

# Codziennik

## Dziś dane z rynku pracy

Spokojny początek tygodnia  
Złoty stabilny, EURUSD lekko w górę  
Polski dług odporny na osłabienie za granicą  
Dziś HICP w strefie euro, indeks nastroju konsumentów USA, decyzja banku Węgier

W poniedziałek europejskie indeksy giełdowe rozpoczęły handel poniżej, a rentowności na rynkach bazowych powyżej piątkowych poziomów zamknięcia. W kolejnych godzinach miało miejsce korygowanie tych ruchów, akcją pomagał lepszy od oczekiwań odczyt niemieckiego indeksu Ifo. Obligacje wesprzeć mogła prezes EBC mówiąc, że bank centralny obserwuje bardzo dokładnie ostatnie wzrosty rentowności obligacji.

**Wskaźniki koniunktury gospodarczej** GUS pokazały w lutym szerokie pogorszenie ocen bieżącej sytuacji przy jednoczesnej poprawie oczekiwań. W przemyśle i budownictwie wskaźnik bieżącej sytuacji spadł najniżej od lipca, za to wskaźnik opisujący oczekiwania znalazł się najwyżej od września. Rzuciło się też w oczy relatywnie dobre nastawienie w sektorze transportowym – ogólny wskaźnik koniunktury tego sektora dotarł już najwyżej od lutego ub.r. Niektóre sektory wyraziły mniejsze obawy o wpływ pandemii (przemysł, handel detaliczny, transport), podczas gdy hotele i restauracje czuły się jeszcze bardziej zagrożone niż miesiąc wcześniej. W zdecydowanej większości sektorów poprawiła się m/m dostępność pracowników (niższy udział nieplanowanych nieobecności i pracowników na kwarantannie, mniejsze wykorzystanie telepracy). Wszystkie sektory wykazały choć odrobinę wyższe niż poprzednio oceny spodziewanych nowych zamówień, zwłaszcza hotele i restauracje (ze względu na przyzwolenie na otwarcie tych pierwszych na dwa tygodnie od połowy lutego przy limicie 50% obłożenia). Publikacja wpisuje się w nasze prognozy, że gospodarka w I kw. była wciąż osłabiona, w II kw. może wystąpić stopniowa poprawa, ale solidniejsze odbicie to raczej kwestia II poł. br.

W styczniu **podaż pieniądza M3** wzrosła o 16,8% r/r wobec 16,4% poprzednio. Depozyty wciąż rosły o 13,5% r/r, przy czym dla gospodarstw domowych o 11% r/r, dla przedsiębiorstw przyspieszyły do 20,1% r/r z 19% za sprawą wypłat pomocy z Tarczy Finansowej 2.0. Zgodnie z trendami z 2020 r. w styczniu środki na rachunkach bieżących szybko rosły (+34,7% r/r), a depozyty terminowe szybko się kurczyły (-33,4% r/r). Tempo wzrostu gotówki w obiegu ustanowiło nowy rekord (przynajmniej od 1997 r.) dochodząc do +38,9% r/r. Skorygowana o zmiany kursowe łączna wartość kredytów była o 1,1% mniejsza niż rok wcześniej (-1,0% r/r w grudniu): z jednej strony kredyty dla osób prywatnych dalej hamowały (tym razem do 2,5% r/r z 2,8%), z drugiej strony kredyty dla firm – choć wciąż dużo niższe niż rok wcześniej – zdołały poprawić nieco roczną dynamikę (do -6,6% r/r z -7,0%). 10-procentowy wzrost złotych kredytów mieszkaniowych to najniższy wynik od 2009 r., kredyty konsumpcyjne schodząc z dynamiką do prawie -3% r/r odnotowały najsłabszą dynamikę od 2013 r. Styczeń był kolejnym miesiącem kiedy programy wsparcia podbiły wartość depozytów a ogólna niepewność blokowała popyt na kredyt.

**Członek RPP Eryk Łon** napisał wczoraj dla portalu wGospodarce.pl, że w ostatnich dniach wzrosła jego skłonność do myślenia o obniżkach stóp. Jako powodu przytacza styczniowe dane o sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej opublikowane w zeszłym tygodniu. Dodatkowo, obawia się on, że wzrost liczby przypadków Covid-19 spowoduje opóźnienia w luzowaniu obostrzeń.

