

## Codziennik

### Polityka pieniężna bez zmian

RPP nie zmieniła stóp procentowych ani komunikatu  
 Lepsze nastroje na rynkach globalnych  
 Złoty kończy serię zysków, obligacje tracą za rynkami bazowymi  
 Dzisiaj sprzedaż detaliczna w strefie euro, w Czechach decyzja o stopach

W środę przeważał optymizm na rynkach akcji na skutek wzrostów spółek sektora technologicznego, umacniała się znakomita większość walut rynków wschodzących. Dolar umocnił się względem koszyka walut rozwiniętych o 0,2%. Kolejny dzień podchodziły w górę rentowności na rynkach bazowych: Bund o 1pb do -0,47% a UST o 2pb do 1,12%. Drożały surowce w tym ropa Brent (+1% do \$58 za baryłkę) oraz srebro (+2% do \$26,9 za uncję), cena złota nie uległa zmianie. We Włoszech prezydent Sergio Mattarella powierzył misję tworzenia rządu Mario Draghiemu, byłemu szefowi Europejskiego Banku Centralnego. Styczeniowe PMI w usługach pokazały wzrosty w krajach rozwiniętych oraz rozdźwięk w rozwijających się – Rosja zyskała 4pp do 52,3 ale w podobnej skali spadły indeksy w Chinach i Brazylii. Odczyt inflacji w strefie euro był znacznie powyżej oczekiwań, a dane z amerykańskiego rynku pracy wskazują, że na rynku tym postępuje stopniowa poprawa.

**Zgodnie z oczekiwaniami RPP pozostawiła stopy procentowe bez zmian.** Komunikat prasowy był bardzo podobny do tego ze stycznia. RPP powtórzyła ocenę, że w br. gospodarka powinna wracać na ścieżkę wzrostu, a tempo ożywienia będzie zależne od sytuacji pandemicznej i może zostać spowolnione przez brak większego osłabienia złotego. Powtórzono również, że możliwe jest ponowne użycie interwencji walutowych w celu wsparcia mechanizmu transmisji polityki pieniężnej. Komunikat nie wskazuje na to, aby w Radzie istotnie zmieniły się poglądy nt. perspektyw polityki pieniężnej. Ciekawsze może być kolejne **piątkowe wystąpienie** prezesa Głapińskiego. Uważamy wciąż, że stopy procentowe pozostaną bez zmian przynajmniej do początku 2022r. W marcu br. NBP opublikuje nowe projekcje ekonomiczne, które naszym zdaniem pokażą poprawę ścieżki wzrostu PKB, przynajmniej dla roku 2021r. Równocześnie prognoza inflacji powinna pozostać blisko lub lekko powyżej celu 2,5%. W efekcie nie widzimy na horyzoncie sensownych przesłanek do rozważania obniżek stóp procentowych.

Premier Mateusz Morawiecki poinformował że **deficyt budżetu państwa** w całym 2020 wyniósł 84 mld zł (ok 25 mld mniej niż planowano w nowelizowanej ustawie budżetowej), co oznacza, że w samym grudniu niedobór wzrósł o rekordowe 71 mld zł. Saldo budżetu centralnego było więc w 2020 na poziomie 3,6% PKB. Deficyt całego sektora finansów publicznych był jednak przynajmniej dwukrotnie wyższy, w związku z wypchnięciem znacznej części wydatków związanych z działaniami aktykryzysowymi do państwowych agencji i jednostek.

**EURUSD** nie uległ zmianie w środę licząc od zamknięcia do zamknięcia (1,203) jednak w ciągu dnia podszedł na krótko pod 1,205 a następnie spadł do 1,200.

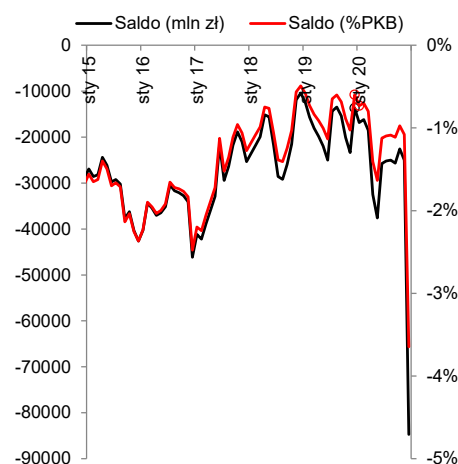
**EURPLN** otworzył się po 4,48, po czym ponownie (we wtorek miało to miejsce po raz pierwszy) testował poziom 4,475, jednak bez skutku. W drugiej części dnia kurs odbił do 4,495 i ostatecznie zamknął dzień 0,3% wyżej. Dziś rano kurs otwiera się lekko powyżej 4,48.

