

Codziennik

Niewykluczone ani obniżki, ani podwyżki

Prezes NBP o obniżkach i podwyżkach stóp procentowych
Złoty mocniejszy po słowach Adama Glapińskiego
Polskie rentowności i IRS dalej w górę
Dzisiaj niemiecka i czeska produkcja przemysłowa

Od początku ostatniej w minionym tygodniu sesji na rynku panował całkiem dobry nastrój. Indeksy giełdowe w Europie rosły, co wywierało presję na obligacje z rynków bazowych, a dolar lekko tracił. Po pozytywnych sygnałach z amerykańskiego rynku pracy jakie pojawiły się we wcześniejszych dniach ubiegłego tygodnia, rynek liczył, że rządowy raport pokaże wyraźną poprawę po słabym grudniu. Pozytywnie działało też przegłosowanie w piątek przez Senat USA rezolucji, która ułatwi rychle przyjęcie wartego 1,9 bln USD planu prezydenta Joe Bidena. W styczniu w USA poza rolnictwem przybyło 49 tys. etatów, nieznacznie mniej niż oczekiwał rynek, ale grudniowy odczyt został zrewidowany wyraźnie w dół (do -227 tys. z -140 tys.). Nieoczekiwanie, stopa bezrobocia w USA spadła.

W piątek premier Mateusz Morawiecki ogłosił **dalsze poluzowanie restrykcji**. Od piątku 12 lutego na dwa tygodnie otwarte zostaną hotele, kina, teatry oraz filharmonie do 50% miejsc. Otwarte będą też baseny i stoki narciarskie. Nadal zamknięte będą restauracje i siłownie.

Prezes NBP Adam Glapiński powtórzył w piątek, że **stabilizacja stóp procentowych** to nadal najbardziej prawdopodobny scenariusz. Dodał, że to stopy NBP mogą zostać obniżone i że prawdopodobieństwo takiej decyzji nie zmieniło się w ostatnich tygodniach i zależy od tego jakie będą kolejne dane. Zaznaczył, że jeśli będzie taka potrzeba, to nie można wykluczyć podwyżki stóp. Jest to pewna zmiana tonu w stosunku do poprzedniej konferencji w połowie stycznia, kiedy prezes Glapiński mocno zdystansował się od pytania o warunki konieczne do wystąpienia by podwyższyć stopy. Obniżka stóp byłaby możliwa w przypadku pogorszenia perspektyw dla gospodarki, ale prezes NBP oczekuje raczej ożywienia. Adam Glapiński powtórzył, że bank centralny nie ma preferowanego poziomu kursu walutowego, ale interwencje mogą się powtarzać. Ogólnie, wydzwięk piątkowej konferencji potwierdza, że prawdopodobieństwo obniżki stóp jest niewielkie i scenariusz bazowy na kolejne lata to ich stabilizacja.

W **minutes ze styczniowego posiedzenia RPP** wskazano na wzrost niepewności co do skali i tempa ożywienia w 2021 r w Polsce za sprawą rozwoju pandemii. Oceniono, że presja aprecjacyjna na złotego pod koniec ub.r. wynikała z dalszego luzowania polityk przez główne banki centralne przy braku takich działań w Polsce, ale interwencje NBP ograniczyły ryzyko procyklicznego umocnienia waluty. Wg większości do ewentualnego dalszego poluzowania polityki mogłoby dojść w przypadku wyraźnego pogorszenia koniunktury i jej perspektyw.

EURUSD przebił na początku sesji czwartkowy dołek osiągając nowe tegoroczne minimum na 1,195, ale w kolejnych godzinach euro zyskiwało. Tym samym, przerwana została seria czterech kolejnych spadkowych sesji EURUSD. W piątek impulsem do wzrostu kursu mogły być nie tak mocno zaskakujące na plus dane z rynku pracy USA. Na koniec dnia kurs był powyżej 1,20.