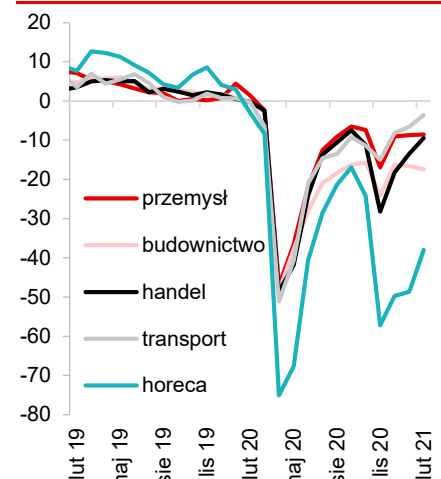
**EURUSD** wahał się wczoraj między piątkowym minimum (1,208) i maksimum (1,214) kończąc dzień na 1,216, 0,40% powyżej zamknięcia tygodnia. Euro korzystało z lepszych od prognoz danych z Niemiec oraz odrabiających z każdą godziną sesji strat indeksów giełdowych. Z kolei dolara nie zdołały wesprzeć rosnące rentowności amerykańskich obligacji. EURUSD waha się nieco poniżej lutowego maksimum na 1,217. Dziś rano kurs kontynuował wzrosty i znalazł się powyżej 1,217 pierwszy raz w lutym.

**EURPLN** pozostał w przedziale 4,47-4,51. Jak dotąd, luty jest bardzo spokojnym miesiącem i różnica między szczytem i dołkiem jest najmniejsza od sierpnia ub.r. (który w tym ujęciu był najspokojniejszy od czerwca 2019). We wtorek rano EURPLN znajduje się na 4,50.

**Wśród innych walut CEE**, najbardziej zmienny był USDRUB który wzrósł o 0,8% do 74,8 mimo słabego dolara i wzrostu ceny ropy Brent o ok. 1,5% po czym ponownie spadł w okolice 74,2. Poziomy EURHUF i EURCZK nie uległy istotnym zmianom.

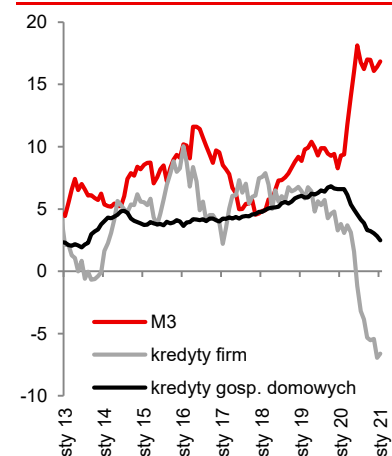
**Na polskim rynku stopy procentowej** IRS i rentowności obligacji obniżyły się o 3-4 pb mimo dalszego osłabienia obligacji na rynkach bazowych.

### Sektorowe wskaźniki klimatu, odsezonowane



Źródło: GUS, Santander

### Podaż pieniądza oraz wartość kredytów (oczyszczonych z efektu kursowego), %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 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 | 4.4957 | CZKPLN  | 0.1735 |
| USDPLN | 3.6946 | HUFPLN* | 1.2388 |
| EURUSD | 1.2172 | RUBPLN  | 0.0498 |
| CHFPLN | 4.1237 | NOKPLN  | 0.4367 |
| GBPPLN | 5.1990 | DKKPLN  | 0.6046 |
| USDCNY | 6.4612 | SEKPLN  | 0.4465 |

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX

2/22/2021

|        | min    | max    | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|--------|--------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 4.4797 | 4.4989 | 4.4800   | 4.4928 | 4.4963 |
| USDPLN | 3.6940 | 3.7173 | 3.6962   | 3.6961 | 3.7135 |
| EURUSD | 1.2089 | 1.2155 | 1.2119   | 1.2153 | -      |

### Rynek stopy procentowej

2/22/2021

#### Obligacje na rynku międzybankowym

| Benchmark (termin) | %    | Zmiana (pb) |
|--------------------|------|-------------|
| WS0922 (2L)        | 0.11 | -6          |
| DS0725 (5L)        | 0.70 | -4          |
| DS1030 (10L)       | 1.31 | -3          |

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

| Termin | PL   |             | US   |             | EZ    |             |
|--------|------|-------------|------|-------------|-------|-------------|
|        | %    | Zmiana (pb) | %    | Zmiana (pb) | %     | Zmiana (pb) |
| 1L     | 0.25 | -1          | 0.18 | 1           | -0.54 | 0           |
| 2L     | 0.41 | -2          | 0.21 | 1           | -0.50 | 0           |
| 3L     | 0.58 | -3          | 0.32 | 1           | -0.46 | 0           |
| 4L     | 0.77 | -4          | 0.53 | 2           | -0.40 | 0           |
| 5L     | 0.95 | -4          | 0.72 | 2           | -0.34 | -1          |
| 8L     | 1.32 | -4          | 1.22 | 2           | -0.14 | -3          |
| 10L    | 1.50 | -4          | 1.43 | 2           | -0.01 | -4          |

