

## Codziennik

### MFW chwali wsparcie i podpowiada co dalej

Początek tygodnia w dobrych nastrojach  
MFW zaleca Polsce szersze wsparcie fiskalne, nie popiera interwencji walutowych  
Złoty lekko mocniejszy, EURUSD w górę  
Nadal spore wahania na rynku długu

Nastrój na globalnym rynku na początku tygodnia był dość dobry. Rynek wyceniał scenariusz, że w USA niebawem przyjęty zostanie pakiet fiskalny prezydenta Bidena. Sekretarz skarbu i była prezes Fed Janet Yellen powiedziała, że USA mogą osiągnąć stan pełnego zatrudnienia w 2022 r. jeśli wdrożony zostanie dopowienio duży pakiet wsparcia fiskalnego. W rezultacie indeksy giełdowe rosły, a obligacje na rynkach bazowych były przez większą część dnia pod presją na wzrost rentowności. Stracił dolar, co korzystnie wpływało na waluty CEE i surowce. Grudniowy eksport Niemiec zaskoczył na plus brakiem spadku m/m.

**Członek RPP Eryk Łon** powiedział, że prawdopodobnie nie będzie już w tym roku potrzeby dokonania obniżki stóp procentowych. Dodał, że gdyby jednak sytuacja się mocno pogorszyła, wtedy oprócz obniżki stóp należałoby rozważyć objęcie programem skupu również inne aktywa. Jego zdaniem, stopy NBP na obecnym poziomie powinny być utrzymywane nawet do końca kadencji RPP. **Grażyna Ancyparowicz** powiedziała, że nie ma żadnych przesłanek, by spodziewać się przyspieszania inflacji ponad cel 2,5%.

**MFW przedstawił raport o Polsce**, w którym podtrzymał prognozę wzrostu PKB o 2,7% w 2021 r. i 5,1% w 2022 r. (wg nas będzie to 4,6% i 3,9%). oraz podniósł prognozę inflacji na 2021 r. do 2,6% z 2,4% w listopadowym raporcie, utrzymując 2022 r. na 2,2%. Deficyt fiskalny został oszacowany w 2020 r. na 8,4% PKB (poprzednio 8,9%) a deficyt w 2021-2022 prognozowany na odpowiednio 5,1% i 2,5% (poprzednio MFW oczekiwał 4,6% i 2,7%; nasza prognoza: 5,9%, 3,9%). Raport zawiera zalecenia z zakresu krajowych polityk, m.in. wykorzystania wciąż dostępnej znacznej przestrzeni fiskalnej do rozszerzenia obecnej pomocy o sektory pośrednio dotknięte pandemią. Polityka pieniężna powinna zostać utrzymana w obecnym kształcie do czasu zakorzenienia się ożywienia, wzrost inflacji – o ile będzie oparty na czynnikach podażowych – powinien być tolerowany a ewentualne dalsze luzowanie powinno polegać na zwiększeniu QE (dopiero gdyby okazało się nieskuteczne NBP powinien pomyśleć o interwencjach walutowych pod warunkiem czytelnej komunikacji swoich zamiarów). Na okres odbudowy po pandemii Fundusz zaleca zamienić podatek bankowy na inny instrument, bo w obecnym kształcie zaburza on podaż kredytów, ważne też będzie ukierunkowanie polityk na ułatwienie dostosowania się siły roboczej (zmiana kwalifikacji, przechodzenie do innych zawodów) i firm (restrukturyzacja, likwidacja i zakładanie firm) do nowej rzeczywistości.

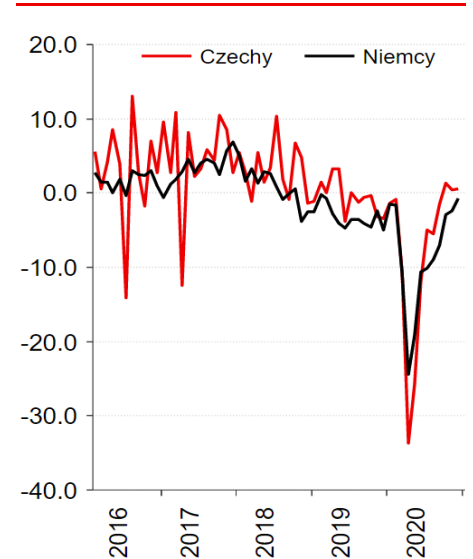
**EURUSD** długo wahał się wokół 1,203 i dopiero w ostatnich godzinach sesji ruszył w górę w ślad za rosnącymi indeksami giełdowymi. Kurs ustanowił sesyjne maksimum na ok. 1,206 a dziś rano jest już wyżej. Obserwowana od początku roku korekta spadkowa EURUSD była po piątkowej sesji niemal dokładnie równa w cenie ruchowi w dół z września-października. Brak wydłużenia korekty, tj. utrzymanie się powyżej 1,195 w najbliższych dniach zwiększy szanse na wznowienie trendu wzrostowego EURUSD.

