

# Codziennik

## Fed podnosi prognozy

FOMC raczej gołębi mimo rewizji prognoz w górę  
EURUSD mocno w górę po posiedzeniu FOMC  
Polskie obligacje drożeją po aukcji skupu NBP  
Dziś polska produkcja przemysłowa i dane z USA

W środę w oczekiwaniu na wynik posiedzenia FOMC europejskie giełdy lekko traciły, a dolar był stabilny względem walut G10 i zyskiwał do walut rynków wschodzących. Rentowności na rynkach bazowych znacznie rosły: Bund +5 pb do -0,30%, UST +8 pb do 1,68%. Dane ze strefy euro były lepsze od prognoz, a w USA ze względu na pogodę w zimie gorsze od oczekiwań były dane z rynku nieruchomości.

Zgodnie z oczekiwaniami, **stopy Fed pozostały na dotychczasowym poziomie**, w tym główna w przedziale 0,0-0,25%. Fed w dalszym ciągu będzie kupował obligacje za 120 mld USD miesięcznie. Nowe prognozy zakładają szybszy wzrost gospodarczy w 2021 (6,5% wobec 4,2% szacowanych w grudniu), niższą stopę bezrobocia (4,5% wobec 5%) i wyższą inflację (2,4% wobec 1,8%). Prognozy na kolejne lata nie uległy dużym zmianom i wskazują na stopniowe hamowanie wzrostu gospodarczego i powrót inflacji do 2% przy spadającej stopie bezrobocia. Wykres przedstawiający preferencje członków FOMC odnośnie poziomu stóp procentowych pokazał, że czworo z nich oczekuje podwyżki stóp w 2022 (w grudniu nikt nie popierał takiego ruchu), a siedmiu w 2023 (wobec pięciu głosów w grudniu). Swoimi wypowiedziami sprzed kilku tygodni prezes Fed nie zatrzymał trendu wzrostowego rentowności obligacji USA i wygląda na to, że nawet wynik posiedzenia FOMC nie przyniesie takiego efektu. Wczoraj wieczorem rentowności Treasuries lekko się obniżyły, ale dziś rano znowu są blisko lokalnego maksimum. Jedynie na rynku walutowym (osłabienie dolara) reakcja wydaje się, że może być bardziej trwała. Ogólnie, posiedzenie Fed pokazało, że nie ma potrzeby podwyżek stóp procentowych w najbliższej przyszłości, ponieważ wzrost inflacji w tym roku postrzegany jest jako zjawisko przejściowe.

**W Polsce, roczna stopa wzrostu zatrudnienia** poprawiła się w lutym do -1,7% z -2,0% w styczniu. W ujęciu miesięcznym zatrudnienie wzrosło o 20 tys. i był to najmocniejszy luty od 2008 r. Naszym zdaniem tak mocny wzrost to efekt otwarcia galerii handlowych i hoteli. Place wzrosły o 4,5% r/r po nieznanym spowolnieniu wobec stycznia (4,8% r/r). Dla nas jest to dość zaskakujące ze względu na lepszy efekt dni roboczych oraz odbicie w zatrudnieniu. Trzecia fala koronawirusa oraz ponowne wprowadzenie restrykcji zapewne będzie miało ujemny wpływ na sytuację rynku pracy w najbliższych miesiącach. Tymczasem, **nastroje polskich konsumentów** poprawiły się w marcu. Wskaźniki bieżącej sytuacji i oczekiwań znalazły się najwyżej od czterech miesięcy. Przed październikiem 2020 r. bardzo rzadko zdarzało się, że wskaźnik oczekiwań przewyższał wskaźnik oceny bieżącej sytuacji a od tego czasu zdaje się być standardem – co sygnalizuje nadzieję konsumentów na poprawę mimo wciąż całkiem słabych bieżących warunków. Nasilenie zachorowań może pogorszyć nastroje konsumenckie w kolejnych miesiącach, choć dodatkowe pytania w badaniu konsumentów nt. wpływu pandemii nie wykazały jeszcze narastających obaw.

