

# Codziennik

## Złoty mocniejszy po konferencji NBP

Prezes NBP chce kontynuować podwyżki i umacniać złotego

Sejm powołał Wiesława Janczyka na członka RPP

Dzisiaj minutes z posiedzenia RPP, inflacja CPI w USA

Złoty mocniejszy po słowach prezesa NBP

Wyraźny wzrost krajowych rentowności wbrew spadkom na rynkach bazowych

**Dzisiaj** opublikowany zostanie **protokół z grudniowego posiedzenia RPP**. Nie sądzimy, by dokument ten miał istotny wpływ na ocenę perspektyw polityki pieniężnej ze względu na swój historyczny charakter. Ponadto istotne dane w USA: inflacja CPI i tygodniowe zgłoszenia nowych bezrobotnych. Komisja Europejska opublikuje też swoje nowe prognozy gospodarcze.

**Prezes NBP Adam Glapiński na konferencji prasowej** przedstawił siebie i RPP jako „jastrzębi” i stwierdził, że RPP zrobi wszystko, żeby nie dopuścić do utrwalenia się inflacji i aby złoty się umacniał. Glapiński powiedział, że będzie postulował kontynuowanie zacieśnienia polityki pieniężnej w dotychczasowym tempie na najbliższych posiedzeniach i że jego zdaniem poziom stopy referencyjnej 3,5% lub 4,0% nie wyrządzi szkody gospodarce. Później stwierdził, że także ruch powyżej 4% nie może zostać wykluczony, jeśli nowe dane pokażą, że to konieczne. Odnosząc się do swoich wcześniejszych słów, że stopy pójść w górę mocniej niż oczekuje rynek wyjaśnił, że nie chciał sugerować ruchów o skali większej niż 50 pb, tylko wydłużenie cyklu. Prezes NBP powiedział, że jest przekonany, że rząd przedłuży tarczę inflacyjną do końca br., a cel inflacyjny nie zostanie osiągnięty przed końcem 2023 r. Podtrzymujemy prognozę, że RPP będzie dalej podwyższała stopy w stabilnym tempie i stopa referencyjna osiągnie docelowo 4,0%, zapewne w maju. Dojście wyżej będzie wg nas trudne (jeśli zgodnie z sugestią prezesa przejście na kroki większe niż 50pb jest mało prawdopodobne), gdyż w połowie roku spowolnienie gospodarcze, na które bank centralny wyraźnie jest czuły, będzie już wyraźnie malować się na horyzoncie. Pod koniec wystąpienia Glapiński zasugerował możliwe ograniczenie wymiany walutowych środków rządu w NBP. Takie rozwiązanie, oznaczające zwiększony rynkowy popyt na złotego, ewidentnie byłoby czynnikiem wspierającym krajową walutę, przynajmniej tak długo jak środki z UE będą napływały do Polski szerokim strumieniem (eskalacja konfliktu rządu z UE w sprawie praworządności grozi stopniowym wstrzymywaniem tych przepływów).

**Sejm wybrał do RPP Wiesława Janczyka**, podczas gdy kandydatura Jakuba Borowskiego została odrzucona, a Gabriela Masłowska zrezygnowała z kandydowania. To oznacza wciąż jeden wakat w RPP i jest naruszeniem ustawy o NBP, która mówi, że „powołanie nowych członków Rady powinno nastąpić najpóźniej do dnia wygaśnięcia kadencji poprzednich” (wczoraj wygasła kadencja E.Łona i G.Ancyparowicz). Wiesław Janczyk powiedział wczoraj, że jeśli inflacja wyhamuje dzięki działaniu tarczy antyinflacyjnej, to być może nie będzie potrzeby podwyżek stóp procentowych, ale dodał też, że „należy przywiązywać dużą uwagę do tego, co mówi Przewodniczący RPP, ponieważ on ma dostęp do najlepszych analiz”.

