10:00	PL	Inflacja	XII	% r/r	2,3	2,3	2,4	3,0
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	XII	% m/m	0,0		-0,7	-1,4
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	XII	% m/m	0,5		1,6	0,5
16:00	US	Indeks Michigan	I	pkt	79,5		79,2	80,7
<b>PONIEDZIAŁEK (18 stycznia)</b>								
14:00	PL	Inflacja bazowa	XII	% r/r	3,7	3,7	-	4,3
<b>WTOREK (19 stycznia)</b>								
08:00	DE	Inflacja HICP	XII	% m/m	0,6		-	0,6
11:00	DE	ZEW	I	pkt	-69,0		-	-66,5
<b>ŚRODA (20 stycznia)</b>								
11:00	EZ	HICP	XII	% r/r	-0,3		-	-0,3
<b>CZWARTEK (21 stycznia)</b>								
10:00	PL	Zatrudnienie	XII	% r/r	-1,1	-1,1	-	-1,2
10:00	PL	Płace	XII	% r/r	4,7	4,7	-	4,9
13:45	EZ	Decyzja EBC	21.01.2021	%	0,0		-	0,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	16.01.2021	tys.	788		-	965
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	XII	% m/m	1,1		-	1,2
14:30	US	Indeks Philly Fed	I		12,0		-	9,1
<b>PIĄTEK (22 stycznia)</b>								
09:30	DE	PMI przemysł	I	pkt	58,0		-	58,3
09:30	DE	PMI usługi	I	pkt	46,0		-	47,0
10:00	EZ	PMI przemysł	I	pkt	54,9		-	55,2
10:00	EZ	PMI usługi	I	pkt	45,5		-	46,4
10:00	PL	Produkcja budowlana	XII	% r/r	-0,6	-3,2	-	-4,9
10:00	PL	PPI	XII	% r/r	0,0	0,0	-	-0,2
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	XII	% r/r	1,3	-3,8	-	-5,3
16:00	US	Sprzedaż domów	XII	% m/m	-2,1		-	-2,5

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