**Wśród innych walut CEE** EURHUF jak prognozowaliśmy po dotarciu do 200 dniowej średniej ruchomej (355,5) przeżywa okres konsolidacji, który pewnie potrwa kilka dni. EURCZK w przeddzień decyzji o stopach procentowych odbił w górę 0,2% do 25,93 i prawdopodobnie do decyzji banku centralnego o godzinie 14:30 pozostanie bez zmian. Również relatywnie stabilny był USDRUB, który w środę obniżył się zaledwie o 0,3% do 75,9.

**Na polskim rynku stopy procentowej** do decyzji RPP nie nastąpiły istotne zmiany na rynku IRS a np. tenor 5L wciąż oscylował po 0,72%. 10L obligacje otworzyły się lekko niżej i ostatecznie 10L zamknął dzień po 1,20%.

**PFR wyemitował w środę obligacje** o tenorze 9 lat (serii PFR0330B) na kwotę 1,25 mld zł, a łączna suma dotychczasowych emisji PFR w ramach obu tarcz wyniosła 71,9mld zł. Dzisiaj odbędzie się aukcja zamiany obligacji skarbowych.

#### Saldu budżetu państwa, suma krocząca 12m



Źródło: MF, 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	4.4847	CZKPLN	0.1716
USDPLN	3.7362	HUFPLN*	1.2607
EURUSD	1.2007	RUBPLN	0.0493
CHFPLN	4.1475	NOKPLN	0.4340
GBPPLN	5.0781	DKKPLN	0.6029
USDCNY	6.4603	SEKPLN	0.4432

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 03/02/2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4704	4.4949	4.4814	4.4824	4.4906
USDPLN	3.7132	3.7433	3.7197	3.7271	3.7352
EURUSD	1.2002	1.2044	1.2043	1.2022	-

### Rynek stopy procentowej 03/02/2021

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
WS0922 (2L)	0.07	1
DS0725 (5L)	0.45	-1
DS1030 (10L)	1.21	2

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

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.18	1	0.19	0	-0.55	0
2L	0.29	1	0.19	0	-0.52	1
3L	0.43	1	0.28	1	-0.50	1
4L	0.58	2	0.41	1	-0.46	1
5L	0.74	2	0.57	3	-0.41	2
8L	1.07	2	0.99	4	-0.25	2
10L	1.25	2	1.19	5	-0.14	3

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.10	0
T/N	0.09	0
SW	0.11	0
2W	0.16	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	0.19	1
3x6	0.17	2
6x9	0.17	1
9x12	0.18	1
3x9	0.22	2
6x12	0.22	-1

#### Miary ryzyka fiskalnego

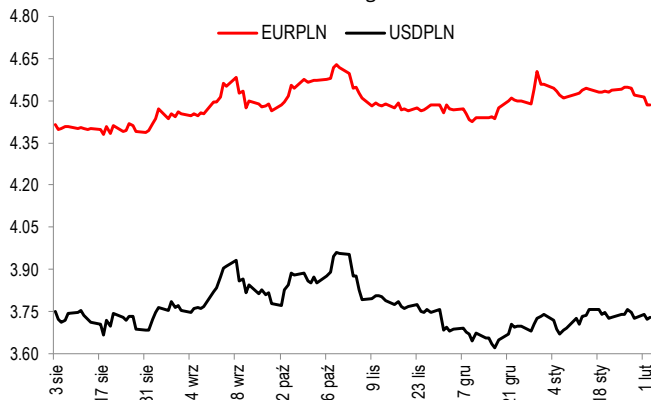
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	50	0	168	0
Francja	9	0	23	-3
Węgry	64	0	298	-1
Hiszpania	43	0	59	-1
Włochy	57	-4	106	-8
Portugalia	28	0	52	-2
Irlandia	12	0	32	0
Niemcy	9	0	-	-

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

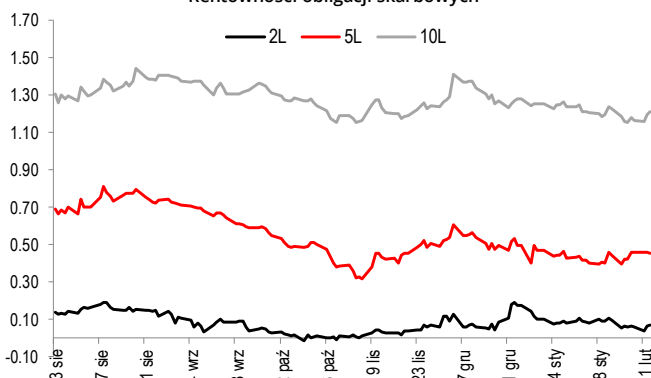
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

