

# Codziennik

## Szczęśliwego Nowego Roku

Kontynuacja wzrostów indeksów giełdowych w ostatnim tygodniu roku  
EURUSD stabilny, rentowności obligacji w górę  
EURPLN poniżej 4,60 m.in. po jastrzębiej wypowiedzi E. Gatnara  
Dzisiaj przemysłowe PMI w Europie

W ostatnim tygodniu roku indeksy giełdowe kontynuowały wzrosty, po czym się ustabilizowały, rentowności 10-letnich obligacji na rynkach bazowych rosły. W górę poszły także ceny ropy naftowej. W USA opublikowano m.in. lepszy od oczekiwań odczyt indeksu przetwórstwa z Richmond. Solidny popyt na inwestycje przełożył się – poprzez rekordowo duży import – na powiększenie deficytu handlowego USA do blisko 100 mld \$. Klaas Knot z EBC powiedział, że bank będzie gotowy na podwyżki stóp procentowych na początku 2023 r., po tym, jak do końca 2022 r. zakończą się programy skupu aktywów. Wcześniej Robert Holzmann z EBC powiedział, że w 2022 r. należy stopniowo rozpocząć wychodzenie z negatywnych realnych stóp procentowych i niekonwencjonalnej polityki pieniężnej.

**Prezes NBP Adam Glapiński** powiedział 30 grudnia, że średnioroczna inflacja w 2022 r. wyniesie 7,6%, a szczyt inflacji będzie miał miejsce w lipcu (8,3% r/r), po czym inflacja na koniec roku spadnie do 6,2% r/r. Jest to ścieżka bardzo podobna do oczekiwanej przez nas. Prezes NBP przyznał, że podwyższona inflacja obejmuje większość grup towarów i usług. Ponadto, proces przenoszenia wysokich wzrostów cen na pozostałe grupy towarów i usług może się utrwać. Wcześniej, 29 grudnia, **członek RPP Eugeniusz Gatnar** powiedział, że w styczniu RPP powinna podnieść stopy o 50 pb jednak możliwa jest podwyżka o 75 pb, gdyby RPP uznała, że tarcza antyinflacyjna nie przyniesie zakładanych rezultatów. **Eryk Łon** powiedział, że jest przeciwny podwyżce stóp aż o 100 pb w styczniu, ale poparłby nieznaczną podwyżkę. **Jerzy Kropiwnicki** powiedział, że obecna inflacja ma źródła zewnętrzne i że wzrost cen kredytu mógłby doprowadzić do stagflacji. Z kolei **kandydat Senatu do RPP Ludwik Kotecki** powiedział dziś rano, że inflacja w tym roku może przekroczyć 10%, a stopy procentowe trzeba będzie dalej podnosić, choć nie wiadomo do jakiego poziomu.

W 2020 r. **najmniejsze firmy niefinansowe zatrudniające do 9 osób**, zanotowały jedynie lekki spadek wyniku brutto wobec 2019 r. (o 0,3%), pomimo trudnej rzeczywistości pandemicznej. Przychody w sektorze wzrosły o 2,5%, zatrudnienie o 2,2% a przeciętne wynagrodzenia o 4,8%. Co ciekawe, główne parametry finansowe i ekonomiczne firm z tej grupy były nieco lepsze niż przedsiębiorstw niefinansowych ogółem (przychody: -0,1%, zatrudnienie: -1,1%, wyniki brutto -1,6%), mimo obaw, że zamknięcie gospodarki może okazać się groźniejsze dla mniejszych firm. Sytuacja w sektorze nie była jednak jednorodna: poprawę przychodów i rentowności zanotowały takie sektory jak informacja i komunikacja, transport i gospodarka magazynowa, opieka zdrowotna i opieka społeczna. Z kolei spadek przychodów i marż odczuło w zakwaterowaniu i gastronomii, edukacji, kulturze, rozrywce i rekreacji.

