

## Codziennik

### Prezes NBP: nie będzie większości do obniżek w 2024

Dzisiaj brak istotnych publikacji

Inflacja w Niemczech zgodna z oczekiwaniami

Jastrzębie komentarze prezesa NBP sugerują brak zmian stóp w tym roku

Złoty nieco mocniejszy, wzrosty stóp rynkowych w reakcji na konferencję RPP

**Dzisiaj** kalendarz ekonomiczny nie zawiera żadnych istotnych publikacji poza już opublikowanymi danymi o inflacji w styczniu w Niemczech i na Węgrzech. Dane z Niemiec pokazały inflację HICP na poziomie 3,1% r/r, zgodnie ze wstępnym odczytem. Odczyt węgierski zaskoczył natomiast w dół.

**Na wczorajszej konferencji prasowej prezes NBP brzmiał, naszym zdaniem, jastrzębio.** Powtórzył za komunikatem RPP, że Rada chce trwałego powrotu CPI do celu - i choć Adam Glapiński spodziewa się, że w marcu CPI wyniesie ok. 2,5%, to później nastąpi wzrost, którego skala zależy będzie od decyzji regulacyjnych rządu. W przypadku całkowitego zniesienia "tarcz antyinflacyjnych" (zamrożenia cen energii i zerowego VAT-u na żywność) NBP widzi wzrost inflacji do 8% r/r na koniec 2024 r. – co jest mniej więcej zgodne z naszymi wyliczeniami. Glapiński podkreślił, że jego zdaniem w RPP nie będzie większości do obniżki stóp w 2024 r., o ile dane będą zgodne z prognozami NBP. Prezes NBP podkreślił również, że inflacja bazowa jest obecnie zbyt wysoka, aby pozwolić na rozważanie obniżki stóp procentowych. W związku z przestaniem konferencji rezygnujemy z oczekiwań na obniżki stóp w IV kw. 2024 r. Więcej w naszym [Komentarzu ekonomicznym](#).

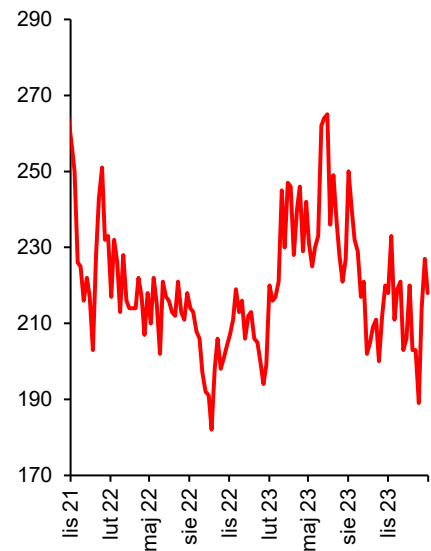
**Członek RPP Ludwik Kotecki** powiedział z kolei, że nie odważyłby się powiedzieć, iż poziom stóp nie zmieni się w tym roku.

**Liczba nowych bezrobotnych w USA spadła do 218 tys.** w tygodniu zakończonym 3 lutego z 227 tys. tydzień wcześniej (po rewizji z 224 tys.), a całkowita liczba osób pobierających świadczenia dla bezrobotnych spadła do 1 871 tys. w tygodniu zakończonym 27 stycznia z 1 894 tys. tydzień wcześniej. W 2023 r. średnia liczba nowych bezrobotnych wyniosła 225 tys., a zatem napływające w ostatnich tygodniach dane nie wskazują na pogorszenie sytuacji na rynku pracy USA.

**Umocnienie złotego na tle słabnących walut EM.** Wczorajsza sesja nie była najlepsza dla walut gospodarek wschodzących, w tym także dla walut regionu, a złoty na tym tle wyróżniał się pozytywnie. Kurs EURPLN lekko się obniżył w trakcie dnia, a większy ruch nastąpił po południu, czemu sprzyjał wydzźwięk konferencji NBP i wzrosty stawek FRA. O ponad 1% traciła czeska korona w reakcji na obniżkę stóp procentowych przez CNB (główna stopa w dół do 6,25%), która była głębsza niż zakładał rynek (50 pb wobec zakładanych 25 pb, a jeden głos padł nawet za obniżką o 75 pb). Jednocześnie CNB obniżył prognozy wzrostu PKB na 2023-2025 i prognozę stóp. Czeski bank centralny był najbardziej konserwatywny w regionie jeśli chodzi o walkę z inflacją, a czeska gospodarka zachowywała się relatywnie najstabilniej od początku pandemii. Głębszym obniżkom sprzyja szybki spadek inflacji, która może osiągnąć cel w I poł. rok., a na słaby popyt zwracał uwagę prezes Michl w trakcie wczorajszej konferencji. Korona ostabiła się od jakiegoś czasu i osiągnęła słabsze poziomy od zakładanych w projekcjach, ale przy szybszych obniżkach stóp dalsze ostabienie nie jest wykluczone.

