

## Codziennik

### W oczekiwaniu na EBC

Niższa inflacja bazowa w USA wspiera giełdy  
Waluty CEE lekko słabsze, EURUSD stabilny  
Na rynku długu wciąż niewielkie zmiany  
Dzisiaj decyzja EBC

W środę indeksy giełdowe w ponownie skorzystały z faktu, że rentowności obligacji na rynkach bazowych nie rosły i np. niemiecki DAX ustanowił nowy rekordowy poziom. Wsparciem dla ryzykownych aktywów były wczorajsze odczyty z USA: amerykański CPI wzrósł zgodnie z oczekiwaniami, ale inflacja bazowa pokazała słabszą dynamikę niż wskazywał konsensus i to dla inwestorów było ważniejsze. Brak jednoznacznych sygnałów wskazujących na nasilenie się presji inflacyjnej – w obawie przed czym w ostatnich tygodniach rentowności obligacji mocno rosły – był wczoraj lekkim wsparciem dla obligacji. Dolar stracił lekko do koszyka walut państw rozwiniętych, co z kolei pozwoliło walutom z rynków wschodzących utrzymać zyski z poprzedniego dnia (CEE, Azja) lub jeszcze nieco się umocnić (Ameryka Łacińska). Wieczorem amerykańska Izba Reprezentantów przyjęła ostatecznie kolejny **pakiet stymulacji fiskalnej** o wartości 1,9 bln \$, a prezydent Joe Biden ma podpisać dokument w piątek. Wprowadzenie pakietu powinno mocno wesprzeć wzrost gospodarczy w kolejnych kwartałach. Demokraci zapowiadają, że teraz skupią się na kolejnych działaniach stymulujących w postaci wydatków na infrastrukturę.

Dzisiaj kończy się marcowe **posiedzenie EBC**. W ostatnich dwóch tygodniach przedstawiciele banku, w tym sama prezes Legarde, próbowali werbalnie wpłynąć na rynek aby zatrzymać lub spowolnić impuls wzrostowy rentowności obligacji. EBC zaprezentuje nowe prognozy inflacji (zapewne zrewidowane w górę) oraz PKB (raczej bez dużych zmian). To czy bankowi uda się przekonać inwestorów, że jest gotowy o jest w stanie powstrzymać wzrost rentowności, może wyznaczyć kierunek trendu na rynku długu na najbliższe dni lub tygodnie.

W IV kw. **popyt na pracę** w polskiej gospodarce wciąż wyglądał na przygaszony. Różnica między nowoutworzonymi i zlikwidowanymi miejscami pracy wyniosła 37,6 tys. wobec 64 tys. w III kw., co jest najniższym wynikiem – pomijając załamanie w II kw. 2020 r. – od spowolnienia w 2013 roku. W ujęciu r/r ta miara spadła o 29,2% podczas gdy kwartał wcześniej było to -7,4%. Tworzenie miejsc pracy przebiegało wolniej niż w III kw. (-20% r/r wobec -16,4% poprzednio), z kolei likwidacja miejsc pracy przebiegała nieco szybciej (-12,1% r/r wobec -24% w III kw.). W IV kw. spadł udział wskazań na pandemię jako na przyczynę likwidacji etatów – wyniósł ok. 12% wobec ok. 26% w III kw.

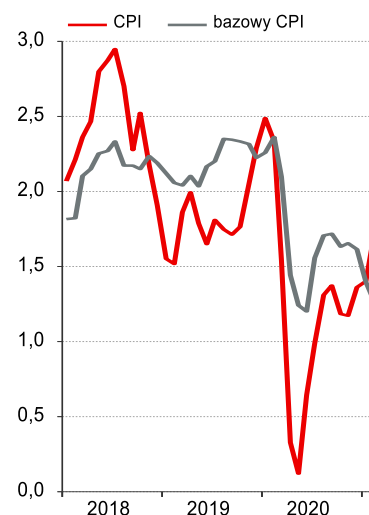
**EURUSD** wahał się wczoraj w 0,5%-przedziale wokół wtorkowego zamknięcia na ok. 1,19. Dane inflacyjne z USA osłabiły przejściowo dolara do euro, ale perspektywa dzisiejszego posiedzenia EBC ograniczała potencjał do kontynuacji ruchu EURUSD w górę. Kurs waha się blisko ważnego wsparcia 1,184 i wynik posiedzenia EBC może przesądzić o tym, w jakim kierunku będzie w najbliższym czasie podążał EURUSD.