**EURPLN** spadł wczoraj do 4,474 a USDPLN do 3,71 pod wpływem wzrostów na giełdach i odbicia EURUSD. Pierwszy pół dnia wahał się blisko piątkowego zamknięcia by spaść w okolice najniższych poziomów zeszłego tygodnia, a drugi ustanowił nowe lutowe minimum.

**Wśród innych walut CEE** najsłabiej ponownie radził sobie forint, podczas gdy korona oraz rubel zyskały. W zeszłym tygodniu, kurs EURHUF przebywał blisko 355 gdzie przebiega 200-dniowa średnia krocząca, ale nie zdołał jej przebić, co w piątek i wczoraj skłoniło inwestorów do realizacji zysków ze styczniowego spadku o niemal 3%. Kurs zakończył dzień powyżej 358. Tymczasem EURCZK kontynuował trend w dół rozpoczęty w styczniu, a który w lutym wyraźnie przyspieszył po przebicciu wsparcia na 26,0. Wczoraj kurs osiągnął niemal 25,6. Dalszy wzrost cen ropy naftowej i osłabienie dolara sprzyjały rublowi – USDRUB spadł o 0,4% do 74,2.

**Na polskim rynku stopy procentowe** notowania obligacji przebiegały w takt zmian jakie miały miejsce na rynkach bazowych, chociaż w mniejszej skali. Od początku sesji, krajowy dług był pod presją i rentowność 10-latkę osiągnęła nowe lokalne maksimum na 1,30%. W drugiej części dnia, obligacje zdołały odrobić wcześniejsze straty i zakończyć dzień blisko lub nieco poniżej poziomów z piątkowego zamknięcia. 5- i 10-letnie stawki IRS obniżyły się o 1-2 pb. 10-letni spread rentowności Polska-Niemcy pozostał blisko 170 pb.

#### Czeska i niemiecka produkcja przemysłowa (% 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](http://santander.pl/serwis-ekonomiczny)  
Piotr Bielski 22 534 18 87  
Marcin Luźniński 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	4.4753	CZKPLN	0.1740
USDPLN	3.7054	HUFPLN*	1.2476
EURUSD	1.2077	RUBPLN	0.0501
CHFPLN	4.1339	NOKPLN	0.4370
GBPPLN	5.1052	DKKPLN	0.6016
USDCNY	6.4493	SEKPLN	0.4428

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX

08.02.2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4724	4.4896	4.4811	4.4760	4.4867
USDPLN	3.7082	3.7344	3.7244	3.7160	3.7301
EURUSD	1.2018	1.2066	1.2036	1.2043	-

### Rynek stopy procentowej

08.02.2021

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
WS0922 (2L)	0.15	2
DS0725 (5L)	0.48	-1
DS1030 (10L)	1.26	-1

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

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.22	0	0.18	0	-0.54	0
2L	0.37	-1	0.20	1	-0.51	1
3L	0.53	-1	0.29	1	-0.49	0
4L	0.69	-2	0.43	1	-0.44	1
5L	0.86	-3	0.59	1	-0.40	0
8L	1.21	-1	1.03	1	-0.23	0
10L	1.36	-2	1.24	0	-0.11	0

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.08	-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	0.20	0
3x6	0.20	0
6x9	0.23	0
9x12	0.26	0
3x9	0.26	0
6x12	0.27	1