W 2020 r. **liczba osób na umowach zlecenia i o dzieło** spadła o jedną czwartą do 0,9 mln z 1,2 mln w 2019 r. W podobnej skali obniżyła się liczba emerytów na umowach o pracę (również do 0,9 z 1,2 mln). Te dwie grupy mają słabą pozycję na rynku pracy, więc zwolnienia związane z pandemią dotknęły je mocniej niż inne grupy pracowników. Dla porównania: w 2020 r. łączna liczba pracujących w przedsiębiorstwach niefinansowych spadła zaledwie o 0,2% (17 tys.).

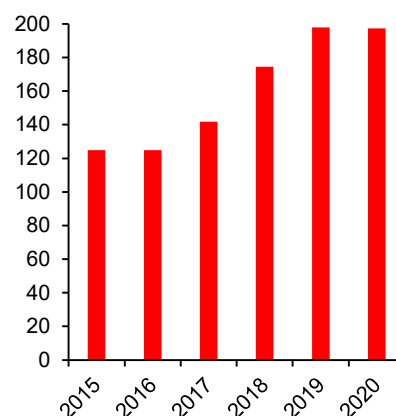
**EURUSD** w ostatnim tygodniu roku znajdował się wciąż w trendzie bocznym wokół 1,13 jednak zakres wahań wraz z upływem czasu się zwiększał. Tygodniowe minimum to 1,1280 a maksimum 1,1360 pod koniec tygodnia.

**EURPLN**, który w Wigilię zamykał dzień po 4,62, w kolejnym tygodniu powoli schodził poniżej 4,60. Pomogło w tym lekkie osłabienie dolara i wypowiedź E. Gatnara z RPP niewykluczająca podwyżki o 75 pb. Mediana oczekiwań analityków zakłada podwyżkę o 50 pb na posiedzeniu 4 stycznia, jednak rynki zdają się wyceniać agresywniejszą podwyżkę. Ruch o 50pb mógłby je zatem rozczarować. Na razie jednak EURPLN rozpoczyna rok poniżej 4,59.

**Pozostałe waluty regionu:** mimo że MNB podwyższył tygodniową stopę depozytową (do 4,00% z 0,75% w czerwcu i 1,80% w listopadzie), EURHUF flirtował z najwyższym historycznie poziomem nieco powyżej 370,0 i w najbliższych dniach ma szansę na przełamanie tej bariery. Jako pokłosie podwyżki stóp procentowych w Czechach (+100 pb 22 grudnia), kurs EURCZK kontynuował spadki i zakończył rok w okolicy 24,90. Gorzej na ostatniej prostej roku radził sobie rubel, kurs USDRUB wzrósł do 75,0 z 73,5 jeszcze w okolicy Wigilii.

**Rynek stopy procentowej w Polsce:** w ostatnim tygodniu roku rentowności kontynuowały wzrosty – krzywa obligacyjna przesunęła się w górę od ok. 20 pb (2L do 3,38%) do ok. 14 pb (10L do 3,65%). Podobnej skali ruchy odnotowano na krzywej IRS (5L 3,73%). Przed posiedzeniem RPP kontrakt FRA 1x4 wynosi ok. 3,20% w porównaniu do stopy NBP przy 1,75% oraz WIBOR3M 2,54%, tak więc rynki oczekują przynajmniej 70pb podwyżki na jutrzejszym posiedzeniu.

