

## Codziennik

### Dolar znowu mocniejszy, złoty słabszy

Spokojny początek tygodnia na rynkach

NBP: ścieżka PKB w górę, ale ryzyka w dół

Złoty i inne waluty CEE pod presją mocnego dolara

Obligacje w kraju i za granicą stabilne

Dziś węgierska inflacja, PKB w strefie euro, głosowanie pakietu fiskalnego w USA

W trakcie europejskiej sesji na rynkach finansowych panował całkiem dobry nastrój. Indeksy giełdowe w Europie systematycznie powiększały zwyżki korzystając z ustabilizowania rentowności niemieckich obligacji; w USA część indeksów giełdowych zamknęła dzień na minusie, ale w Azji ponownie dominowały wzrosty. Dolar dalej się umacniał, co ciążyło walutom z rynków wschodzących. Ropa i złoto staniały wczoraj o ok. 1%.

**Raport o inflacji NBP** pokazał, że za rewizją w górę ścieżki inflacji wobec wersji z listopada stały w 2021 r. wyłącznie ceny energii. W 2022 r. inflacja bazowa ma w mniejszym stopniu podbijać łączną dynamikę CPI niż poprzednio, a wyższe wzrosty cen żywności i energii pokryją ten ubytek z nawiązką. Inflacja bazowa ma osłabnąć w trakcie 2021 r. do 2,2% w IV kw., a na początku 2022 r. zmienić kierunek wraz przejściem luki popytowej powyżej zera. Rewizja w górę ścieżki PKB była oparta na silniejszym wkładzie konsumpcji prywatnej (o ok. 0,5 pkt. proc w 2021 i 2022 r.) dzięki dynamice płac systematycznie rosnącej do 7,5% w 2023 r. z 5,3% w 2022 r., jako że przez całą projekcję stopa bezrobocia ma być dostatecznie niska, żeby generować presję płacową. Natomiast zdaniem autorów projekcji bilans ryzyka zarówno dla ścieżki PKB jak i CPI jest ujemny.

**Członek RPP Eryk Łon** powiedział wczoraj, że do końca kadencji Rady podwyżki stóp procentowych nie będą raczej potrzebne. **Eugeniusz Gatnar** jest z kolei zdania, że najnowsza projekcja inflacji, choć wyższa niż listopadowa, jest „nadmiernie ostrożna”. Uważa on jednak, że w RPP nie uda się zebrać większości za podwyżką stóp.

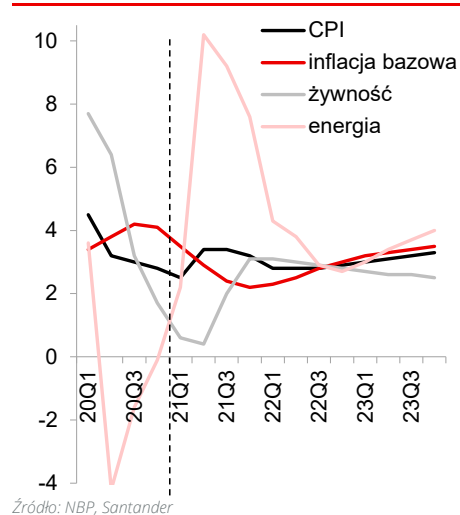
**EURUSD** spadł wczoraj czwartą sesję z rzędu i osiągnął nowe tegoroczne minimum na ok. 1,185. Bieżący tydzień może być trzecim z rzędu umocnienia dolara do euro i procentowa zmiana kursu EURUSD w ostatnich trzech tygodniach wskazuje obecnie, że tempo spadku w takim okresie jest najszybsze od kwietnia 2020. Sugeruje to, że impuls spadkowy kursu EURUSD może niebawem stracić na sile lub może wystąpić wzrostowa korekta. Dzisiaj z rana pretekstem do takiej zmiany są dużo lepsze od oczekiwań dane o niemieckim eksporcie w styczniu. Sądzimy jednak, że w oczekiwaniu na głosowanie nad pakietem Joe Bidena (dziś wieczorem) i czwartkową decyzję EBC kurs może na razie pozostać blisko bieżących niskich poziomów.

