

## Codziennik

### Początek roku w słabych nastrojach

Awersja do ryzyka dominuje na początku roku  
Złoty pod presją mocnego dolara i słabych danych z Polski  
Rentowności w kraju i za granicą mocno w dół  
Dzisiaj ważne dane z USA

Pierwsza sesja w nowym roku stała pod znakiem podwyższonej awersji do ryzyka wskutek obaw o globalny wzrost gospodarczy w obliczu słabych danych z Chin i częściowo zamkniętej administracji w USA. W rezultacie, indeksy giełdowe w Europie spadły, co miało pozytywny wpływ na obligacje. W ostatnich dniach 2018 dolar tracił do euro pod wpływem oddalających się kolejnych podwyżek stóp procentowych Fed w wyniku kryzysu politycznego w USA, ale wczoraj amerykańska waluta zyskiwała na fali powrotu do bezpiecznych aktywów. Dane z Europy potwierdziły słabe nastroje w przemyśle na koniec roku, finalne odczyty indeksów PMI za grudzień były zgodne ze wstępnymi szacunkami.

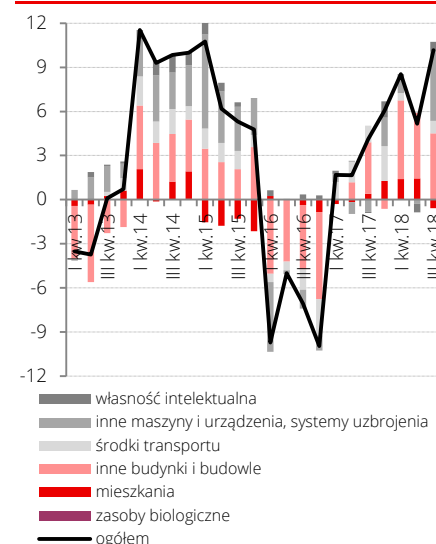
**Dane o strukturze inwestycji w Polsce III kw. 2018** pokazały odbicie nakładów na maszyny i środki transportu, które wzrosły aż o 14,3% r/r, najszybciej od początku 2015 r. Nakłady inwestycyjne w tej kategorii są mocno skorelowane z inwestycjami firm, a zatem **dane te sugerują pewne ożywienie aktywności inwestycyjnej w sektorze prywatnym w III kw. 2018 r.** Warto przypomnieć, że podobne wnioski można było wyciągnąć na podstawie danych z największych firm, które pokazały wzrost nakładów o ok. 15% w III kw. 2018 r. Z kolei nakłady na budynki wzrosły o 7,5% r/r, w tym na mieszkaniowe spadły o 4,1% r/r a na niemieszkaniowe wzrosły o 11,8% r/r (te ostatnie to w znacznej mierze pochodna inwestycji publicznych). Uważamy, że w tym roku inwestycje będą dość mocne, głównie ze względu na wysokie wydatki z programów unijnych. Jednocześnie, perspektywy dla inwestycji prywatnych będą raczej się pogarszać, więc instytucje publiczne pozostaną w 2019 r. największym inwestorem w polskiej gospodarce.

**EURUSD** spadł wczoraj z 1,15 do 1,135 niwelując tym samym całość wzrostów z ostatniego tygodnia 2018. Kurs nie zdołał przebić się przez listopadowy szczyt na ok. 1,15 i zbliżył się do lokalnego dołka na ok. 1,135. Dzisiaj poznamy ważne dane z USA – raport ADP z rynku pracy i grudniowy indeks ISM dla przemysłu. Rynek nie wycenia podwyżek stóp Fed w tym roku i jeżeli dane zaskoczą na plus, to obok niestabilnego nastroju na świecie mogą być dodatkowym wsparciem dla dolara.

