

## Codziennik

### Złoty słabszy mimo wyższej wyceny podwyżek

Indeksy giełdowe na czerwono, próba wyrwania się z trybu risk-off w USA  
Mocniejszy dolar, słabsze waluty rynków wschodzących  
Zyskały obligacje w Niemczech, wyraźnie traciły polskie: wzrost oczekiwań na podwyżki  
Dzisiaj w Niemczech indeks Ifo, na Węgrzech decyzja o stopach procentowych

W poniedziałek na globalnych rynkach miał miejsce typowy odwrót od ryzyka (risk-off): indeksy giełdowe dość mocno spadały (europejskie o ok. 2,5%, amerykańskie ok. 1,5%), drożało złoto za to taniały metale przemysłowe oraz surowce energetyczne (Brent -1% do 87\$ za baryłkę), traciły również waluty rynków wschodzących, w tym złoty, a rentowności na rynkach bazowych obniżyły się (10L UST -3pb do 1,73%, Bund -4pb do -0,10%). Obraz rynku zmienił się częściowo podczas sesji amerykańskiej: indeksy w USA zaczęły odrabiać stratę z pierwszej części dnia a rentowność 10L UST odbiła do 1,77%. Ten odwrót nie objął jednak walut naszego regionu, które jedynie ustabilizowały się pod koniec dnia na podwyższonych poziomach. Do tego dzisiejsza sesja azjatycka przyniosła znaczne spadki indeksów giełdowych. Wstępne styczniowe wskaźniki PMI w strefie euro, Niemczech i Francji, ale też Wielkiej Brytanii były zróżnicowane. Jednoznacznie lepszy odczyt m/m miał miejsce jedynie w Niemczech - w górę poszedł zarówno indeks dla przemysłu jak i dla usług (wzrosty do 60,5 pkt i 52,2 pkt o odpowiednio 3,5pp i 4,2pp), we Francji i strefie euro rezultaty były mieszane (przemysł w górę, usługi w dół) a Wielkiej Brytanii rozczarowania miały miejsce w obu sektorach. Negatywne przesłanie przyniósł też PMI dla USA wskazując m.in. na dużo słabszą bieżącą produkcję w przemyśle, osłabienie popytu i nasilenie zaburzeń w łańcuchach dostaw i niedoborach siły roboczej.

Polska **sprzedaż detaliczna** w cenach stałych wzrosła o 8,0% r/r w grudniu. Konsensus rynkowy dla tego odczytu wynosił 9,2% r/r a nasza prognoza 8,9% r/r. Przypominamy, że poprzedni odczyt sprzedaży był zaskakująco silny (12,1% r/r) więc prawdopodobnie część sezonowych zakupów normalnie występujących w grudniu zrealizowano tym razem w listopadzie (np. ze względu na obawy przed wzrostami cen lub kłopoty z dostępnością niektórych towarów ze względu na zakłócenia w łańcuchach dostaw). Po odsezonowaniu, dane wskazały na znaczny spadek 3,4% m/m, z nawiązką znoszące solidny odczyt +2,5% m/m widziany w listopadzie. W rezultacie po odsezonowaniu wzrost r/r spadł do 8,0% z 11,6%, czyli podobnego poziomu co w październiku. Odczyt grudniowy, choć niższy od oczekiwań, jest jednak dość silny biorąc pod uwagę kontynuację spadków nastrojów konsumentów, która ma miejsce na skutek wysokiej, obejmującej wiele klas produktów inflacji. Sprzedaż detaliczna w internecie była wyższa w grudniu o 3,2% m/m, po +35,3% m/m w listopadzie. Tempo wzrostu inflacji CPI w II poł. 2021 r. było uderzające i prawdopodobnie było szokiem dla konsumentów, wierzymy, że silna pozycja dochodowa gospodarstw domowych powinna zapobiec spowolnieniu prywatnej konsumpcji na początku 2022 r. (zarówno w IV kw. 2021 r. jak i I kw. 2022 r. widzimy wzrost konsumpcji prywatnej na poziomie 9-10% r/r).

Jako pierwszy po dość jastrzębiej wypowiedzi prezesa NBP Adama Glapińskiego z RPP wypowiadał się **Eryk Łon**, w poniedziałek powiedział m.in., że utrzymywanie stóp procentowych na umiarkowanym poziomie może pozwolić podtrzymać aktywność gospodarczą i chronić miejsca pracy.

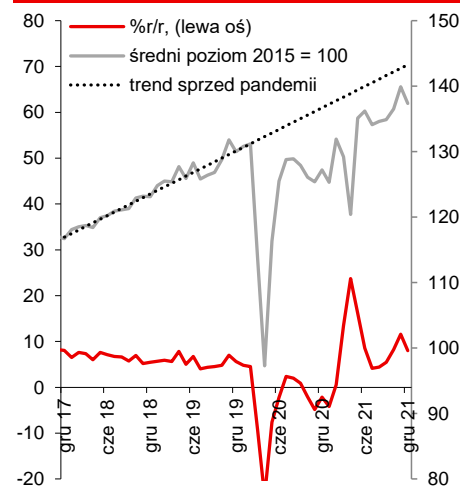
**EURUSD** w poniedziałek spadł o 0,5% do 1,1300 przebijając niedawne lokalne minima. Choć wieczorem kurs zdołał nieco odbić to wg nas takie jego zachowanie stwarza potencjał do spadków w kierunku 1,1200.