**EURPLN** zanotował wczoraj szóstą z rzędu wzrostową sesję i testował 4,60. Kurs USDPLN przebił wczoraj na chwilę 3,88 ustanawiając nowe tegoroczne maksimum. Złotemu ciąży mocniejszy dolar, tracą też inne waluty regionu CEE. Od połowy lutego, kiedy większość walut z rynków wschodzących zaczęła tracić, kurs EURPLN wzrósł ok. 3%, EURCZK 3,1%, EURHUF 3,55%, a więc wygląda na to, że niepewność związana z wyrokiem Izby Cywilnej Sądu Najwyższego (25 marca) nie jest póki co kluczowym czynnikiem wpływającym na złotego, który mógłby powodować jego słabsze zachowanie krajowej waluty względem korony czy forinta.

**W przypadku innych walut CEE**, początek tygodnia także przyniósł osłabienie. USDRUB wzrósł o 0,55% do 74,5, ale pozostał w trendzie bocznym 73-75 obserwowanym od połowy lutego. EURCZK odbił o 0,3% przejściowo przekraczając 26,4 i osiągając najwyższy poziom od pierwszej połowy grudnia. Kurs EURHUF zakończył sesję blisko 367,4, tj. 0,1% powyżej piątkowego zamknięcia. W ostatnich tygodniach w Polsce, Czechach oraz na Węgrzech odnotowano wzrost liczby nowych przypadków Covid-19, co mogło być kolejnym czynnikiem stojącym za ich osłabieniem i jednocześnie tłumaczyć ich słabsze zachowanie względem rubla (w Rosji dzienna liczba nowych przypadków koronawirusa delikatnie opada).

**Na polskim rynku stopy procentowej** w poniedziałek rentowności i IRS ustabilizowały się albo lekko obniżyły korzystając z tego, że na rynkach bazowych rentowności obligacji pozostały poniżej piątkowych szczytów. Brak większych zmian pomimo wyraźnego wzrostu europejskich indeksów giełdowych na początku tygodnia może sugerować, że w najbliższych dniach obligacje pozostaną w pobliżu bieżących poziomów w oczekiwaniu na czwartkową decyzję EBC.

Projekcja inflacji NBP: CPI i główne składniki, %/r



Źródło: NBP, 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 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	4.5959	CZKPLN	0.1738
USDPLN	3.8761	HUFPLN*	1.2387
EURUSD	1.1856	RUBPLN	0.0520
CHFPLN	4.1407	NOKPLN	0.4541
GBPPLN	5.3571	DKKPLN	0.6179
USDCNY	6.5293	SEKPLN	0.4518

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 08/03/2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5797	4.6033	4.5827	4.5953	4.5903
USDPLN	3.8444	3.8826	3.8466	3.8781	3.8665
EURUSD	1.1844	1.1914	1.1911	1.1847	-

### Rynek stopy procentowej 08/03/2021

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
WS0922 (2L)	0.13	-3
DS0725 (5L)	0.90	-1
DS1030 (10L)	1.62	2

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

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.24	-1	0.20	1	-0.53	0
2L	0.48	-6	0.25	2	-0.48	1
3L	0.74	-7	0.44	3	-0.43	2
4L	0.99	-6	0.70	4	-0.37	2
5L	1.21	-4	0.93	4	-0.30	3
8L	1.64	1	1.42	1	-0.09	2
10L	1.84	2	1.62	1	0.05	3

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.10	0
T/N	0.10	0
SW	0.10	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	0.22	0
3x6	0.23	1
6x9	0.24	1
9x12	0.29	-6
3x9	0.29	3
6x12	0.34	-2

#### Miary ryzyka fiskalnego

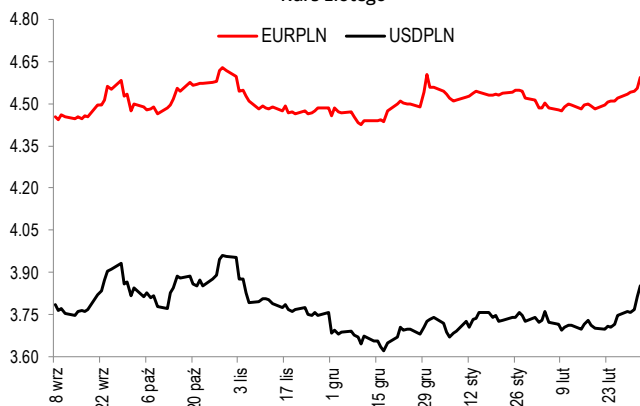
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	50	0	190	-1
Francja	8	0	24	-2
Węgry	59	0	319	15
Hiszpania	33	-1	68	-2
Włochy	45	-1	103	-4
Portugalia	20	0	58	-2
Irlandia	10	0	35	-2
Niemcy	8	0	-	-