#### Stawki WIBOR

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| O/N    | 0.09 | -1          |
| T/N    | 0.10 | 0           |
| SW     | 0.11 | 0           |
| 2W     | 0.16 | 0           |
| 1M     | 0.18 | 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    | 0.22 | 0           |
| 6x9    | 0.27 | -1          |
| 9x12   | 0.31 | -2          |
| 3x9    | 0.27 | -1          |
| 6x12   | 0.32 | -2          |

#### Miary ryzyka fiskalnego

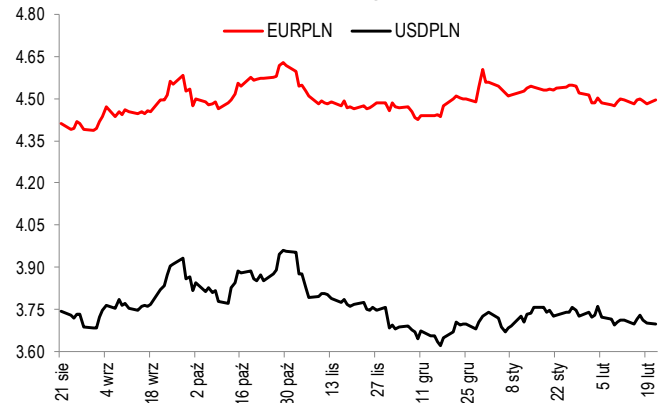
| Kraj       | CDS 5Y USD |             | Spread 10L* |             |
|------------|------------|-------------|-------------|-------------|
|            | Wartość    | Zmiana (pb) | Wartość     | Zmiana (pb) |
| Polska     | 50         | 0           | 166         | 0           |
| Francja    | 8          | 0           | 25          | 0           |
| Węgry      | 59         | 0           | 289         | 8           |
| Hiszpania  | 37         | 0           | 67          | 1           |
| Włochy     | 46         | 0           | 95          | 1           |
| Portugalia | 21         | 0           | 56          | 0           |
| Irlandia   | 10         | 0           | 37          | 0           |
| Niemcy     | 8          | 0           | -           | -           |

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

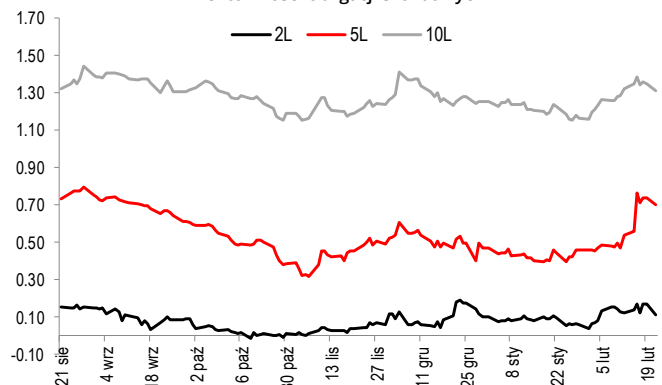
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