**EURPLN** odbił wczoraj do 4,30 z nieco poniżej 4,29, a kurs USDPLN do 3,78 z 3,73 pod wpływem pogorszenia nastroju na globalnym rynku i zaskakująco słabego odczytu indeksu PMI dla polskiego przemysłu. Z walut regionu CEE, najlepiej wczoraj radził sobie rubel, podczas gdy korona oraz forint traciły. Węgierskiej walucie nie pomógł za bardzo wzrost indeksu PMI (do 54,2 pkt z 53,5 pkt), natomiast odczyt dla przemysłu Czech rozczarował (49,7 pkt, poprzednio 51,8 pkt, konsensus 51,4 pkt). Na rynku EURPLN utrzymuje się bardzo niska zmienność i jesteśmy ostrożni odnośnie do perspektywy umocnienia polskiej waluty w najbliższym czasie.

**Na krajowym rynku stopy procentowej** rentowności i IRS spadły o 8-10 pb na środku oraz długim końcu krzywej i do 2 pb na krótkim końcu. W efekcie, rentowności 5- i 10-latk znalazła się najniższej od III kw. 2016 (odpowiednio na 2,19% i 2,74%). Umocnienie polskich obligacji to w dużej mierze skutek rozczarowującego odczytu grudniowego PMI dla krajowego przemysłu oraz spadku rentowności za granicą (niemiecka 10-latka zyskała wczoraj ponad 7 pb). Warunki na rynkach zagranicznych i ostatni odczyt z kraju sprzyjają polskim obligacjom. Dzisiejsza sesja może przebiegać pod wpływem ważnych danych z USA. Naszym zdaniem, potencjał do dużego ruchu będzie w przypadku zaskoczenia na plus.

Struktura inwestycji, % r/r



Źródło: Eurostat, Santander Bank Polska

#### Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
email: ekonomia@santander.pl  
Strona www: skarb.santander.pl  
Piotr Bielski 22 534 18 87  
Marcin Luzziński 22 534 18 85  
Grzegorz Ogonek 22 534 19 23  
Konrad Soszyński 22 534 18 86  
Marcin Sulewski, CFA 22 534 18 84

### Rynek walutowy

#### Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2982	CZKPLN	0.1667
USDPLN	3.7793	HUFPLN*	1.3328
EURUSD	1.1373	RUBPLN	0.0545
CHFPLN	3.8330	NOKPLN	0.4328
GBPPLN	4.7458	DKKPLN	0.5756
USDCNY	6.8735	SEKPLN	0.4196

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 02/01/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.284	4.305	4.299	4.293	4.3016
USDPLN	3.730	3.789	3.751	3.787	3.7619
EURUSD	1.133	1.150	1.146	1.134	-

### Rynek stopy procentowej 02/01/2019

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1020 (2L)	1.35	2	14 gru 18	OK0521	1.625
PS0424 (5L)	2.19	-7	14 gru 18	PS0424	2.382
WS0428 (10L)	2.75	-6	14 gru 18	WS0428	2.931

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

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.73	-2	2.77	1	-0.23	0
2L	1.79	-3	2.68	2	-0.19	-1
3L	1.88	-4	2.61	2	-0.10	-3
4L	1.96	-6	2.58	1	0.01	-4
5L	2.05	-7	2.58	1	0.15	-5
8L	2.28	-9	2.64	-1	0.53	-6
10L	2.40	-9	2.70	-1	0.75	-6

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.54	0
T/N	1.54	-1
SW	1.54	0
2W	1.58	0
1M	1.64	0
3M	1.72	0
6M	1.79	0
9M	1.82	0
1Y	1.87	0

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

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.72	0
3x6	1.71	-2
6x9	1.72	-3
9x12	1.73	-3
3x9	1.77	-2
6x12	1.77	-3

#### Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.59	-5
Francja	25	1	0.49	1
Węgry	116	1	2.67	1
Hiszpania	65	4	1.24	1
Włochy	221	8	2.57	4
Portugalia	64	0	1.55	1
Irlandia	25	0	0.70	1
Niemcy	11	0	-	-

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

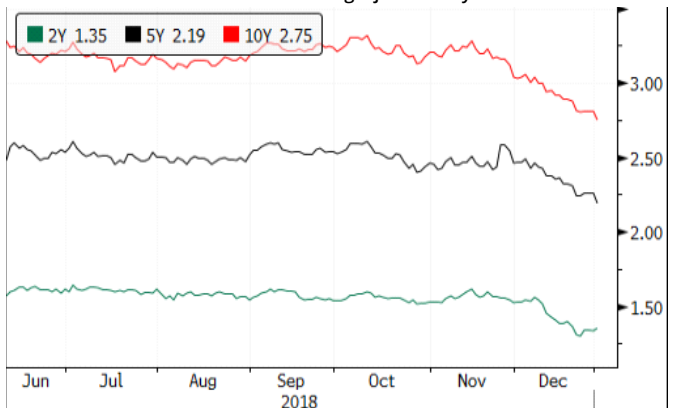
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

