

## Codziennik

## Złoty mocniejszy po słowach prezesa NBP

## Rynki akcji na czerwono

Dolar mocniejszy, rentowności na rynkach bazowych wyżej  
 EURPLN niżej po słowach prezesa Adama Glapińskiego  
 Polskie obligacje i krzywa IRS stabilne  
 Dzisiaj w Polsce stopa bezrobocia

Rynki akcji spadały w środę, dolar kontynuował umocnienie, a rentowności na rynkach bazowych nieco wzrosły. W Niemczech partie SPD, Zieloni oraz FPD zawarły koalicję. Przewodząc jej będzie kanclerz Olaf Scholz. Nowa koalicja może mieć zdecydowaną opinię w sprawie przestrzegania praworządności w UE. W Niemczech listopadowy wskaźnik Ifo spadł do 96,5 pkt i nieco rozczarował (oczekiwania 96,7). Nastroje w biznesie spadły do najniższego poziomu od kwietnia. Pogorszenie było widoczne w wielu sektorach: w przetwórstwie, usługach, handlu i budownictwie. Do przyczyn należy zaliczyć utrzymujące się problemy podażowe oraz wzrost zachorowań na Covid-19. Dzisiaj rano pojawiły się słabe dane o nastrojach konsumentów w Niemczech (GfK), a dane o PKB w III kw. zrewidowano nieco w dół. W USA deficyt handlowy uległ poprawie z -\$97 mld poprzednio do -\$82,9 mld obecnie, przebijając oczekiwania (-\$95,0 mld) ze względu na wzrost dynamiki eksportu (do 10,7% m/m) względem importu (0,5% m/m).

**Fabio Panetta z EBC** powiedział, że niedawne wzrosty cen są rezultatem czysto przejściowych czynników a EBC nie powinien zastrzacać polityki zbyt wcześnie. Przedwczesne wycofanie wsparcia stworzyłoby ryzyko zaskodzenia gospodarce strefy euro oraz obniżyło popyt wewnętrzny. Wcześniej innego zdania był m.in. **Luis de Guindos**, który uznał, że czynniki wpływające na inflację stają się coraz bardziej strukturalne i równocześnie wpływają na wzrost.

**Protokół z listopadowego posiedzenia FOMC** pokazał, że amerykańscy bankierzy centralni martwili się zbyt wysoką inflacją i uważali, że stopy należy podnieść, jeśli nadal będzie ona podwyższona, nawet wcześniej niż jest to oczekiwane. Ich zdaniem należy już zacząć redukować tempo zakupów aktywów, według niektórych członków FOMC powinno działać to szybko. Członkowie FOMC byli także zaniepokojeni rosnącymi oczekiwaniami inflacyjnymi. Ogólnie wydzwięk dokumentu był jastrzębi, ale z grubsza wpisywał się w ostatnie wypowiedzi bankierów centralnych.

Szef senackiej Komisji Budżetu i Finansów Publicznych Kazimierz Kleina powiedział, że **23 grudnia mija termin zgłaszania senackich kandydatów do RPP**.

**Podaż pieniądza M3** wzrosła w październiku o 8,6% r/r, czyli blisko naszej prognozy (8,5% r/r). Depozyty przyspieszyły do 8,0% r/r z 7,5% r/r, podczas gdy tempo wzrostu gotówki w obiegu obniżyło się do 12,6% r/r z 14,8% r/r. Najmocniejszy przyrost depozytów zarejestrowano w firmach (7,8% r/r wobec 6,9% r/r we wrześniu) i w niemonetarnych instytucjach finansowych (14,7% r/r z 9,3% r/r), co naszym zdaniem może być skutkiem spłat kredytów w ramach tarczy PFR. Kredyty przyspieszyły do 3,2% r/r z 2,7% r/r (po uwzględnieniu zmian walutowych), przy czym kredyty dla osób prywatnych notowały stabilne tempo wzrostu ok. 5% r/r, a kredyty dla firm przyspieszyły do 0,8% r/r z -0,6% r/r, w tym najmocniej w kategorii kredytów bieżących (+6,4% r/r wobec 3,0% r/r we wrześniu). Miesięczny przyrost wolumenu kredytów dla firm wyniósł 4,6 mld zł i był najmocniejszy od stycznia oraz drugi najmocniejszy w ostatnich dwudziestu latach.

**EURUSD** na skutek pozytywnych danych spadł o kolejne 0,5% do nieco poniżej 1,1200. Dzisiaj rano kurs jest nieco powyżej tego poziomu.

**EURPLN** otworzył się w środę nieco powyżej 4,70 jednak po publikacji wywiadu z Adamem Glapińskim, w którym powtórzył on, że dalsze osłabienie złotego nie jest spójne z polityką podwyżek stóp, a głównym celem banku centralnego jest obniżenie inflacji, kurs EURPLN spadł w okolice 4,68 (-0,5%) i tam spędził większość dnia.