**EURPLN** zniwelował wczoraj około połowę wtorkowego spadku i po otwarciu w pobliżu 4,56 ustanowił sesyjne maksimum na niemal 4,58. USDPLN wahał się wokół 3,84. Od początku lutego EURPLN jest bardzo wrażliwy na zmiany EURUSD i reakcja tego drugiego na dzisiejsze sygnały z EBC może mieć istotne przełożenie na notowania złotego do euro.

**W przypadku innych walut CEE** rubel pozostał stabilny do dolara mimo wyraźnego odbicia ceny ropy naftowej. Od połowy lutego USDRUB porusza się w przedziale ok. 73-75. Kursy EURCZK i EURHUF wzrosły o ok. 0,15% do odpowiednio 26,23 i 367 pozostając w pobliżu lokalnych szczytów. Czeska inflacja zaskoczyła spadając nieoczekiwanie w lutym do 2,1% r/r, najniższej od grudnia 2018. Ostatnie odczyty inflacji w regionie nie dają jednoznacznych sygnałów – węgierski CPI dość wyraźnie wzrósł, czeski lekko spadł. W najbliższy poniedziałek poznamy odczyt krajowej inflacji – sądzimy, że inflacja obniżyła się do 2,6% z 2,7%.

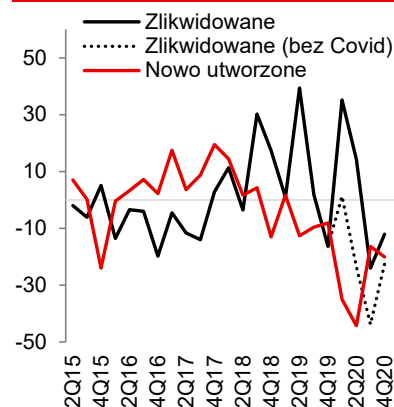
**Na polskim rynku stopy procentowej** notowania przebiegały podobnie jak w poprzednich dwóch dniach tygodnia, w spokojnej atmosferze wyczekiwania na dzisiejszą decyzję EBC. Stabilnie zachowuje się też nachylenie krajowych krzywych. 10-letni spread do Bunda obniżył się do 187 pb, a do Treasuries do poniżej 2 pb. BGK wyemitował wczoraj średnio- oraz długoterminowe obligacje za 6,2 mld zł (z tego 671 mln na aukcji dodatkowej). Była to pierwsza w tym roku aukcja BGK na potrzeby funduszu zwalczania skutków pandemii. Do tej pory BGK wyemitował obligacje o nominalnej wartości niemal 107 mld zł. Plan na ten rok to maksymalnie 33,2 mld zł.

Inflacja w USA (% r/r)



Źródło: Refinitiv Datastream, Santander

Tworzenie i likwidacja miejsc pracy, % r/r



Źródło: GUS, Santander

#### Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
email: [ekonomia@santander.pl](mailto: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	4.5742	CZKPLN	0.1742
USDPLN	3.8357	HUFPLN*	1.2451
EURUSD	1.1930	RUBPLN	0.0521
CHFPLN	4.1209	NOKPLN	0.4552
GBPPLN	5.3417	DKKPLN	0.6149
USDCNY	6.4981	SEKPLN	0.4525

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 10/03/2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5611	4.5787	4.5698	4.5730	4.5718
USDPLN	3.8312	3.8545	3.8488	3.8430	3.842
EURUSD	1.1867	1.1924	1.1874	1.1897	-

### Rynek stopy procentowej 10/03/2021

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
WS0922 (2L)	0.10	-3
DS0725 (5L)	0.89	-1
DS1030 (10L)	1.55	-3

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

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.25	2	0.20	0	-0.53	0
2L	0.44	1	0.25	0	-0.49	-1
3L	0.68	2	0.41	-3	-0.44	-1
4L	0.93	1	0.64	-3	-0.39	-1
5L	1.15	2	0.86	-2	-0.32	-1
8L	1.55	0	1.33	-3	-0.12	-1
10L	1.74	-1	1.51	-3	0.01	-2

#### 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	0.21	0
3x6	0.22	1
6x9	0.24	1
9x12	0.30	3
3x9	0.28	1
6x12	0.33	1