**EURPLN** wzrósł o 0,8% do 4,5630. Choć wydawało się, że zaskakująco jastrzębia wypowiedź prezesa NBP Adama Glapińskiego z piątkowego wieczoru wystarczy do tymczasowego uodpornienia kursu na niesprzyjające okoliczności to od początku sesji rynek był silnie pod wpływem nastrojów na rynkach globalnych. Na poziomie 4,57 znajduje się 200-dniowa średnia ruchoma zatem kurs może tu na chwilę się zatrzymać w oczekiwaniu na środowe posiedzenie FOMC.

**Pozostałe waluty regionu** uległy znacznemu osłabieniu. EURHUF wzrósł do 360,0, o 0,5%, jeszcze w czasie handlu w Europie, by dziś rano być już powyżej 361. Węgierskie nastroje konsumentów i przedsiębiorców w styczniu uległy dalszej poprawie. EURCZK również zrosł zarówno podczas lokalnej sesji (o 0,6% do 24,50) jak i przez noc (do 24,55). W Czechach podobnie jak na Węgrzech nastroje przedsiębiorców oraz konsumentów uległy poprawie. USDRUB mocno wzrósł o 2,5% do 79,0. Ceny opcji walutowych kontynuowały dynamiczne wzrosty: 1-miesięczny poziom zmienności implikowanej to już 21,0.

**Na rynku stopy procentowej w Polsce** w reakcji na piątkowe słowa prezesa NBP Adama Glapińskiego w poniedziałek mocno i skokowo wzrosły rentowności obligacji (12-24pb) oraz IRS (od 30pb na krótkim końcu do 10pb na długim) a także stawki FRA (w podobnej skali), obecnie najwyższy FRA to 6x9 przy poziomie 4,46%.

#### Sprzedaż detaliczna w cenach stałych, dane odsezonowane



Źródło: GUS, 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 691 393 119  
Marcin Luźniński 510 027 662  
Wojciech Mazurkiewicz 887 842 480  
Grzegorz Ogonek 609 224 857

### Rynek walutowy

#### Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.5687	CZKPLN	0.1856
USDPLN	4.0381	HUFPLN*	1.2539
EURUSD	1.1310	RUBPLN	0.0514
CHFPLN	4.4063	NOKPLN	0.4478
GBPPLN	5.4400	DKKPLN	0.6136
USDCNY	6.3283	SEKPLN	0.4346

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 24.01.2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5207	4.5747	4.5244	4.5735	4.5358
USDPLN	3.9899	4.0464	3.9962	4.0437	4.0049
EURUSD	1.1289	1.1336	1.1316	1.1309	-

### Rynek stopy procentowej 24.01.2022

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	3.12	15
DS0726 (5L)	3.98	20
DS0432 (10L)	3.97	12

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

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.01	31	0.70	-2	-0.47	0
2L	4.10	28	1.14	-4	-0.25	-1
3L	4.05	25	1.40	-3	-0.08	-1
4L	3.99	21	1.53	-2	0.02	-1
5L	3.95	18	1.60	-3	0.09	-2
8L	3.84	9	1.76	0	0.26	-2
10L	3.83	9	1.81	0	0.36	-2

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.98	4
T/N	2.15	-1
SW	2.28	0
2W	2.30	0
1M	2.52	5
3M	2.89	4
6M	3.26	3
1Y	3.50	2

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

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	3.42	29
3x6	4.17	43
6x9	4.38	39
9x12	4.34	36
3x9	4.46	47
6x12	4.55	43

#### Miary ryzyka fiskalnego

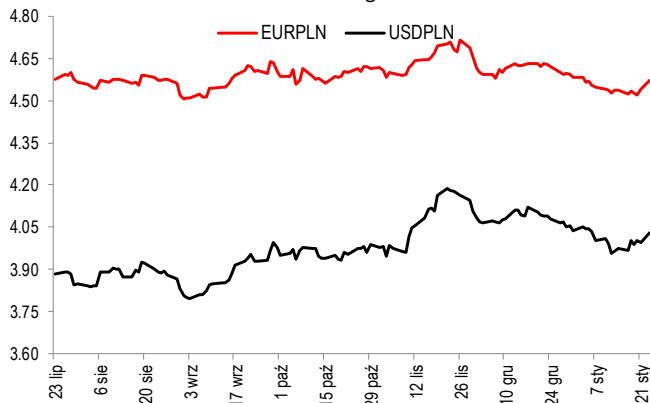
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	43	0	407	16
Francja	9	0	41	2
Węgry	52	0	494	12
Hiszpania	33	0	74	3
Włochy	52	1	145	3
Portugalia	22	0	66	3
Irlandia	10	0	50	1
Niemcy	7	0	-	-