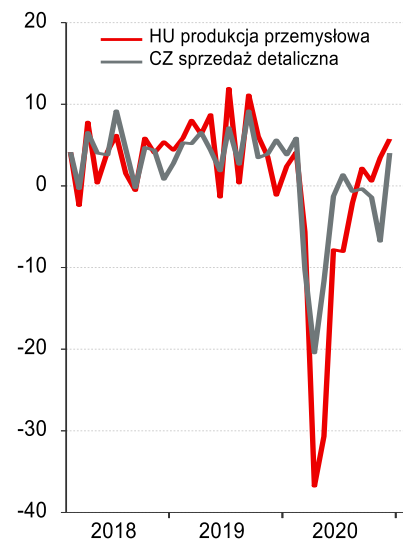
EURPLN wahał się wokół 4,50 w oczekiwaniu na wystąpienie prezesa NBP. Wspomnienie o możliwości podwyżek stóp i brak zdystansowania ws. wsparcia procesu przewalutowania kredytów hipotecznych miały pozytywny wpływ na złotego – EURPLN spadł do 4,485. Kurs USDPLN obniżył się do 3,73 z 3,76, również dzięki odbiciu EURUSD.

Wśród innych walut CEE forint tracił, podczas gdy korona oraz rubel zyskiwały. Na korzyść czeskiej waluty wciąż działały jastrzębie sygnały z banku centralnego po czwartkowym posiedzeniu, a dodatkowo w piątek opublikowano znacznie lepsze od prognoz dane o czeskiej sprzedaży detalicznej. Nieoczekiwanie, zanotowała ona wzrost w ujęciu r/r, mimo wciąż zamkniętych sklepów. Na korzyść rubla działał słabszy dolar oraz drożejąca ropa. Po pięciu spadkowych sesjach z rzędu na przełomie stycznia i lutego, EURHUF rósł w piątek drugi dzień z rzędu i osiągnął 356 a dziś rano przekracza 357. Węgierskiej walucie nie pomógł nawet wyraźnie lepszy od oczekiwań odczyt grudniowej produkcji przemysłowej.

Na polskim rynku stopy procentowej piątek przyniósł kontynuację czwartkowego ruchu w górę rentowności i IRS. Obligacje osłabiły się w podobnej skali co dzień wcześniej, ale w przypadku IRS zmiana była znacznie większa, 7-10 pb na całej długości krzywej. W efekcie, stawka 5-letnia przebiła 0,85%, a 10-letnia 1,35% - obie osiągnęły najwyższe poziomy od marca 2020 r. 10-letni spread asset swap stał się jeszcze bardziej ujemny wynosząc ok. -9 pb. Na rynkach bazowych rentowności też rosły, ale mniej niż w kraju i 10-letni spread do Bunda wrócił nieco powyżej 170 pb. W piątek wyraźnie w górę przesunęły się też stawki FRA.

W tym tygodniu poznamy dane z Niemiec, Czech, strefy euro i USA, w kraju tylko szybki szacunek PKB za IV kw. Zakładamy, że złoty może się w najbliższym czasie stabilizować w pobliżu obecnych poziomów. W przypadku obligacji, rentowności na długim końcu mogą dalej rosnąć, krótki koniec raczej wyczerpał potencjał wzrostów.

Dane z Czech i Węgier (% r/r)



Źródło: Datastream, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
email: ekonomia@santander.pl
www: 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	4.4826	CZKPLN	0.1737
USDPLN	3.7256	HUFPLN*	1.2475
EURUSD	1.2036	RUBPLN	0.0502
CHFPLN	4.1392	NOKPLN	0.4365
GBPPLN	5.1148	DKKPLN	0.6028
USDCNY	6.4568	SEKPLN	0.4441

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 05.02.2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4828	4.5042	4.4981	4.4865	4.4978
USDPLN	3.7250	3.7663	3.7603	3.7291	3.7554
EURUSD	1.1958	1.2039	1.1961	1.2033	-

Rynek stopy procentowej 05.02.2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
WS0922 (2L)	0.13	5
DS0725 (5L)	0.49	2
DS1030 (10L)	1.27	3

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.22	3	0.19	0	-0.54	1
2L	0.38	8	0.19	-2	-0.52	0
3L	0.54	8	0.27	-1	-0.49	1
4L	0.71	10	0.42	-1	-0.45	1
5L	0.89	11	0.58	1	-0.40	1
8L	1.22	11	1.02	3	-0.23	2
10L	1.38	10	1.23	4	-0.11	3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.10	2
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	0.21	0
3x6	0.19	3
6x9	0.22	5
9x12	0.26	7
3x9	0.26	5
6x12	0.26	0

