

# Codziennik

## Czy produkcja też zaskoczy?

Korekta optymizmu, PMI w dół ale mniej od prognoz  
Sprzedaż i budowlanka powyżej prognoz  
Złoty i inne waluty CEE lekko słabsze, EURUSD nieco w górę  
Rentowności obligacji w dół, IRS stabilne  
Dziś polska produkcja przemysłowa i niemiecki Ifo

Koniec tygodnia przyniósł korektę optymizmu na globalnym rynku. Chiny poinformowały o wprowadzeniu ograniczeń w związku z rozpoczynającymi się w tym kraju obchodami Nowego Roku. W Europie opublikowano wstępne PMI dla przemysłu oraz usług za styczeń. Spadek w stosunku do grudnia nie powinien dziwić ze względu na przedłużenie restrykcji w Niemczech i innych krajach, ale odczyty były dość blisko konsensusu, niekiedy nawet nieco powyżej. Mogło to uchronić euro przed osłabieniem do dolara. Tymczasem obligacje na rynkach bazowych skorzystały ze spadków na giełdach.

**Polska sprzedaż detaliczna** spadła o 0,8% r/r w grudniu wobec -5,3% r/r w listopadzie (rynek oczekiwał -0,9% r/r a my -3,8%). Naszym zdaniem styczeń znowu pokaże pogorszenie parametrów sprzedaży detalicznej w związku z zamknięciem galerii handlowych 28 grudnia. Jednak rynek pracy jest w dość dobrej formie, uważamy zatem, że restrykcje epidemiczne to główna przeszkoda dla odbicia sprzedaży detalicznej i konsumpcji prywatnej, spodziewamy się zatem szybkiej normalizacji gdy te miną. **Produkcja budowlana** pobiła prognozy w grudniu i wzrosła o 3,4% r/r podczas gdy my spodziewaliśmy się spadku o 3,2% a rynek o 0,6%. Wszystkie podsektory przyczyniły się do odbicia, ale najmocniejszy wkład wniosła budowa budynków, co prawdopodobnie jest związane z wyraźnym skokiem aktywności sektora mieszkaniowego. W styczniu wystąpiła dalsza **poprawa nastrojów w biznesie**, ale bardziej selektywna niż w grudniu. Więcej napisaliśmy w [Komentarzu ekonomicznym](#).

**EURUSD** wahał się w piątek nieco powyżej czwartkowego zamknięcia na ok. 1,216. Kurs był relatywnie stabilny mimo dość dynamicznych wahań na europejskich giełdach. Minione pięć sesji przyniosło odrobienie niemal całości strat jakie euro poniosło do amerykańskiej waluty w poprzednim tygodniu. EURUSD obronił wsparcie wyznaczone przez wrześniowy szczyt na 1,201, co może oznaczać, że w kolejnych dniach będzie się kierował w stronę tegorocznych maksimum (ok. 1,235).

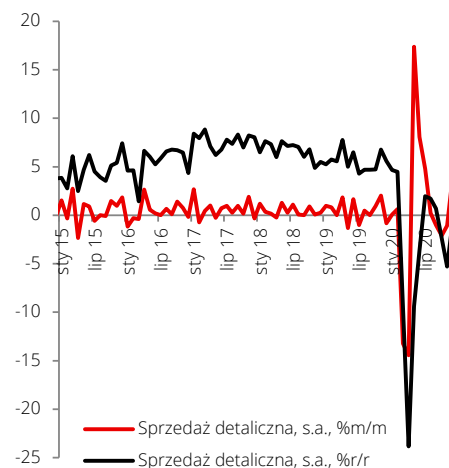
**EURPLN** wzrósł w piątek do 4,544 z 4,53, ale pozostał w trendzie bocznym obserwowanym od połowy miesiąca. Sądymy, że w najbliższym czasie w notowaniach złotego nie zajdą istotne zmiany. Widzimy szanse na zbliżenie się EURPLN do 4,50 dzięki ostatnim lepszym od prognoz danym z kraju.

**Inne waluty CEE** też się osłabiły, najwięcej rubel (1,7% do dolara). Oprócz spadku popytu na ryzykowne aktywa presję na rosyjską walutę wywierał spadek cen ropy. W rezultacie USDRUB wzrósł do 75,0 z 73,7 wybijając się z zawężającego się od drugiej połowy grudnia pasma wahań. Może to oznaczać potencjał do dalszego osłabienia rubla w krótkim terminie. EURCZK oddalił się od wsparcia na 26,1 mimo jastrzębiej wypowiedzi wiceprezesa banku centralnego Czech. Marek Mora powiedział, że kolejnym ruchem stóp będzie raczej podwyżka niż obniżka, być może już w maju przy okazji publikacji nowych prognoz PKB i CPI. EURHUF wzrósł po czterech kolejnych dniach spadków.