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

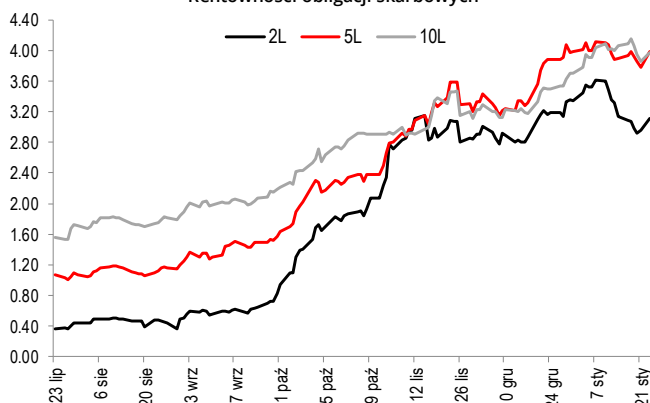
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

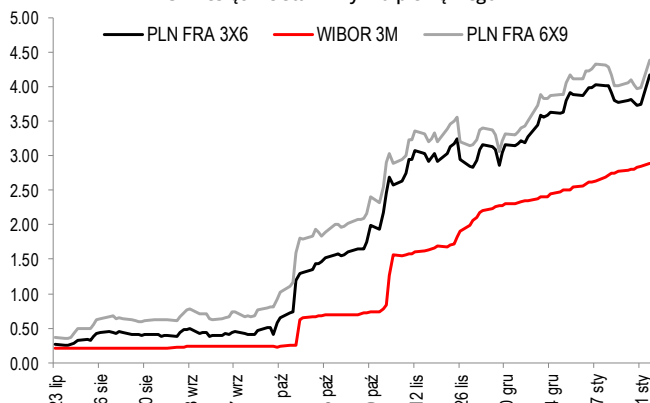
### Kurs złotego



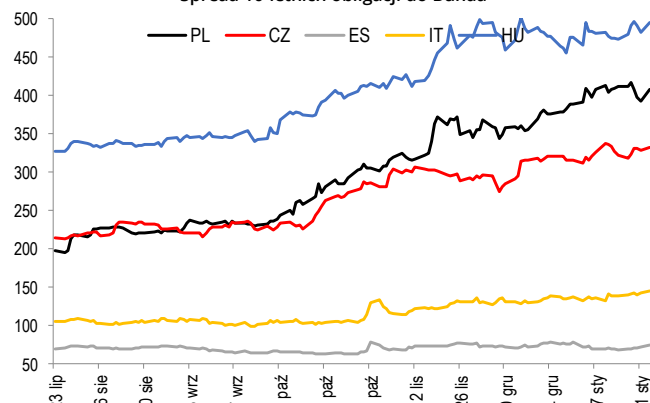
### Rentowności obligacji skarbowych



### 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 (21 stycznia)</b>								
10:00	PL	Zatrudnienie	XII	% r/r	0.7	0.7	0.5	0.7
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	XII	% r/r	13.1	14.9	16.7	15.2
10:00	PL	Produkcja budowlana	XII	% r/r	9.8	9.8	3.1	12.7
10:00	PL	PPI	XII	% r/r	13.5	13.0	14.2	13.6
10:00	PL	Płace	XII	% r/r	9.1	9.1	11.2	9.8
<b>PONIEDZIAŁEK (24 stycznia)</b>								
09:30	DE	PMI przemysł	I	pkt	57.0		60.5	57.4
09:30	DE	PMI usługi	I	pkt	48.0		52.2	48.7
10:00	EZ	PMI przemysł	I	pkt	57.5		59.0	58.0
10:00	EZ	PMI usługi	I	pkt	52.0		51.2	53.1
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	XII	% r/r	9.6	8.9	8.0	12.1
<b>WTOREK (25 stycznia)</b>								
10:00	DE	Ifo	I	pkt	-		-	94.7
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	25/01	%	2.7		-	2.4
16:00	US	Conference Board Konsumenci	I	pkt	112.0		-	115.8
<b>ŚRODA (26 stycznia)</b>								
10:00	PL	Stopa bezrobocia	XII	%	5.4	5.4	-	5.4
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	XII	% r/r	9.3	10.1	-	10.1
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	XII	% m/m	3.8		-	12.4
20:00	US	Decyzja FOMC	26/01/2022		0.25		-	0.25
<b>CZWARTEK (27 stycznia)</b>								
	DE	Sprzedaż detaliczna	XII	% m/m			-	0.8
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	XII	% m/m	-0.3		-	2.6
14:30	US	PKB	IV kw.	% k/k	6.0		-	2.3
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.			-	268
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	XII	% m/m			-	-2.2
<b>PIĄTEK (28 stycznia)</b>								
10:00	DE	PKB WDA	IV kw.	% r/r			-	2.5
11:00	EZ	ESI	I	pkt	-		-	115.3
14:30	US	Wydatki osobiste	XII	% m/m	-0.4		-	0.6
14:30	US	Dochody osobiste	XII	% m/m	0.5		-	0.4
14:30	US	Indeks cen PCE SA	XII	% m/m	0.4		-	0.6
16:00	US	Indeks Michigan	I	pkt	68.8		-	68.8

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