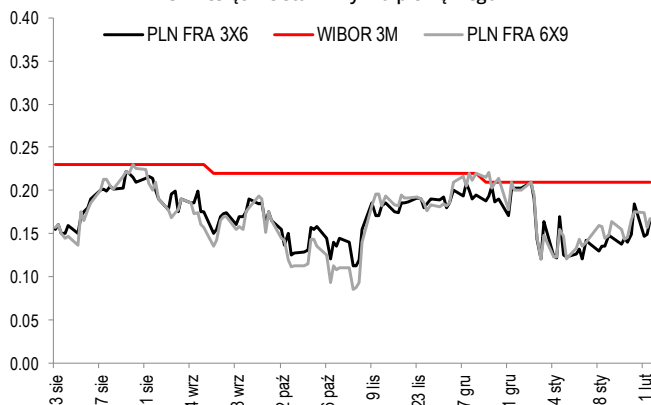
### Kurs złotego



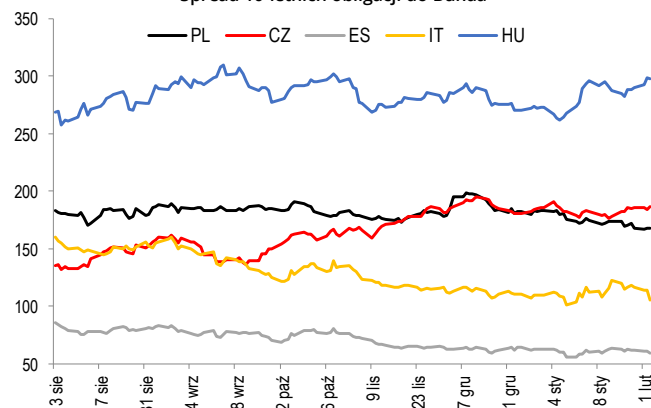
### Rentowności obligacji skarbowych



### 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



### Spread 10-letnich obligacji do Bunda



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	SANTANDER		
<b>PIĄTEK (29 stycznia)</b>							
08:00	DE	PKB WDA	IV kw.	% r/r	-4,0	-3,9	-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	-0,4	-0,2	-0,4
14:30	US	Dochody osobiste	XII	% m/m	0,1	0,6	-1,1
14:30	US	Indeks cen PCE SA	XII	% m/m	0,3	0,4	0,0
16:00	US	Indeks Michigan	I	pkt	79,4	79,0	79,2
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	XII	% m/m	-0,5	-0,3	-2,6
<b>PONIEDZIAŁEK (1 lutego)</b>							
8:00	DE	Sprzedaż detaliczna	XII	% m/m	-2,2	-9,6	1,9
<b>09:00</b>	<b>PL</b>	<b>PMI przemysł</b>	<b>I</b>	<b>pkt</b>	<b>51,3</b>	<b>51,0</b>	<b>51,7</b>
09:55	DE	PMI przemysł	I	pkt	57,0	57,1	57,0
10:00	EZ	PMI przemysł	I	pkt	54,7	54,8	54,7
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	XII	%	8,3	8,3	8,3
16:00	US	ISM przemysł	I	pkt	60,0	58,7	60,7
<b>WTOREK (2 lutego)</b>							
09:00	CZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	-7,6	-5,0	-5,0
11:00	EZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	-5,3	-5,1	-4,3
<b>ŚRODA (3 lutego)</b>							
	<b>PL</b>	<b>Decyzja RPP</b>		<b>%</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>
02:45	CN	PMI usługi	I	pkt	55,5	52,0	56,3
09:55	DE	PMI usługi	I	pkt	46,8	46,7	46,8
10:00	EZ	PMI usługi	I	pkt	45,0	45,4	45,0
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	I	% r/r	0,6	0,9	-0,3
14:15	US	Raport ADP	I	tys.	75,0	174,0	-123,0
16:00	US	ISM usługi	I	pkt	56,7	58,7	57,2
<b>CZWARTEK (4 lutego)</b>							
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	XII	% m/m	-	-	-6,1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	-	-	847,0
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego		%	0,25	-	0,25
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	XII	% m/m	-	-	0,2
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	XII	% m/m	0,8	-	1,0
<b>PIĄTEK (5 lutego)</b>							
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	XII	% m/m	-2,0	-	2,3
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	XII	% r/r	0,0	-	1,6
14:00	PL	NBP Minutes					
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	I	tys.	50,0	-	-140,0
14:30	US	Stopa bezrobocia	I	%	6,7	-	6,7

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 obowiązują 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