**Na polskim rynku stopy procentowej** IRS ponownie nie uległy dużym zmianom, podczas gdy rentowności obniżyły się o 3-5 pb, głównie na środku i długim końcu krzywej. Krajowy dług korzystał z lekkiego umocnienia obligacji Niemiec i USA pozostając odpornym na lepsze od prognoz dane z Polski. Od kiedy 10-letni spread rentowności osiągnął wsparcie na 170 pb (wyznaczone przez sierpniowy dołek), obserwujemy jego powolne rozszerzanie się (w piątek osiągnął 174 pb). Sądymy, że w najbliższym tygodniu rentowności w kraju mogą lekko rosnąć. Na piątkowej aukcji Ministerstwo Finansów sprzedało obligacje za 9,1 mld zł (w tym 1,1 mld zł na aukcji dodatkowej) przy popycie 15,6 mld zł. Resort poinformował, że po aukcji tegoroczne potrzeby pożyczkowe są pokryte w 42%.

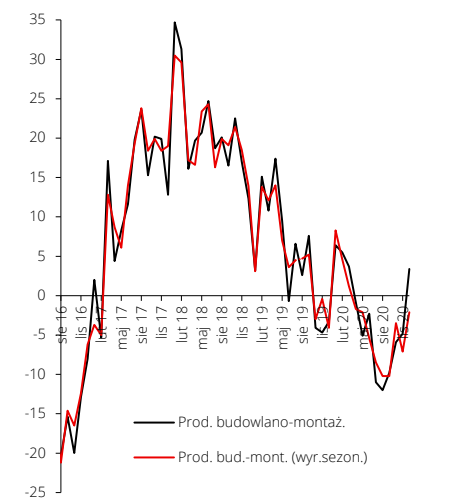
**Koniec stycznia** będzie ciekawy pod względem danych ekonomicznych: dzisiaj poznamy krajową produkcję przemysłową, a w piątek PKB za 2020. Po pozytywnych niespodziankach z minionego tygodnia są szanse na kolejne zaskoczenia na plus. Za granicą również pojawiają się odczyty PKB za 2020, m.in. USA i Niemiec. Oprócz tego w kalendarzu posiedzenia banków centralnych w USA (środa) i na Węgrzech (wtorek).

### Sprzedaż detaliczna



Źródło: GUS, Santander

### Produkcja budowlano montażowa, % 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	4.5331	CZKPLN	0.1720
USDPLN	3.7255	HUFPLN*	1.2566
EURUSD	1.2174	RUBPLN	0.0499
CHFPLN	4.2096	NOKPLN	0.4381
GBPPLN	5.1037	DKKPLN	0.6096
USDCNY	6.4782	SEKPLN	0.4486

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 22.01.2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5253	4.5443	4.5288	4.5367	4.5354
USDPLN	3.7179	3.7362	3.7192	3.7257	3.7255
EURUSD	1.2150	1.2189	1.2170	1.2177	-

### Rynek stopy procentowej 22.01.2021

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
WS0922 (2L)	0.10	-1
DS0725 (5L)	0.44	-1
DS1030 (10L)	1.23	-1

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

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.18	1	0.21	1	-0.54	0
2L	0.27	4	0.20	0	-0.52	0
3L	0.34	0	0.25	-1	-0.50	0
4L	0.50	0	0.38	0	-0.47	-2
5L	0.65	0	0.52	0	-0.43	-1
8L	1.01	2	0.91	0	-0.30	-2
10L	1.19	2	1.09	-1	-0.20	-2

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.09	-1
T/N	0.09	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	0.18	0
3x6	0.15	0
6x9	0.16	2
9x12	0.18	0
3x9	0.20	-1
6x12	0.22	2

#### Miary ryzyka fiskalnego

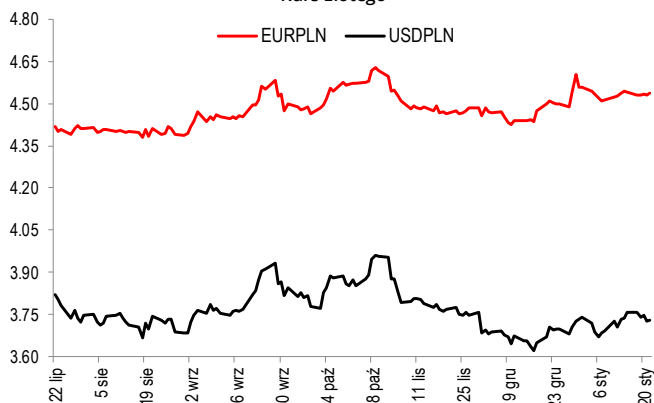
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	50	0	174	0
Francja	7	0	24	1
Węgry	64	0	287	-3
Hiszpania	43	1	64	1
Włochy	70	3	122	6
Portugalia	28	0	59	1
Irlandia	12	0	32	0
Niemcy	8	0	-	-

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

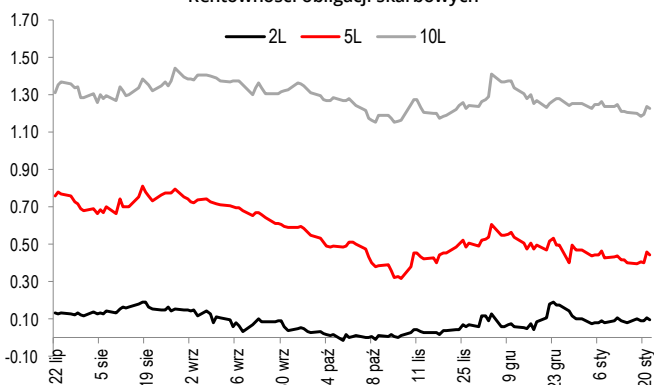
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