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

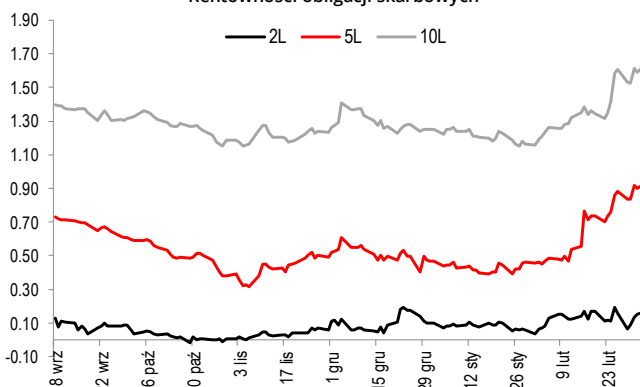
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

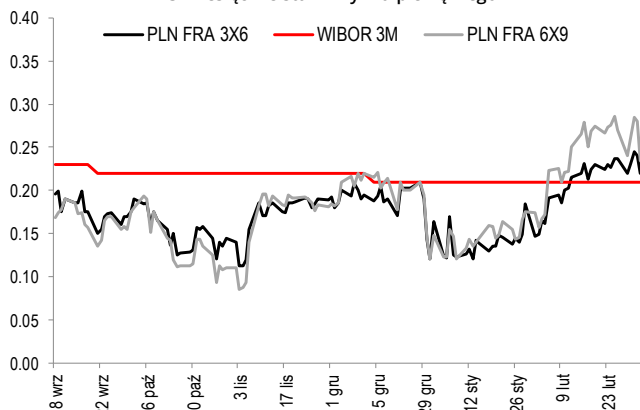
### Kurs złotego



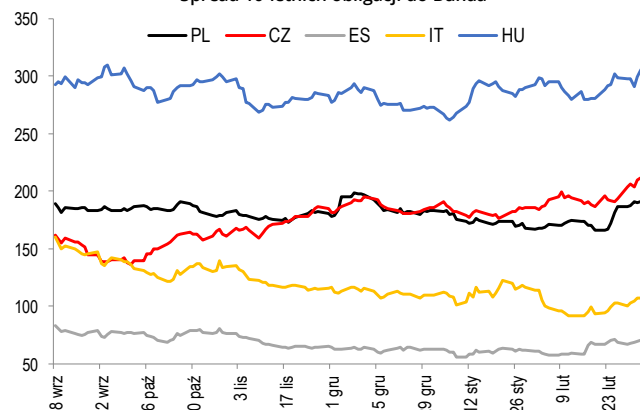
### Rentowności obligacji skarbowych



### 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 (5 marca)</b>								
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	I	% m/m	0,5	-	1,4	-1,9
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	-3,5	-	-6,7	5,8
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	II	tys.	182	-	379	166
14:30	US	Stopa bezrobocia	II	%	6,3	-	6,2	6,3
<b>PONIEDZIAŁEK (8 marca)</b>								
08:00	DE	Produkcja przemysłowa	I	% m/m	-0,4	-	-2,5	0,0
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Raport o inflacji NBP</b>						
<b>WTOREK (9 marca)</b>								
08:00	DE	Eksport	I	% m/m	-1,8	-	1,4	0,4
09:00	HU	Inflacja	II	% r/r	3,1	-		2,7
11:00	EZ	PKB	IV kw.	% r/r	-5,0	-		-5,0
<b>ŚRODA (10 marca)</b>								
09:00	CZ	Inflacja	II	% r/r	2,2	-		2,2
14:30	US	Inflacja	II	% m/m	0,4	-		0,3
<b>CZWARTEK (11 marca)</b>								
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,0	-		0,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	750	-		745
<b>PIĄTEK (12 marca)</b>								
08:00	DE	Inflacja HICP	II	% m/m	0,5	-		0,6
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	-4,5	-		0,5
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	I	% m/m	-0,5	-		-1,6
16:00	US	Wstępny Indeks Michigan	III	pkt	78,5	-		76,8

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