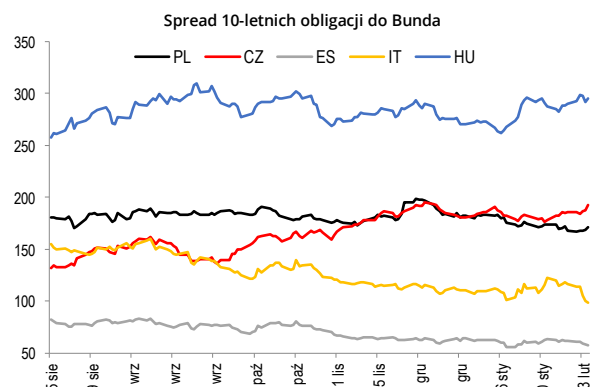
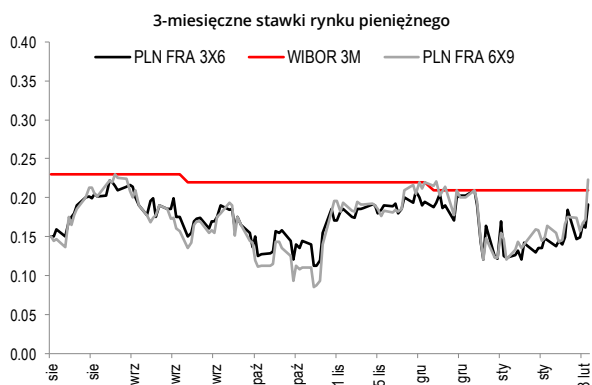
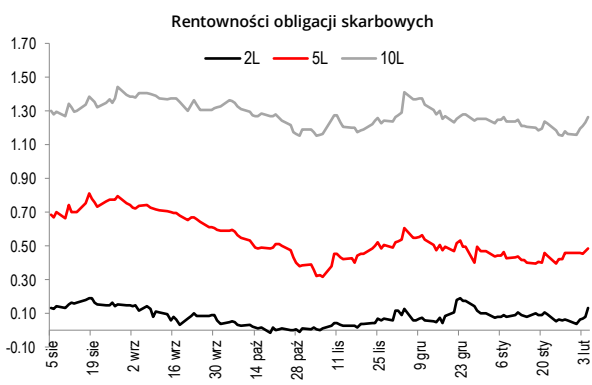
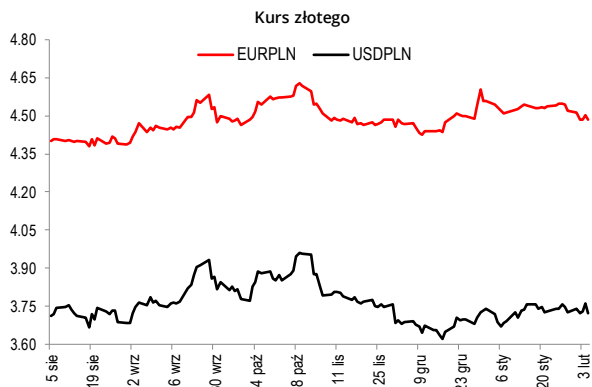
Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	50	0	171	2
Francja	8	-1	22	0
Węgry	64	0	295	4
Hiszpania	42	0	58	-1
Włochy	53	1	99	-2
Portugalia	28	0	51	-1
Irlandia	12	-1	31	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



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA	
				RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ*	
PIĄTEK (5 lutego)								
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	XII	% m/m	-1,0	-	-1,9	2,7
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	XII	% r/r	2,0	-	5,8	3,4
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	I	tys.	50	-	49	-227
14:30	US	Stopa bezrobocia	I	%	6,7	-	6,3	6,7
PONIEDZIAŁEK (8 lutego)								
08:00	DE	Produkcja przemysłowa	XII	% m/m	0,0	-		0,9
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	XII	% r/r	5,8	-		-2,2
WTOREK (9 lutego)								
08:00	DE	Eksport	XII	% m/m	0,0	-		2,3
ŚRODA (10 lutego)								
08:00	DE	Inflacja HICP	I	% m/m	1,4	-		1,4
14:30	US	Inflacja	I	% m/m	0,4	-		0,4
CZWARTEK (11 lutego)								
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	830	-		779
PIĄTEK (12 lutego)								
09:00	CZ	Inflacja	I	% r/r	1,7	-		2,3
09:00	HU	Inflacja	I	% r/r	0,0	-		2,7
10:00	PL	PKB	IV kw.	% r/r	-3,0	-2,9		-1,5
16:00	US	Indeks Michigan	II	pkt	80,5	-		79,0

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