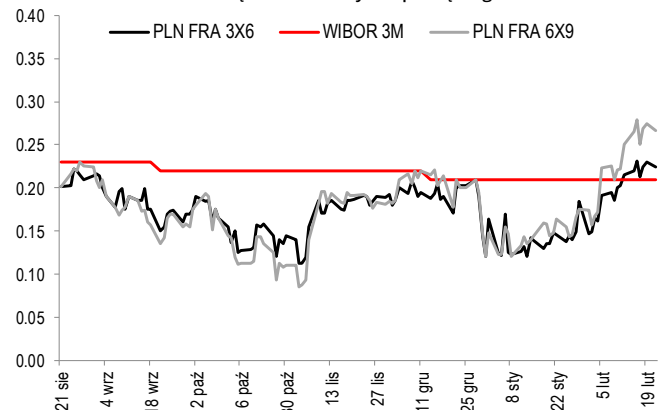
### Kurs złotego



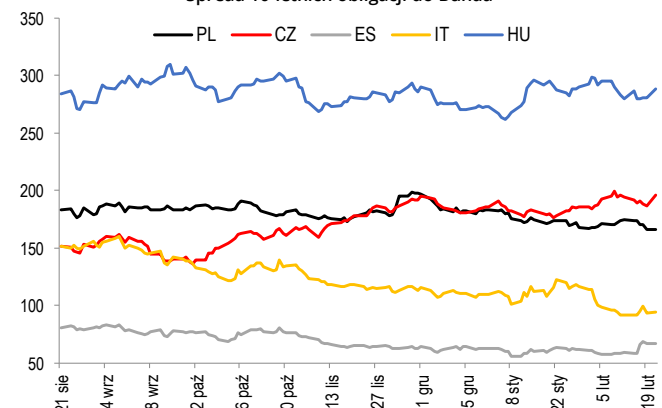
### Rentowności obligacji skarbowych



### 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



### Spread 10-letnich obligacji do Bunda



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

| CZAS<br>W-WA                    | KRAJ      | WSKAŹNIK                          | OKRES         | PROGNOZA     |             | REALIZACJA   | OSTATNIA     |             |
|---------------------------------|-----------|-----------------------------------|---------------|--------------|-------------|--------------|--------------|-------------|
|                                 |           |                                   |               | RYNEK        | SANTANDER   |              | WARTOŚĆ*     |             |
| <b>PIĄTEK (19 lutego)</b>       |           |                                   |               |              |             |              |              |             |
| 09:30                           | DE        | Wstępny PMI przemysł              | II            | pkt          | 56,5        | -            | 60,6         | 57,1        |
| 09:30                           | DE        | Wstępny PMI usługi                | II            | pkt          | 46,5        | -            | 45,9         | 46,7        |
| 10:00                           | EZ        | Wstępny PMI przemysł              | II            | pkt          | 54,3        | -            | 57,7         | 54,8        |
| 10:00                           | EZ        | Wstępny PMI usługi                | II            | pkt          | 45,9        | -            | 44,7         | 45,4        |
| <b>10:00</b>                    | <b>PL</b> | <b>Produkcja budowlana</b>        | <b>I</b>      | <b>% r/r</b> | <b>-2,8</b> | <b>-12,8</b> | <b>-10,0</b> | <b>3,4</b>  |
| <b>10:00</b>                    | <b>PL</b> | <b>Realna sprzedaż detaliczna</b> | <b>I</b>      | <b>% r/r</b> | <b>-6,6</b> | <b>-4,5</b>  | <b>-6,0</b>  | <b>-0,8</b> |
| 16:00                           | US        | Sprzedaż domów                    | I             | % m/m        | -2,4        | -            | 0,6          | 0,9         |
| <b>PONIEDZIAŁEK (22 lutego)</b> |           |                                   |               |              |             |              |              |             |
| 10:00                           | DE        | Ifo                               | II            | pkt          | 90,1        | -            | 92,4         | 90,3        |
| <b>14:00</b>                    | <b>PL</b> | <b>Podaż pieniądza M3</b>         | <b>I</b>      | <b>% r/r</b> | <b>16,4</b> | <b>16,5</b>  | <b>16,8</b>  | <b>16,4</b> |
| <b>WTOREK (23 lutego)</b>       |           |                                   |               |              |             |              |              |             |
| <b>10:00</b>                    | <b>PL</b> | <b>Stopa bezrobocia</b>           | <b>I</b>      | <b>%</b>     | <b>6,5</b>  | <b>6,5</b>   |              | <b>6,2</b>  |
| 11:00                           | EZ        | HICP                              | I             | % r/r        | 0,9         | -            |              | 0,9         |
| 14:00                           | HU        | Decyzja banku centralnego         |               | %            | 0,60        | -            |              | 0,60        |
| 16:00                           | US        | Indeks nastroju konsumentów       | II            | pkt          | 90,0        | -            |              | 89,3        |
| <b>ŚRODA (24 lutego)</b>        |           |                                   |               |              |             |              |              |             |
| 08:00                           | DE        | PKB WDA                           | IV kw.        | % r/r        | -3,9        | -            |              | -3,9        |
| 16:00                           | US        | Sprzedaż nowych domów             | I             | % m/m        | 1,9         | -            |              | 1,6         |
| <b>CZWARTEK (25 lutego)</b>     |           |                                   |               |              |             |              |              |             |
| 11:00                           | EZ        | ESI                               | II            | pkt          | 92,0        | -            |              | 91,5        |
| 14:30                           | US        | Zamówienia dóbr trwałych          | I             | % m/m        | 1,4         | -            |              | 0,5         |
| 14:30                           | US        | PKB                               | IV kw.        | % kw/kw      | 4,3         | -            |              | 4,0         |
| 14:30                           | US        | Liczba nowych bezrobotnych        | tyg.          | tys.         | -           | -            |              | 861         |
| 16:00                           | US        | Niezakończona sprzedaż domów      | I             | % m/m        | -           | -            |              | -0,3        |
| <b>PIĄTEK (26 lutego)</b>       |           |                                   |               |              |             |              |              |             |
| <b>10:00</b>                    | <b>PL</b> | <b>PKB</b>                        | <b>IV kw.</b> | <b>% r/r</b> | <b>-</b>    | <b>-2,8</b>  |              | <b>-1,5</b> |
| 14:30                           | US        | Wydatki osobiste                  | I             | % m/m        | 0,5         | -            |              | -0,2        |
| 14:30                           | US        | Dochody osobiste                  | I             | % m/m        | 8,0         | -            |              | 0,6         |
| 14:30                           | US        | Indeks cen PCE SA                 | I             | % m/m        | 0,2         | -            |              | 0,4         |
| 16:00                           | US        | Indeks Michigan                   | II            | pkt          | 76,2        | -            |              | 76,2        |

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