**Pozostałe waluty regionu** EURHUF spadł o 0,5% do 368,8 niejako wtórując złotemu. EURCZK nie uległ zmianie i przebywał w okolicy 25,50. USDRUB oddał w środę prawie całość wtorkowych spadków i powrócił do poziomu 75,0, nie pomagały mu ceny ropy naftowej, które w środę nieznacznie spadły (Brent do \$82,0). Październikowa produkcja przemysłowa w Rosji zaskoczyła pozytywnie 7,1% r/r vs oczekiwane 6,0% r/r, a ceny producentów PPI wzrosły o 27,5% r/r niemalże zrównując się z oczekiwaniami.

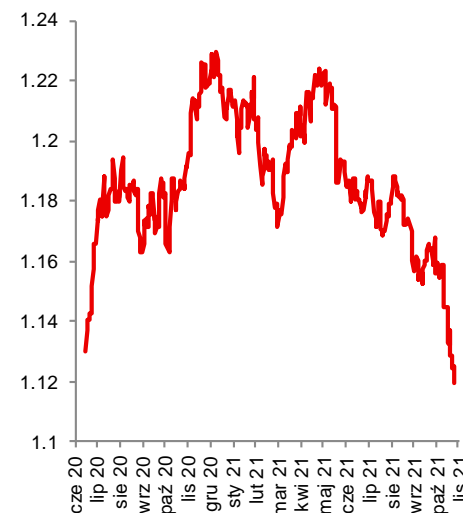
**Na rynku stopy procentowej w Polsce** środa była dość spokojna relatywnie do zmienności, do której rynek przyzwyczaił inwestorów w ostatnich tygodniach – obie krzywe nie ruszyły się więcej niż 2 pb względem wtorku. 10L POLGB oscyluje w okolicy 3,42% (spread do Bunda 363 pb), a 10L IRS po 3,20%. Spready ASW w dużej części powróciły już do poziomów sprzed pandemii. Dzisiaj ma miejsce aukcja zamiany Ministerstwa Finansów.

## Wzrost kredytu po uwzględnieniu zmian kursowych, % r/r



Źródło: NBP, Santander

## Kurs EURUSD



Źródło: Bloomberg, 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 Luziński** 510 027 662  
**Wojciech Mazurkiewicz** 22 534 18 86  
**Grzegorz Ogonek** 22 534 18 84

### Rynek walutowy

#### Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.6694	CZKPLN	0.1830
USDPLN	4.1628	HUFPLN*	1.2676
EURUSD	1.1215	RUBPLN*	0.0558
CHFPLN	4.4577	NOKPLN	0.4650
GBPPLN	5.5528	DKKPLN	0.6274
USDCNY	6.3865	SEKPLN	0.4567

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 24/11/2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.6689	4.7019	4.7005	4.6762	4.6811
USDPLN	4.1541	4.1888	4.1822	4.1768	4.1764
EURUSD	1.1184	1.1255	1.1239	1.1195	-

### Rynek stopy procentowej 24/11/2021

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	3.09	11
DS0726 (5L)	3.59	20
DS0432 (10L)	3.45	14

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

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.99	7	0.40	-1	-0.50	1
2L	3.27	8	0.84	0	-0.34	2
3L	3.35	8	1.15	0	-0.21	3
4L	3.35	9	1.33	2	-0.13	4
5L	3.33	8	1.43	2	-0.07	5
8L	3.22	7	1.65	4	0.11	7
10L	3.19	5	1.72	5	0.22	8

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.02	-1
T/N	1.10	-1
SW	1.25	0
2W	1.30	1
1M	1.47	1
3M	1.72	2
6M	2.09	3
1Y	2.46	1

#### Stawki FRA (na rynku międzybankowym)\*\*

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	2.44	5
3x6	3.13	9
6x9	3.46	8
9x12	3.52	7
3x9	3.35	8
6x12	3.63	9

#### Miary ryzyka fiskalnego

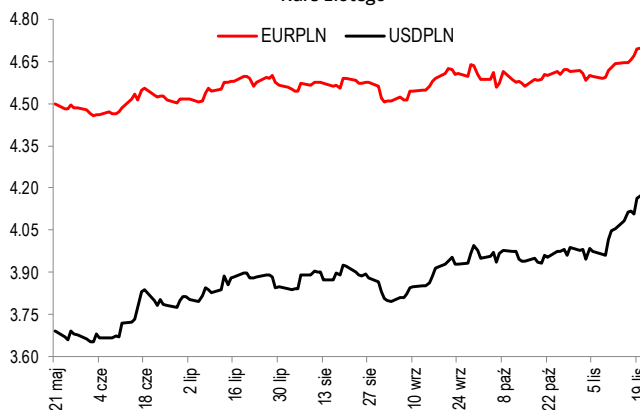
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	53	0	369	8
Francja	9	0	36	1
Węgry	51	0	491	23
Hiszpania	34	0	74	1
Włochy	51	0	128	4
Portugalia	23	0	67	1
Irlandia	11	0	47	2
Niemcy	7	0	-	-