**Posiedzenie Izby Cywilnej Sądu Najwyższego** w sprawie kredytów walutowych, które pierwotnie miało się odbyć 25 marca zostało przełożone na 13 kwietnia.

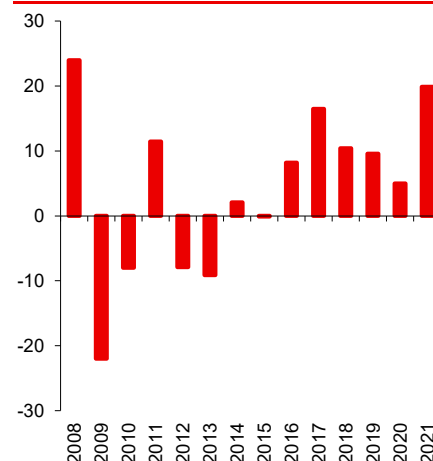
**EURUSD** wahał się wokół 1,19 i dopiero wieczorem w reakcji na wydzwięk z posiedzenia FOMC dolar zaczął szybko tracić. Kurs odbił do prawie 1,20 niwelując w ciągu godziny niemal całość ruchu spadkowego z ostatnich trzech sesji.

**EURPLN** wzrósł wczoraj do prawie 4,62, ale wieczorne osłabienie dolara po posiedzeniu FOMC pchnęło kurs w dół o 3 grosze do 4,59, a USDPLN o 5 groszy (do 3,83).

**W przypadku pozostałych walut CEE**, EURHUF wahał się w trakcie dnia wokół 367,5, a wieczorem spadł nieco poniżej 367. EURCZK oscylował blisko 26,1, by po posiedzeniu FOMC obniżyć się do 26,06. USDRUB wzrósł aż o 1,6% do 73,9 nawet pomimo wieczornego osłabienia dolara. Przyczyną słabszego rubla była wypowiedź prezydenta Joe Bidena, który zapowiedział nałożenie sankcji na Rosję za ingerencję w amerykańskie wybory.

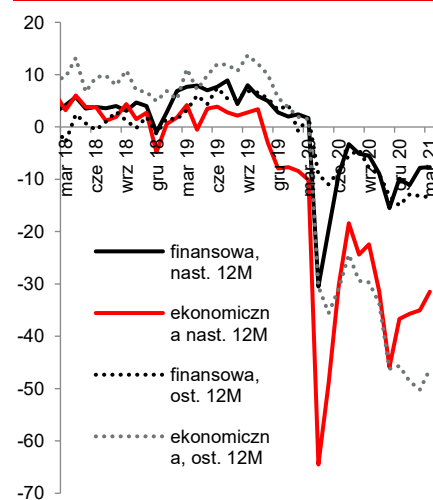
**Na polskim rynku stopy procentowej** krzywa IRS przesunęła się w górę o 1 pb, a rentowności spadły (5L o 3 pb do 0,84%, 10L do 1,49%) po tym jak na aukcji NBP skupił obligacje za 3,75 mld zł. Względem średniej za ostatnie ok. 9 miesięcy jest to niemal trzykrotny wzrost i jasny sygnał dla rynków, że NBP jest zaniepokojony gwałtownie wzrastającymi rentownościami i może używać swoich narzędzi, w tym QE, do łagodzenia tych wzrostów.

Zmiana zatrudnienia w lutym, tys. m/m



Źródło: GUS, Santander

Koniunktura konsumencka



Źródło: GUS, 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 Luziński 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	4.5958	CZKPLN	0.1762
USDPLN	3.8365	HUFPLN*	1.2419
EURUSD	1.1979	RUBPLN	0.0522
CHFPLN	4.1593	NOKPLN	0.4567
GBPPLN	5.3660	DKKPLN	0.6182
USDCNY	6.4953	SEKPLN	0.4543

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 3/17/2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5931	4.6172	4.5940	4.6071	4.6065
USDPLN	3.8572	3.8837	3.8614	3.8705	3.8676
EURUSD	1.1884	1.1916	1.1897	1.1900	-