Adam Glapiński najwyraźniej przekonał rynki, że NBP podejmie działania na rzecz umocnienia złotego. Szczególnie istotne wydaje się stwierdzenie, że środki napływające z UE na rządowy rachunek mogą nie być wymieniane w NBP. **EURPLN**, który na wtorkowym zamknięciu był przy 4,535, do rozpoczęcia konferencji prezesa NBP zdążył zejść poniżej 4,51, a dzień zamknął przy 4,495. Zamknięcie poniżej 4,50 technicznie otwiera drogę do umocnienia złotego do 4,45 (dołek z czerwca 2021 r.). Pierwszą przeszkodą w kontynuacji umocnienia może być to, że USDPLN dotarł wczoraj w okolice 3,93 (wyraźnego poziomu wsparcia z października 2021 r.). Drugą przeszkodą mogą się okazać dzisiejsze dane o CPI w USA. Po jastrzębich deklaracjach Jerome’a Powella i zaskakująco mocnym zestawie danych z amerykańskiego rynku pracy wyższy od prognoz odczyt CPI mógłby umocnić dolara, niekorzystnie wpływając na waluty rynków wschodzących, a EURPLN mógłby zacząć cofać się w stronę 4,52. Jednocześnie zwracamy uwagę, że poprzednie dwa odczyty inflacji CPI w USA okazały się tylko o 0,1pp wyższe w ujęciu m/m niż mediana prognoz a po ich publikacji nie tylko nie było odbicia dolara, ale EURUSD przesunął się 0,4-0,6% wyżej.

Wśród **pozostałych walut regionu CEE** umocnienia doznały też forint i rubel (odpowiednio 0,2% i 0,5% do euro, podczas gdy PLN zyskał 0,9%). Rublowi sprzyjały krajowe publikacje z zaskoczeniami w górę w sprzedaży detalicznej, płacach i inflacji bazowej na dwa dni przed posiedzeniem banku centralnego (rynek zakłada podwyżkę stóp o 100 pb). Rosyjska inflacja CPI wzrosła w styczniu z 8,4% r/r do 8,7%. Za to korona okazała się wczoraj najsłabszą z walut wschodzących (EURCZK wrócił do 24,35, gdzie rozpoczął tydzień), po tym jak nowy rząd pokazał rewizję budżetu na 2022 r. zmniejszającą planowany deficyt o ponad jedną czwartą w ramach walki z inflacją, m.in. redukując wydatki na pensje i inwestycje.

Na **rynku stopy procentowej** początkowo polskie krzywe obniżały się delikatnie odwzorowując ruch na rynkach bazowych. Wystąpienie prezesa NBP wywołało zwrot na rynku w stronę wyższych rentowności i stawek IRS o 4-7 pb i odbicia wyceny podwyżek stóp o ok. 10 pb (FRA6x9 wrócił ponad 4,50%). Wzrost krajowych rentowności może się dziś utrzymać.

Kurs EURPLN w tym tygodniu



Źródło: Refinitiv, 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 Luzziński 510 027 662  
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

## Rynek walutowy

### Dzisiejsze otwarcie

|        |        |         |        |
|--------|--------|---------|--------|
| EURPLN | 4.4924 | CZKPLN  | 0.1844 |
| USDPLN | 3.9325 | HUFPLN* | 1.2703 |
| EURUSD | 1.1425 | RUBPLN  | 0.0527 |
| CHFPLN | 4.2549 | NOKPLN  | 0.4457 |
| GBPPLN | 5.3210 | DKKPLN  | 0.6035 |
| USDCNY | 6.3533 | SEKPLN  | 0.4315 |

\*za 100HUF

### Poprzednia sesja na rynku FX

09/02/2022

|        | min    | max    | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|--------|--------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 4.4906 | 4.5266 | 4.5262   | 4.4943 | 4.5167 |
| USDPLN | 3.9245 | 3.9691 | 3.9622   | 3.9293 | 3.953  |
| EURUSD | 1.1401 | 1.1445 | 1.1422   | 1.1432 | -      |

## Rynek stopy procentowej

09/02/2022

### Obligacje na rynku międzybankowym

| Benchmark (termin) | %    | Zmiana (pb) |
|--------------------|------|-------------|
| DS1023 (2L)        | 3.61 | 3           |
| DS0726 (5L)        | 3.99 | 9           |
| DS0432 (10L)       | 3.96 | 6           |

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

| Termin | PL   |             | US   |             | EZ    |             |
|--------|------|-------------|------|-------------|-------|-------------|
|        | %    | Zmiana (pb) | %    | Zmiana (pb) | %     | Zmiana (pb) |
| 1L     | 4.26 | 9           | 1.04 | 3           | -0.33 | 0           |
| 2L     | 4.37 | 9           | 1.53 | 2           | 0.12  | -3          |
| 3L     | 4.27 | 8           | 1.74 | 2           | 0.35  | -4          |
| 4L     | 4.15 | 6           | 1.83 | 1           | 0.47  | -5          |
| 5L     | 4.10 | 8           | 1.88 | 1           | 0.54  | -5          |
| 8L     | 3.97 | 6           | 1.97 | 0           | 0.66  | -5          |
| 10L    | 3.94 | 6           | 2.01 | 0           | 0.72  | -5          |