### Wyniki finansowe brutto firm zatrudniających do 9 osób, mld zł



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** 691 393 119  
**Marcin Łuziński** 510 027 662  
**Wojciech Mazurkiewicz** 887 842 480  
**Grzegorz Ogonek** 609 224 857

## Rynek walutowy

### Dzisiejsze otwarcie

|        |        |         |        |
|--------|--------|---------|--------|
| EURPLN | 4.5883 | CZKPLN  | 0.1840 |
| USDPLN | 4.0449 | HUFPLN* | 1.2339 |
| EURUSD | 1.1339 | RUBPLN  | 0.0541 |
| CHFPLN | 4.4210 | NOKPLN  | 0.4570 |
| GBPPLN | 5.4506 | DKKPLN  | 0.6167 |
| USDCNY | 6.3521 | SEKPLN  | 0.4453 |

\*za 100HUF

### Poprzednia sesja na rynku FX

31/12/2021

|        | min    | max    | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|--------|--------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 4.5809 | 4.6002 | 4.5870   | 4.5848 | 4.5994 |
| USDPLN | 4.0270 | 4.0622 | 4.0551   | 4.0294 | 4.06   |
| EURUSD | 1.1301 | 1.1379 | 1.1310   | 1.1377 | -      |

## Rynek stopy procentowej

31/12/2021

### Obligacje na rynku międzybankowym

| Benchmark (termin) | %    | Zmiana (pb) |
|--------------------|------|-------------|
| DS1023 (2L)        | 3.36 | 0           |
| DS0726 (5L)        | 3.97 | 0           |
| DS0432 (10L)       | 3.70 | 0           |

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

| Termin | PL   |                | US   |                | EZ    |                |
|--------|------|----------------|------|----------------|-------|----------------|
|        | %    | Zmiana<br>(pb) | %    | Zmiana<br>(pb) | %     | Zmiana<br>(pb) |
| 1L     | 3.69 | -2             | 0.53 | 0              | -0.50 | 0              |
| 2L     | 3.93 | 1              | 0.96 | 4              | -0.30 | 0              |
| 3L     | 3.89 | 4              | 1.17 | 2              | -0.15 | 0              |
| 4L     | 3.82 | 4              | 1.27 | 1              | -0.05 | 0              |
| 5L     | 3.75 | 3              | 1.35 | 0              | 0.02  | 0              |
| 8L     | 3.58 | 2              | 1.49 | 1              | 0.19  | 0              |
| 10L    | 3.55 | 1              | 1.56 | 1              | 0.30  | 0              |

### Stawki WIBOR

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| O/N    | 1.63 | -13         |
| T/N    | 1.74 | 11          |
| SW     | 2.09 | 7           |
| 2W     | 2.18 | 8           |
| 1M     | 2.23 | 5           |
| 3M     | 2.54 | 3           |
| 6M     | 2.84 | 2           |
| 1Y     | 3.13 | 3           |

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

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| 1x4    | 3.22 | -2          |
| 3x6    | 3.89 | -2          |
| 6x9    | 4.11 | -5          |
| 9x12   | 4.06 | -2          |
| 3x9    | 4.15 | 2           |
| 6x12   | 4.32 | 1           |

### Miary ryzyka fiskalnego

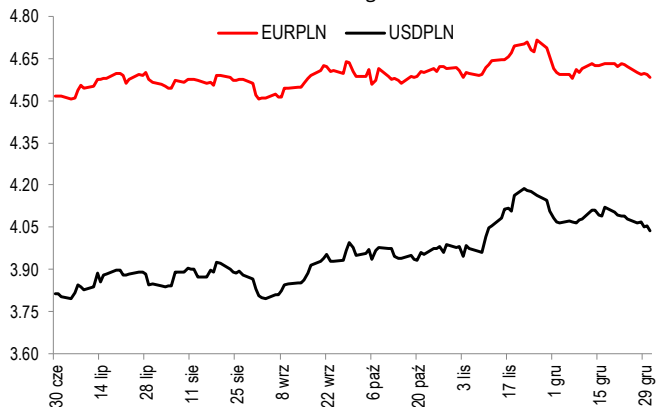
| Kraj       | CDS 5Y USD |             | Spread 10L* |             |
|------------|------------|-------------|-------------|-------------|
|            | Wartość    | Zmiana (pb) | Wartość     | Zmiana (pb) |
| Polska     | 41         | 0           | 388         | 0           |
| Francja    | 9          | 0           | 37          | -1          |
| Węgry      | 49         | 0           | 0           | -476        |
| Hiszpania  | 35         | 0           | 77          | 3           |
| Włochy     | 52         | 0           | 136         | 1           |
| Portugalia | 23         | 0           | 66          | 1           |
| Irlandia   | 11         | 0           | 43          | 0           |
| Niemcy     | 7          | 0           | -           | -           |