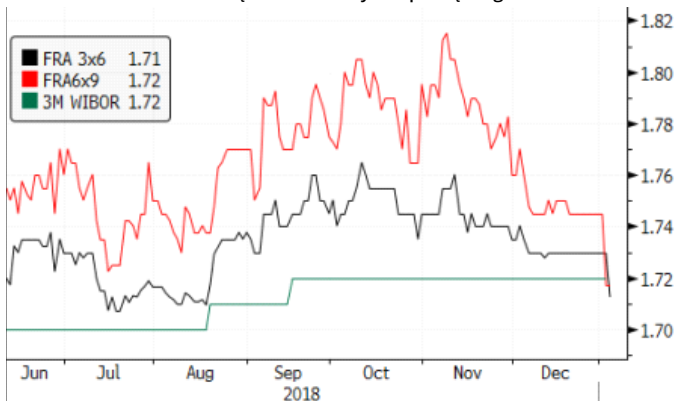
#### Kurs złotego



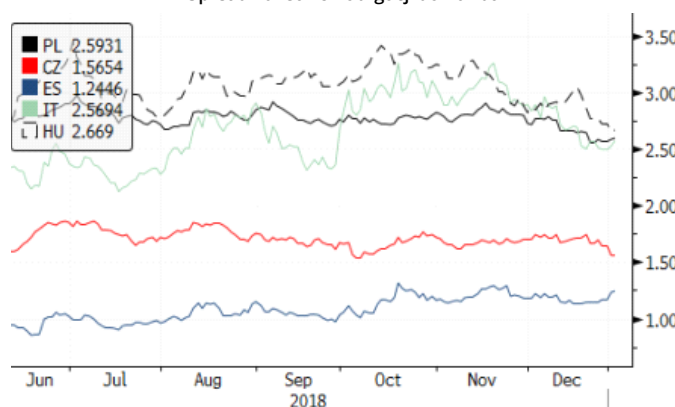
#### Rentowności obligacji skarbowych



#### 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



#### Spread 10-letnich obligacji do Bundów



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	SANTANDER		
<b>PIĄTEK (28 grudnia)</b>							
08:00	DE	HICP		% m/m	0,4	-	0,3
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów		% m/m	1,0	-	-0,7
<b>PONIEDZIAŁEK (31 grudnia)</b>							
02:00	CN	PMI przemysł (rządowy)	XII		50,0	-	49,4
<b>ŚRODA (2 stycznia)</b>							
02:45	CN	PMI przemysł (Caixin)	XII	pkt	50,2	-	49,7
<b>09:00</b>	<b>PL</b>	<b>PMI przemysł</b>	<b>XII</b>	<b>pkt</b>	<b>49,8</b>	<b>50,5</b>	<b>47,6</b>
09:55	DE	PMI przemysł	XII	pkt	51,5	-	51,5
10:00	EZ	PMI przemysł	XII	pkt	51,4	-	51,4
<b>CZWARTEK (3 stycznia)</b>							
14:15	US	Raport ADP	XII	tys.	180	-	179
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	220	-	216
16:00	US	ISM przemysł	XII	pkt	57,6	-	59,3
<b>PIĄTEK (4 stycznia)</b>							
02:45	CN	PMI usługi	XII	pkt	53,0	-	53,8
09:55	DE	PMI usługi	XII	pkt	52,5	-	52,5
10:00	EZ	PMI usługi	XII	pkt	51,4	-	51,4
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Wstępny CPI</b>	<b>XII</b>	<b>% r/r</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>	<b>1,3</b>
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	XII	% r/r	1,8	-	2,0
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	XII	tys.	180,0	-	155,0
14:30	US	Stopa bezrobocia	XII	%	3,7	-	3,7

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