### Stawki WIBOR

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| O/N    | 2.62 | 47          |
| T/N    | 2.68 | 7           |
| SW     | 2.77 | 2           |
| 2W     | 2.78 | 1           |
| 1M     | 2.80 | 3           |
| 3M     | 3.23 | 6           |
| 6M     | 3.70 | 5           |
| 1Y     | 3.94 | 5           |

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

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| 1x4    | 3.71 | 16          |
| 3x6    | 4.40 | 3           |
| 6x9    | 4.55 | 10          |
| 9x12   | 4.55 | 9           |
| 3x9    | 4.64 | 5           |
| 6x12   | 4.76 | 13          |

### Miary ryzyka fiskalnego

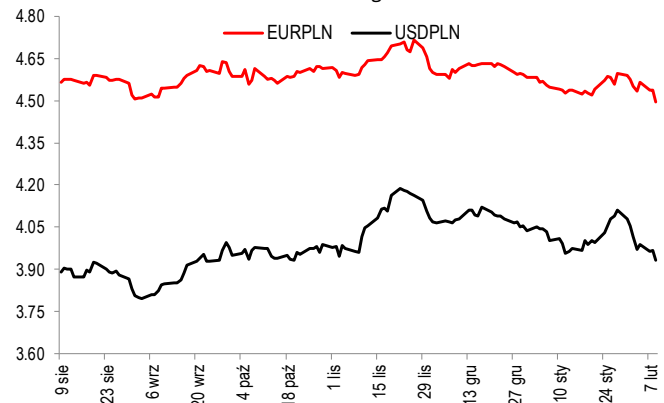
| Kraj       | CDS 5Y USD |             | Spread 10L* |             |
|------------|------------|-------------|-------------|-------------|
|            | Wartość    | Zmiana (pb) | Wartość     | Zmiana (pb) |
| Polska     | 46         | 0           | 374         | 11          |
| Francja    | 9          | 0           | 46          | 0           |
| Węgry      | 60         | 0           | 441         | -5          |
| Hiszpania  | 38         | -1          | 87          | 0           |
| Włochy     | 51         | -1          | 155         | -3          |
| Portugalia | 27         | -1          | 80          | 5           |
| Irlandia   | 10         | 0           | 53          | -2          |
| Niemcy     | 7          | 0           | -           | -           |

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

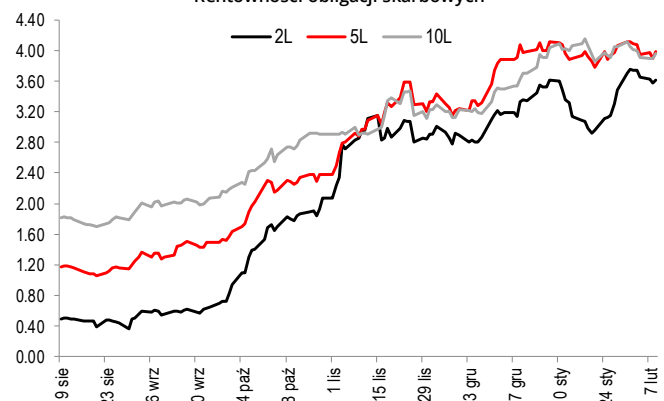
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