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

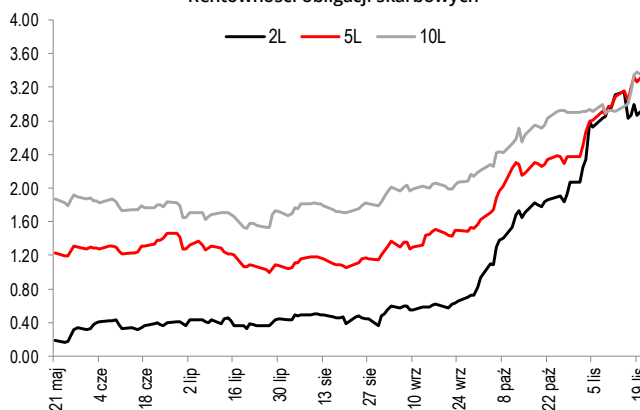
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

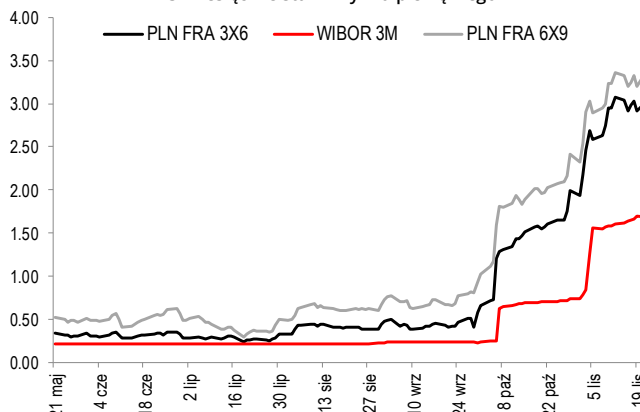
### Kurs złotego



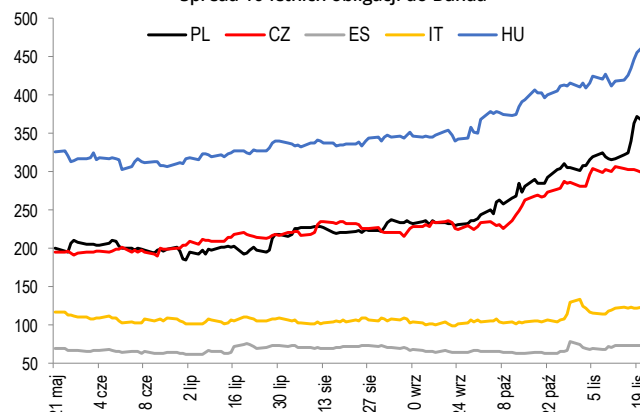
### Rentowności obligacji skarbowych



### 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



### Spread 10-letnich obligacji do Bunda



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	SANTANDER		
<b>PIĄTEK (19 listopada)</b>								
10:00	PL	Zatrudnienie	X	% r/r	0.5	0.5	0.5	0.6
10:00	PL	Płace	X	% r/r	8.9	8.7	8.4	8.7
<b>PONIEDZIAŁEK (22 listopada)</b>								
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	5.3	5.0	7.8	8.8
10:00	PL	PPI	X	% r/r	10.8	11.2	11.8	10.3
16:00	US	Sprzedaż domów	X	% m/m	-1.4		0.8	7.0
<b>WTOREK (23 listopada)</b>								
09:30	DE	PMI przemysł	XI	pkt	56.9		57.6	57.8
09:30	DE	PMI usługi	XI	pkt	51.5		53.4	52.4
10:00	EZ	PMI przemysł	XI	pkt	57.4		58.6	58.3
10:00	EZ	PMI usługi	XI	pkt	53.0		55.8	54.6
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	X	% r/r	6.5	6.2	6.9	5.1
10:00	PL	Produkcja budowlana	X	% r/r	3.4	3.3	4.2	4.3
<b>ŚRODA (24 listopada)</b>								
10:00	DE	Ifo	XI	pkt	96.7		96.5	97.7
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	X	% r/r	8.4	8.5	8.6	8.6
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	X	% m/m	0.2		-0.5	-0.4
14:30	US	PKB	III kw.	% k/k	2.2		2.1	2.0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	260.0		199.0	270.0
16:00	US	Indeks Michigan	XI	pkt	66.8		-	66.8
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	X	% m/m	0.0		0.4	14.0
16:00	US	Wydatki osobiste	X	% m/m	1.0		1.3	0.6
16:00	US	Dochody osobiste	X	% m/m	0.2		0.5	-1.0
16:00	US	Indeks cen PCE SA	X	% m/m	0.7		0.6	0.3
20:00	US	Minutes FOMC	3 lis					
<b>CZWARTEK (25 listopada)</b>								
08:00	DE	Nastroje konsumentów (GfK)	X		-1.0		-	2.5
10:00	PL	Stopa bezrobocia	X	%	5.5	5.5	-	5.6

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 obowiązują 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