#### Miary ryzyka fiskalnego

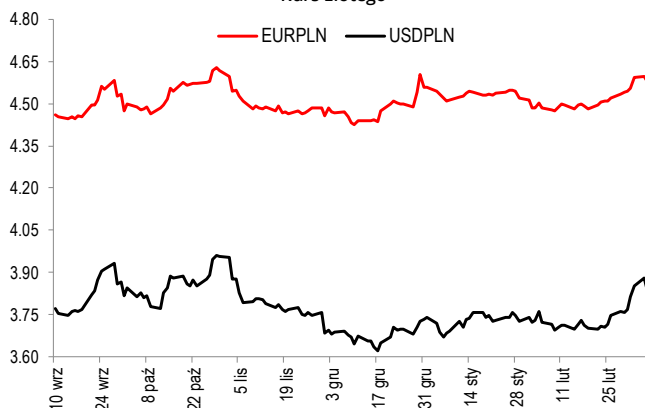
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	50	0	186	-2
Francja	8	0	25	1
Węgry	59	0	315	0
Hiszpania	32	-1	67	0
Włochy	44	-1	99	-1
Portugalia	21	0	56	-1
Irlandia	10	0	36	0
Niemcy	8	0	-	-

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

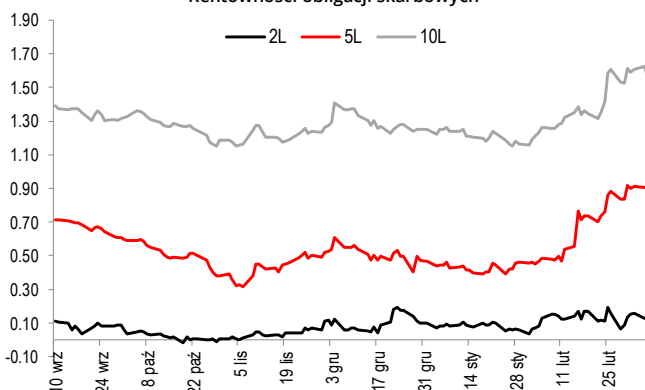
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

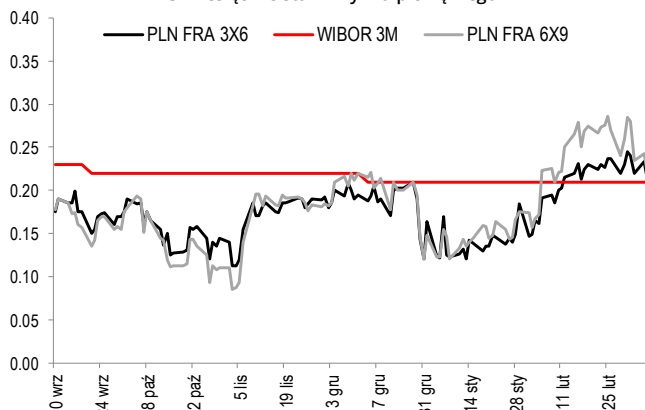
### Kurs złotego



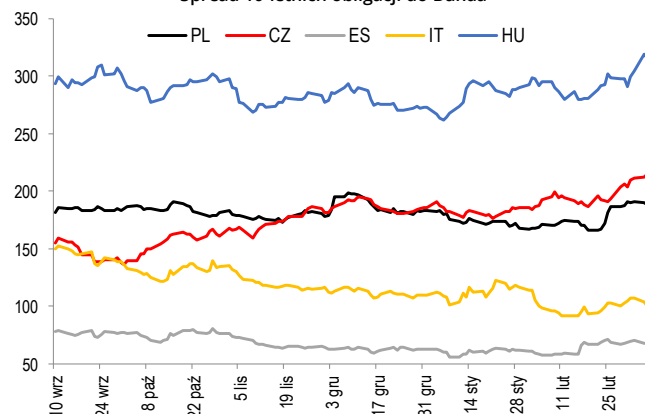
### Rentowności obligacji skarbowych



### 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



### Spread 10-letnich obligacji do Bunda



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS 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	-	3,1	2,7
11:00	EZ	PKB	IV kw.	% r/r	-5,0	-	-4,9	-5,0
<b>ŚRODA (10 marca)</b>								
09:00	CZ	Inflacja	II	% r/r	2,2	-	2,1	2,2
14:30	US	Inflacja	II	% m/m	0,4	-	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.	725	-		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