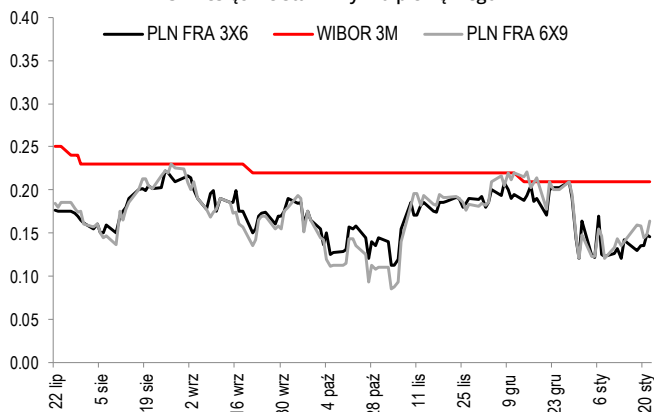
#### Kurs złotego



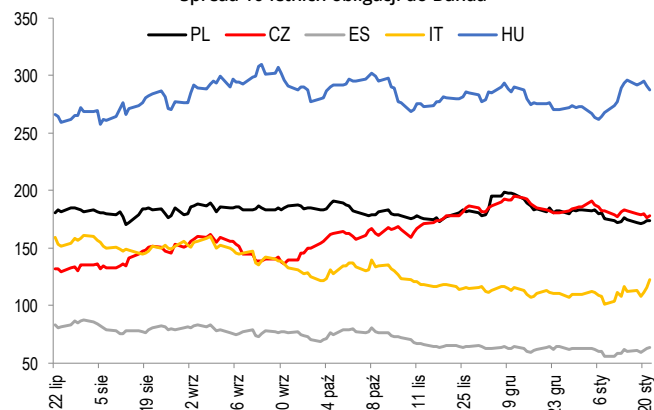
#### Rentowności obligacji skarbowych



#### 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 (22 stycznia)</b>								
09:30	DE	PMI przemysł	I	pkt	57,2	-	57,0	58,3
09:30	DE	PMI usługi	I	pkt	45,0	-	46,8	47,0
10:00	EZ	PMI przemysł	I	pkt	54,4	-	54,7	55,2
10:00	EZ	PMI usługi	I	pkt	44,5	-	45,0	46,4
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Produkcja budowlana</b>	<b>XII</b>	<b>% r/r</b>	<b>-1,1</b>	<b>-11,7</b>	<b>3,4</b>	<b>-4,9</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>PPI</b>	<b>XII</b>	<b>% r/r</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1,2</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,2</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Realna sprzedaż detaliczna</b>	<b>XII</b>	<b>% r/r</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,4</b>	<b>-0,8</b>	<b>-5,3</b>
16:00	US	Sprzedaż domów	XII	% m/m	-2,1	-	0,7	-2,2
<b>PONIEDZIAŁEK (25 stycznia)</b>								
10:00	DE	Ifo	I	pkt	0,0	-		92,1
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Produkcja przemysłowa</b>	<b>XII</b>	<b>% r/r</b>	<b>8,7</b>	<b>8,4</b>		<b>5,4</b>
<b>WTOREK (26 stycznia)</b>								
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,0	-		0,6
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Podaż pieniądza M3</b>	<b>XII</b>	<b>% r/r</b>	<b>16,3</b>	<b>16,2</b>		<b>16,1</b>
16:00	US	Conference Board Konsumenci	I	pkt	89,0	-		88,6
<b>ŚRODA (27 stycznia)</b>								
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Stopa bezrobocia</b>	<b>XII</b>	<b>%</b>	<b>6,2</b>	<b>6,2</b>		<b>6,1</b>
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	XII	% m/m	1,0	-		1,0
20:00	US	Decyzja FOMC		%	0,3	-		0,3
<b>CZWARTEK (28 stycznia)</b>								
11:00	EZ	ESI	I	pkt	-	-		90,4
14:00	DE	Inflacja HICP	I	% m/m	0,6	-		0,6
14:30	US	PKB	IV kw.	% k/k	4,7	-		33,4
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	935	-		965
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	XII	% m/m	1,3	-		-11,0
<b>PIĄTEK (29 stycznia)</b>								
08:00	DE	PKB	IV kw.	% r/r	0,0	-		-4,0
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>PKB</b>	<b>2020</b>	<b>% r/r</b>	<b>-2,7</b>	<b>-2,9</b>		<b>4,5</b>
14:30	US	Wydatki osobiste	XII	% m/m	-0,5	-		-0,4
14:30	US	Dochody osobiste	XII	% m/m	0,1	-		-1,1
14:30	US	Indeks cen PCE	XII	% m/m	0,3	-		0,0
16:00	US	Indeks Michigan	I	pkt	79,2	-		79,2
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	XII	% m/m	-1,0	-		-2,6

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