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

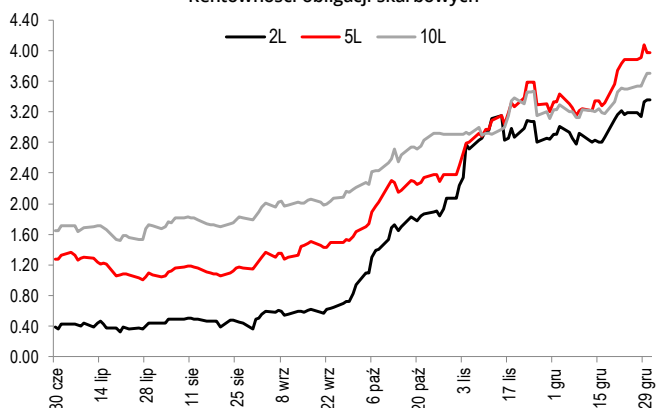
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

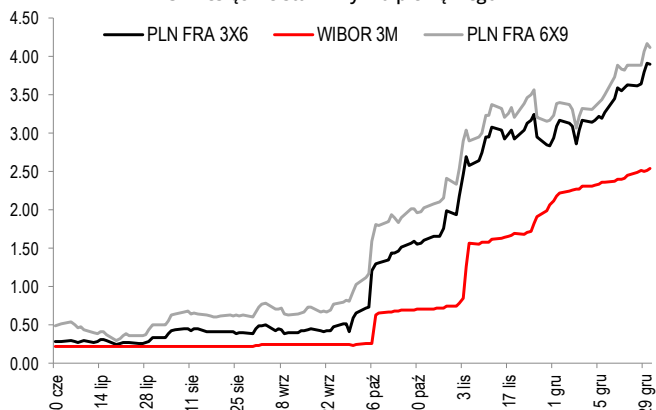
## Kurs złotego



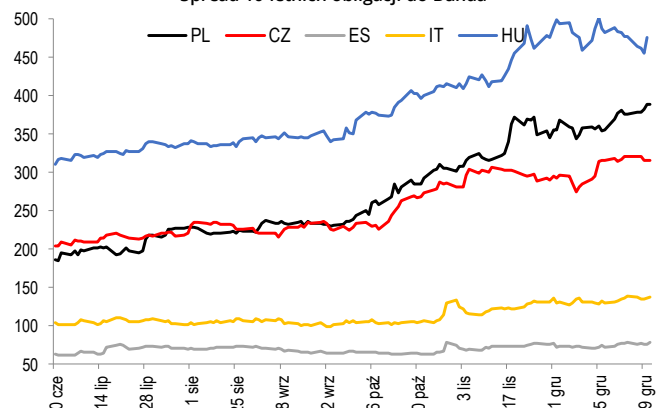
## Rentowności obligacji skarbowych



## 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



## Spread 10-letnich obligacji do Bunda



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

| CZAS                      | KRAJ | WSKAŹNIK                            | OKRES   |       | PROGNOZA |               | REALIZACJ<br>A | OSTATNIA     |
|---------------------------|------|-------------------------------------|---------|-------|----------|---------------|----------------|--------------|
| W-WA                      |      |                                     |         |       | RYNEK    | SANTANDE<br>R |                | WARTOŚĆ<br>* |
| PONIEDZIAŁEK (3 stycznia) |      |                                     |         |       |          |               |                |              |
| 09:00                     | PL   | PMI przemysł                        | XII     | pkt   | 54.0     | 54.0          | -              | 54.4         |
| 09:55                     | DE   | PMI przemysł                        | XII     | pkt   | 57.9     |               | -              | 57.9         |
| 10:00                     | EZ   | PMI przemysł                        | XII     | pkt   | 58.0     |               | -              | 58.0         |
| WTOREK (4 stycznia)       |      |                                     |         |       |          |               |                |              |
|                           | PL   | Decyzja RPP                         |         | %     | 2.25     | 2.25          | -              | 1.75         |
| 08:00                     | DE   | Sprzedaż detaliczna                 | XI      | % m/m | -0.5     |               | -              | 0.1          |
| 16:00                     | US   | ISM przemysł                        | XII     | pkt   | 60.3     |               | -              | 61.1         |
| ŚRODA (5 stycznia)        |      |                                     |         |       |          |               |                |              |
| 09:55                     | DE   | PMI usługi                          | XII     | pkt   | 48.4     |               | -              | 48.4         |
| 10:00                     | EZ   | PMI usługi                          | XII     | pkt   | 53.3     |               | -              | 53.3         |
| 14:15                     | US   | Raport ADP                          | XII     | tys.  | 385.0    |               | -              | 534.1        |
| 20:00                     | US   | Minutes FOMC                        | XII     |       |          |               |                |              |
| CZWARTEK (6 stycznia)     |      |                                     |         |       |          |               |                |              |