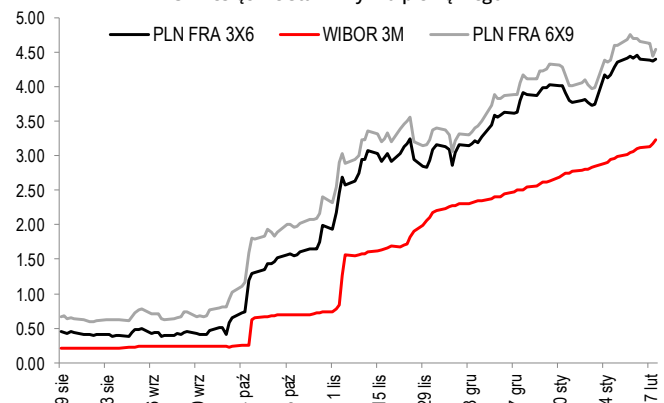
## Kurs złotego



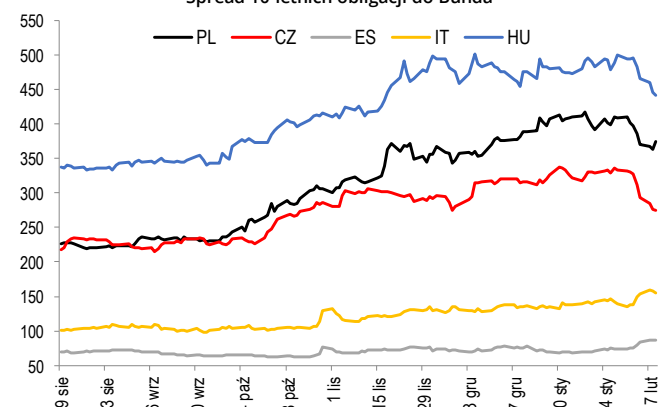
## Rentowności obligacji skarbowych



## 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



## Spread 10-letnich obligacji do Bunda



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

| CZAS<br>W-WA            | KRAJ | WSKAŹNIK                            | OKRES |       | PROGNOZA<br>RYNEK | SANTANDER | REALIZACJA | OSTATNIA<br>WARTOŚĆ* |
|-------------------------|------|-------------------------------------|-------|-------|-------------------|-----------|------------|----------------------|
| PIĄTEK (4 lutego)       |      |                                     |       |       |                   |           |            |                      |
| 08:00                   | DE   | Zamówienia przemysłowe              | XII   | % m/m | 0.3               |           | 2.8        | 3.7                  |
| 09:00                   | HU   | Produkcja przemysłowa               | XII   | % r/r | 3.5               |           | 3.6        | 2.1                  |
| 11:00                   | EZ   | Sprzedaż detaliczna                 | XII   | % m/m | -0.9              |           | -3.0       | 1.0                  |
| 14:30                   | US   | Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem | I     | tys.  | 125               |           | 467        | 510                  |
| 14:30                   | US   | Stopa bezrobocia                    | I     | %     | 3.9               |           | 4.0        | 3.9                  |
| PONIEDZIAŁEK (7 lutego) |      |                                     |       |       |                   |           |            |                      |
| 02:45                   | CN   | PMI usługi                          | I     | pkt   | 50.5              |           | 51.4       | 53.1                 |
| 08:00                   | DE   | Produkcja przemysłowa SA            | XII   | % m/m | 0.5               |           | -0.3       | -0.2                 |
| 09:00                   | CZ   | Produkcja przemysłowa               | XII   | % r/r | 4.0               |           | 0.4        | 4.5                  |
| WTOREK (8 lutego)       |      |                                     |       |       |                   |           |            |                      |
|                         | PL   | Decyzja RPP                         |       | %     | 2.75              | 2.75      | 2.75       | 2.25                 |
| ŚRODA (9 lutego)        |      |                                     |       |       |                   |           |            |                      |
| 08:00                   | DE   | Eksport                             | XII   | % m/m | -0.5              |           | 0.9        | 1.8                  |
| 15:00                   | PL   | Konferencja Prezesa NBP             |       |       |                   |           |            |                      |
| CZWARTEK (10 lutego)    |      |                                     |       |       |                   |           |            |                      |
| 14:00                   | PL   | Minutes RPP                         | 4 sty |       |                   |           |            |                      |
| 14:30                   | US   | Inflacja                            | I     | % m/m | 0.5               |           | -          | 0.5                  |
| 14:30                   | US   | Liczba nowych bezrobotnych          | tyg.  | tys.  | 245               |           | -          | 238                  |
| PIĄTEK (11 lutego)      |      |                                     |       |       |                   |           |            |                      |
| 08:00                   | DE   | Inflacja HICP                       | I     | % m/m | 0.9               |           | -          | 0.3                  |
| 09:00                   | HU   | Inflacja                            | I     | % r/r | 7.3               |           | -          | 7.4                  |
| 16:00                   | US   | Indeks Michigan                     | II    | pkt   | 67.3              |           | -          | 67.2                 |

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 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