#### Miary ryzyka fiskalnego

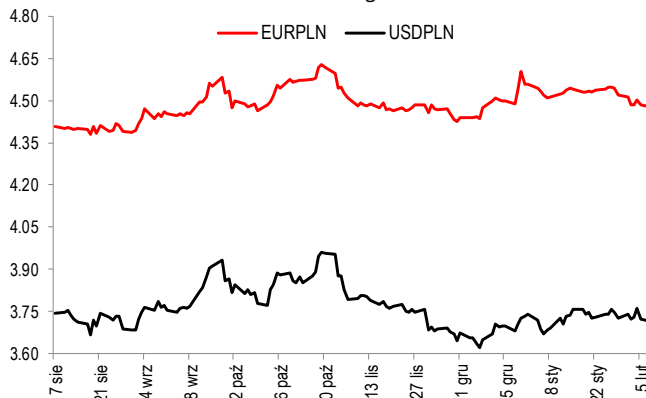
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	50	0	170	-1
Francja	8	0	22	0
Węgry	64	0	295	0
Hiszpania	41	-2	57	0
Włochy	51	-2	96	-3
Portugalia	25	-3	51	0
Irlandia	11	0	32	0
Niemcy	8	-1	-	-

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

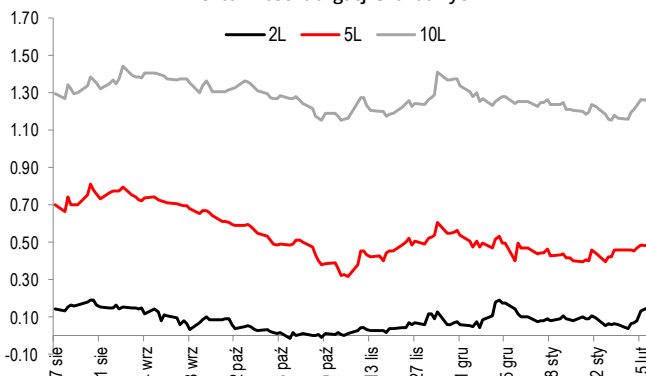
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

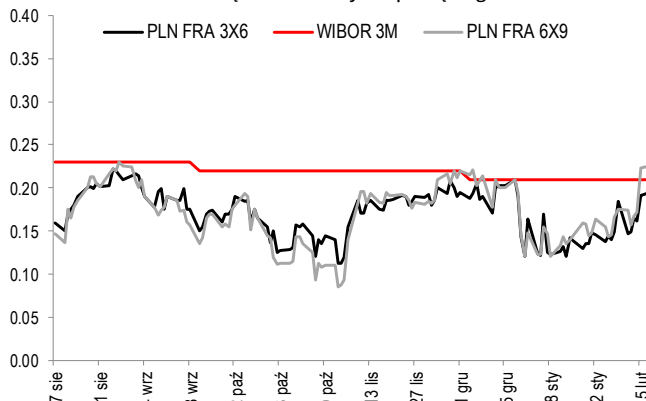
### Kurs złotego



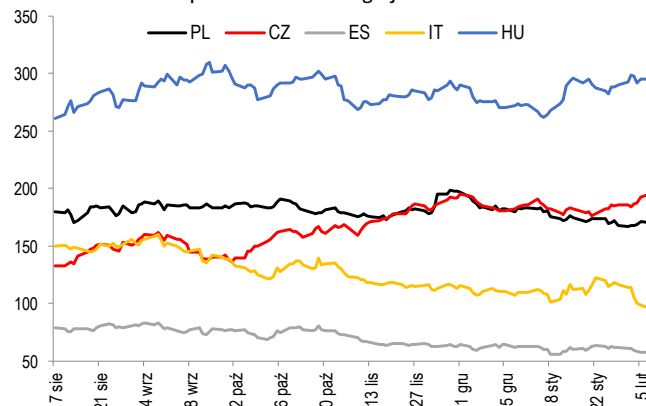
### Rentowności obligacji skarbowych



### 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 (5 lutego)</b>								
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
<b>PONIEDZIAŁEK (8 lutego)</b>								
08:00	DE	Produkcja przemysłowa	XII	% m/m	0,3	-	0,0	1,5
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	XII	% r/r	1,5	-	0,5	0,4
<b>WTOREK (9 lutego)</b>								
08:00	DE	Eksport	XII	% m/m	-1,0	-	0,1	2,3
<b>ŚRODA (10 lutego)</b>								
08:00	DE	Inflacja HICP	I	% m/m	1,4	-		1,4
14:30	US	Inflacja	I	% m/m	0,4	-		0,4
<b>CZWARTEK (11 lutego)</b>								
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	830	-		779
<b>PIĄTEK (12 lutego)</b>								
09:00	CZ	Inflacja	I	% r/r	1,7	-		2,3
09:00	HU	Inflacja	I	% r/r	0,0	-		2,7
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>PKB</b>	<b>IV kw.</b>	<b>% r/r</b>	<b>-3,0</b>	<b>-2,9</b>		<b>-1,5</b>
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