**Wzrosty stóp rynkowych i wyplaszczanie krzywych.** W trakcie wczorajszej sesji zmiany na rynku były relatywnie niewielkie do czasu konferencji prezesa NBP, która została zinterpretowana przez rynek dosyć jastrzębio. Na rynku FRA największy ruch wykonał się na stawkach 6x9 i 9x12, o ok. 15-20 pb. Obecnie rynek wycenia niecałe 50 pb obniżek stóp w tym roku, a naszym zdaniem ich nie będzie, co oznacza potencjał do ruchu FRA w górę. Na rynku IRS stawki rosły o 4-10 pb, w tym głównie na krótkim końcu krzywej. Z kolei rentowności obligacji rosły o 3-5 pb, co prowadziło do dalszego spadku spreadów kredytowych na krótkim końcu. W kierunku wyższych rentowności krajowych oddziaływały także wzrosty rentowności niemieckich obligacji o ok. 3-4 pb i nieznacznie mniejszej skali wzrostu o 1-3 pb w USA. Dziś istotne z punktu widzenia trendów inflacyjnych w regionie będą dane o inflacji dla Węgier.

Liczba nowych bezrobotnych w USA, tys.



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

Bartosz Biała 517 881 807

Cezary Chrapek, CFA 887 842 480

Marcin Luźniński 510 027 662

Grzegorz Ogonek 609 224 857

### Rynek walutowy

#### Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.3219	CZKPLN	0.1712
USDPLN	4.0079	HUFPLN*	1.1038
EURUSD	1.0779	RUBPLN	0.0442
CHFPLN	4.5825	NOKPLN	0.3772
GBPPLN	5.0624	DKKPLN	0.5796
USDCNY	7.1928	SEKPLN	0.3826

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX

08/02/2024

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.3077	4.3464	4.3417	4.3232	4.3449
USDPLN	4.0015	4.0393	4.0284	4.0126	4.0292
EURUSD	1.0740	1.0788	1.0781	1.0771	-

### Rynek stopy procentowej

08/02/2024

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS0725 (2L)	5.01	4
WS0428 (5L)	5.26	6
DS1033 (10L)	5.38	4

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

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.78	10	5.17	1	3.52	2
2L	5.31	9	4.59	2	3.08	2
3L	4.98	8	4.32	3	2.86	3
4L	4.81	6	4.20	10	2.76	3
5L	4.74	6	4.13	5	2.72	3
8L	4.72	4	4.05	4	2.71	3
10L	4.78	5	4.06	5	2.73	3

#### Stawka WIRON

	%	Zmiana (pb)
WIRON	4.84	-2

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.60	-12
T/N	5.80	1
SW	5.83	-1
1M	5.83	-1
3M	5.86	1
6M	5.85	0
1Y	5.82	0

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

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.85	2
3x6	5.81	6
6x9	5.65	17
9x12	5.35	20
3x9	5.78	7
6x12	5.60	18

#### Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

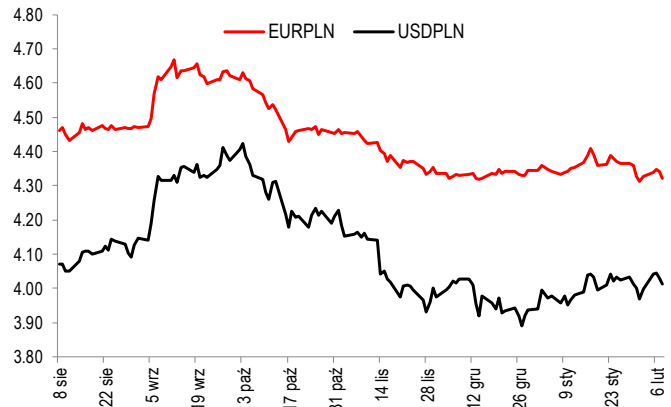
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	65	0	303	-2
Francja	12	0	52	0
Węgry	125	0	391	-16
Hiszpania	43	0	95	2
Włochy	29	0	159	-1
Portugalia	31	0	73	0
Irlandia	16	0	46	-1
Niemcy	10	0	-	-