|                           | PL   | Dzień wolny                         |         |       |          |               |                |              |
| 02:45                     | CN   | PMI usługi                          | XII     | pkt   | 51.8     |               | -              | 52.1         |
| 08:00                     | DE   | Zamówienia przemysłowe              | XI      | % m/m | 2.4      |               | -              | -6.9         |
| 14:00                     | DE   | Inflacja HICP                       | XII     | % m/m | 0.2      |               | -              | 0.3          |
| 14:30                     | US   | Liczba nowych bezrobotnych          |         | tys.  | 206.0    |               | -              | 205.0        |
| 16:00                     | US   | Zamówienia dóbr trwałych            | XI      | % m/m | 0.0      |               | -              | 2.5          |
| 16:00                     | US   | ISM usługi                          | XII     | pkt   | 67.0     |               | -              | 69.1         |
| 16:00                     | US   | Zamówienia przemysłowe              | XI      | % m/m | 1.5      |               | -              | 1.0          |
| PIĄTEK (7 stycznia)       |      |                                     |         |       |          |               |                |              |
| 08:00                     | DE   | Eksport                             | XI      | % m/m | 0.4      |               | -              | 4.2          |
| 08:00                     | DE   | Produkcja przemysłowa SA            | XI      | % m/m | 1.0      |               | -              | 2.8          |
| 09:00                     | CZ   | PKB SA                              | III kw. | % r/r | 3.1      |               | -              | 3.1          |
| 09:00                     | CZ   | Produkcja przemysłowa               | XI      | % r/r | -0.5     |               | -              | -7.4         |
| 09:00                     | HU   | Produkcja przemysłowa               | XI      | % r/r | -1.4     |               | -              | -2.7         |
| 10:00                     | PL   | Inflacja wstępna                    | XII     | % r/r | 8.3      | 8.3           | -              | 7.8          |
| 11:00                     | EZ   | HICP wstępny szacunek               | XII     | % r/r | 4.7      |               | -              | 4.9          |
| 11:00                     | EZ   | Sprzedaż detaliczna                 | XI      | % m/m | -0.5     |               | -              | 0.2          |
| 11:00                     | EZ   | ESI                                 | XII     | pkt   | 116.2    |               | -              | 117.5        |
| 14:30                     | US   | Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem | XII     | tys.  | 400.0    |               | -              | 210.0        |
| 14:30                     | US   | Stopa bezrobocia                    | XII     | %     | 4.1      |               | -              | 4.2          |

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 którymkolwiek 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