### Rynek stopy procentowej 3/17/2021

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
WS0922 (2L)	0.08	-2
DS0725 (5L)	0.87	-1
DS1030 (10L)	1.51	-1

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

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.25	1	0.19	-1	-0.54	0
2L	0.47	0	0.24	-1	-0.50	0
3L	0.71	1	0.41	-3	-0.46	0
4L	0.96	1	0.66	-2	-0.39	2
5L	1.18	2	0.90	-1	-0.33	1
8L	1.56	4	1.43	2	-0.10	3
10L	1.74	3	1.64	3	0.04	3

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.10	0
T/N	0.10	0
SW	0.11	1
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	2
6x9	0.25	2
9x12	0.31	2
3x9	0.29	4
6x12	0.33	5

#### Miary ryzyka fiskalnego

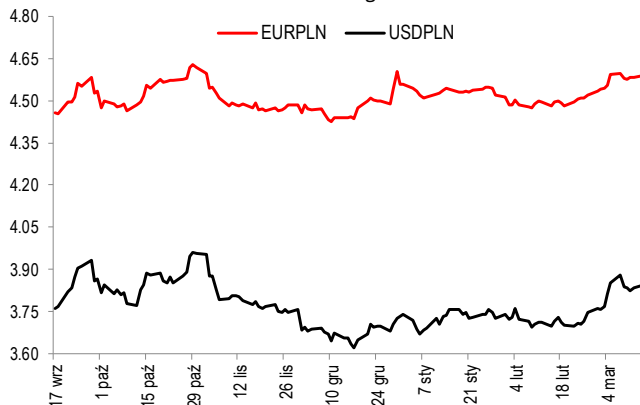
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	50	0	180	-5
Francja	6	-1	26	1
Węgry	59	0	310	-2
Hiszpania	32	1	67	2
Włochy	45	1	99	3
Portugalia	22	1	55	2
Irlandia	10	0	35	0
Niemcy	7	0	-	-

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

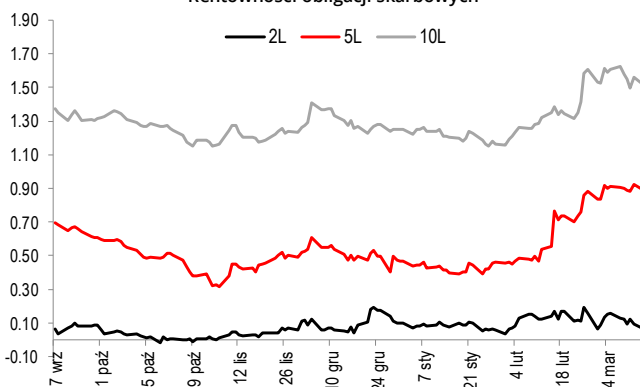
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