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

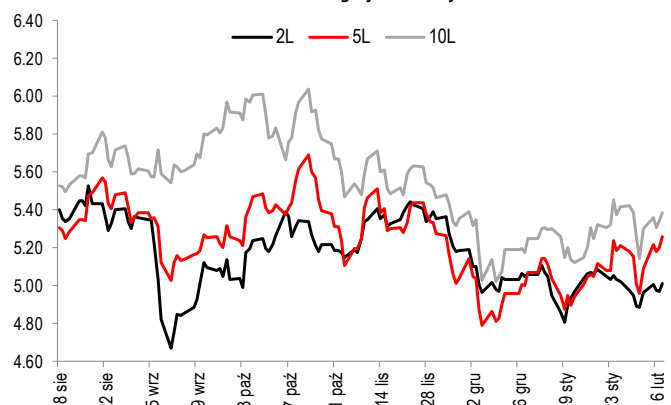
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

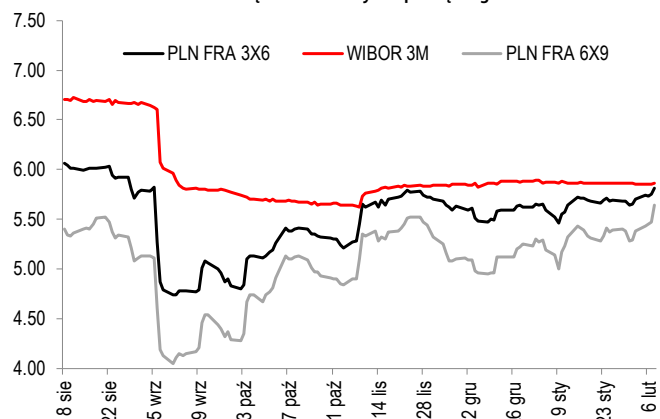
### Kurs złotego



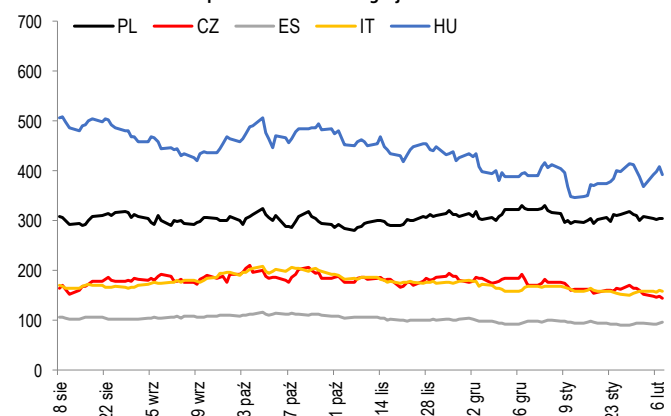
### Rentowności obligacji skarbowych



### 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 (2 lutego)</b>							
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	I	tys.	185	-	353
14:30	US	Stopa bezrobocia	I	%	3,8	-	3,7
16:00	US	Indeks Michigan	I	pkt	78,9	-	79,0
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	XII	% m/m	0,0	-	0,0
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	XII	% m/m	0,2	-	0,2
<b>PONIEDZIAŁEK (5 lutego)</b>							
02:45	CN	PMI usługi	I	pkt	53,0	-	52,7
08:00	DE	Eksport	XII	% m/m	-2,9	-	-4,6
09:55	DE	PMI usługi	I	pkt	47,6	-	47,7
10:00	EZ	PMI usługi	I	pkt	48,4	-	48,4
16:00	US	ISM usługi	I	pkt	52,0	-	53,4
<b>WTOREK (6 lutego)</b>							
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	XII	% m/m	-0,2	-	8,9
08:30	HU	Produkcja przemysłowa	XII	% r/r	-7,8	-	-8,7
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	XII	% r/r	-7,0	-	-6,0
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	XII	% m/m	-1,0	-	-1,1
<b>ŚRODA (7 lutego)</b>							
	PL	<b>Decyzja RPP</b>	II	%	<b>5,75</b>	<b>5,75</b>	<b>5,75</b>
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	XII	% m/m	-0,5	-	-1,6
<b>CZWARTEK (8 lutego)</b>							
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	215	-	218
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego	II	%	6,50	-	6,25
<b>15:00</b>	<b>PL</b>	<b>Konferencja prezesa NBP</b>					
<b>PIĄTEK (9 lutego)</b>							
08:00	DE	Inflacja HICP	I	% m/m	-0,2	-	-0,2
08:30	HU	Inflacja	I	% r/r	4,3	-	3,8

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