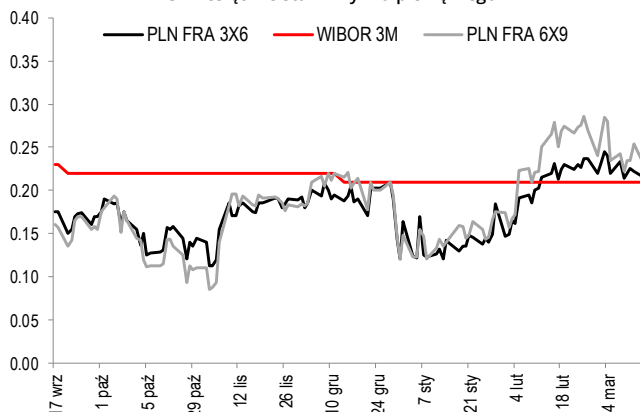
### Kurs złotego



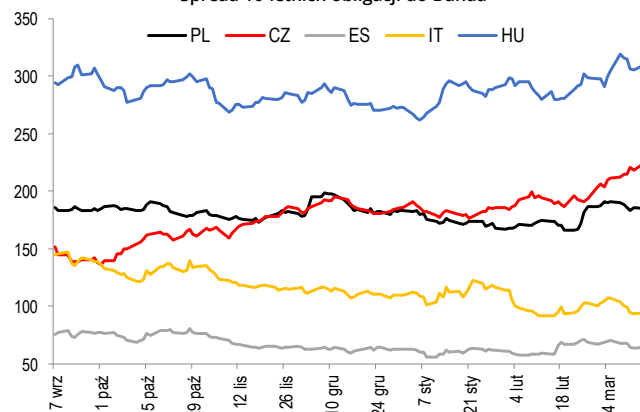
### Rentowności obligacji skarbowych



### 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 (12 marca)</b>								
08:00	DE	Inflacja HICP	II	% m/m	0,6	-	0,6	0,6
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	0,6	-	0,9	2,5
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	I	% m/m	0,2	-	0,8	-0,1
16:00	US	Wstępny Indeks Michigan	III	pkt	78,5	-	83,0	76,8
<b>PONIEDZIAŁEK (15 marca)</b>								
09:00	CZ	Sprzedaż detaliczna	I	% r/r	-5,8	-	-9,0	3,7
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>CPI</b>	<b>II</b>	<b>% r/r</b>	<b>2,5</b>	<b>2,6</b>	<b>2,4</b>	<b>2,6</b>
<b>WTOREK (16 marca)</b>								
11:00	DE	Indeks ZEW	III	pkt	74,0	-	76,6	71,2
13:30	US	Sprzedaż detaliczna	II	% m/m	-0,5	-	-3,0	5,3
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Saldo obrotów bieżących</b>	<b>I</b>	<b>mln €</b>	<b>3052</b>	<b>3144</b>	<b>3258</b>	<b>430</b>
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Eksport</b>	<b>I</b>	<b>mld €</b>	<b>20,3</b>		<b>19,1</b>	<b>19,8</b>
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Import</b>	<b>I</b>	<b>mld €</b>	<b>19,5</b>		<b>18,3</b>	<b>19,5</b>
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Inflacja bazowa</b>	<b>II</b>	<b>% r/r</b>	<b>3,6</b>	<b>3,3</b>	<b>3,7</b>	<b>3,8</b>
14:15	US	Produkcja przemysłowa	II	% m/m	0,5	-	-2,2	0,9
<b>ŚRODA (17 marca)</b>								
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Zatrudnienie w przedsiębiorstwach</b>	<b>II</b>	<b>% r/r</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,8</b>	<b>-1,7</b>	<b>-2,0</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Płace w przedsiębiorstwach</b>	<b>II</b>	<b>% r/r</b>	<b>4,9</b>	<b>5,3</b>	<b>4,5</b>	<b>4,8</b>
11:00	EZ	HICP	II	% r/r	0,9	-	0,9	0,9
13:30	US	Rozpoczęte budowy domów	II	tys.	1 560	-	1 421	1 584
19:00	US	Decyzja Fed		%	0,0-0,25	-	0,0-0,25	0,0-0,25
<b>CZWARTEK (18 marca)</b>								
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Produkcja przemysłowa</b>	<b>II</b>	<b>% r/r</b>	<b>4,5</b>	<b>4,7</b>		<b>0,9</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>PPI</b>	<b>II</b>	<b>% r/r</b>	<b>1,4</b>	<b>1,2</b>		<b>0,7</b>
13:30	US	Indeks Philly Fed	III	pkt	-	-		23,1
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		712
<b>PIĄTEK (19 marca)</b>								
	<b>PL</b>	<b>Przegląd ratingu przez Fitch</b>						
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Sprzedaż detaliczna</b>	<b>II</b>	<b>% r/r</b>	<b>-9,5</b>	<b>-9,3</b>		<b>-10,0</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Produkcja budowlana</b>	<b>II</b>	<b>% r/r</b>	<b>-2,7</b>	<b>-4,3</b>		<b>-6,0</b>

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