

Codziennik

Inflacja złapała dołek

Dane z rynku pracy USA zaskakują na koniec tygodnia
 Polska inflacja w dół
 Złoty stabilny do euro i słabszy do dolara po spadku EURUSD
 Rentowności w kraju i za granicą w górę po danych z USA
 Dzisiaj dużo danych z Europy i USA

Piątkowa sesja rozpoczęła się w zdecydowanie lepszych nastrojach niż poprzednie, w kolejnych godzinach pojawiły się informacje podtrzymujące wzrosty na giełdach i presję na obligacje. Bank centralny Chin obniżył stopę rezerwy obowiązkowej, co głównie mogło być ukierunkowane na zarządzanie płynnością przed chińskimi obchodami Nowego Roku (w miniony weekend), ale inwestorzy odczytali to jako pożądany krok po ostatnich niezbyt dobrych danych makro. Po południu opublikowano dane z USA, które pokazały, że w grudniu liczba nowych etatów poza rolnictwem wzrosła najmocniej od lutego 2018, a odczyt za listopad zrewidowano w górę. W reakcji na te dane dolar, który był stabilny od początku sesji, umocnił się, a rentowności obligacji przyspieszyły wzrosty. Gołębnie w tonie wypowiedzi szefa Fed i informacje o braku postępu w sprawie odblokowania w finansowaniu rządu w USA przełożyły się na korektę tych ruchów. Dziś rano BBC podało informację (powołując się na źródła w rządzie), że głosowanie w sprawie Brexitu odbędzie się 15 stycznia.

Wstępny odczyt CPI za grudzień wyniósł 1,1% r/r, powyżej naszej prognozy 1%, ale niżej niż odczyt za listopad (1,3%). Ceny żywności przyspieszyły do 0,9% r/r z 0,7% zapewne głównie przez rosnące ceny produktów zbożowych. Według naszych szacunków inflacja bazowa wyniosła 0,6-0,7% r/r. Według nas odczyt za grudzień wyznaczył dołek i przez 2019 rok zobaczymy wzrost w kierunku celu 2,5%.

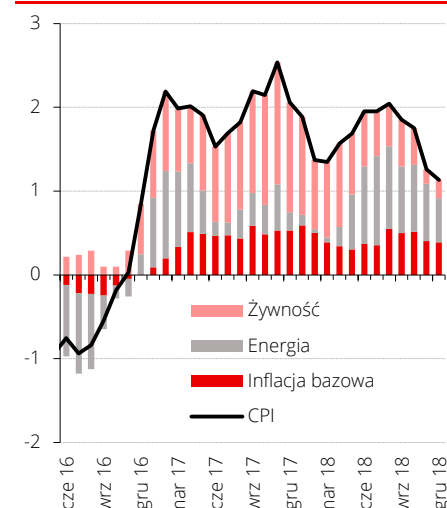
EURUSD wahał się nieznacznie wokół 1,14 w oczekiwaniu na dane z USA i spadł do 1,136 w reakcji na istotnie większy od prognoz wzrost liczby zatrudnionych poza rolnictwem. Umocnienie dolara nie było jednak trwałe i na koniec polskiej sesji kurs wrócił w okolice poziomu z otwarcia. Dziś spodziewamy się osłabienia dolara w reakcji na dane ISM-usługi w USA, gdzie spodziewamy się słabszego odczytu.

EURPLN wzrósł do nieco powyżej 4,30, ale na koniec dnia był nieco poniżej tego poziomu. Z kolei USDPLN był stabilny w pobliżu 3,765, a po danych z USA odbił przejściowo do 3,78. Sądzymy, że złoty dziś zyska wraz z umocnieniem euro. W przypadku pozostałych walut regionu, EURHUF oraz EURCZK też lekko wzrosły, podczas gdy USDRUB spadł trzecią sesję z rzędu dzięki odbiciu cen ropy.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności 5- oraz 10-letnich obligacji odbiły do poziomów z końca 2018, a 2-letnich z połowy grudnia pod wpływem osłabienia długu na rynkach bazowych wskutek spadku popytu na bezpieczne aktywa i mocnych danych z USA. Dziś widzimy szansę na lekka poprawę wycen długu w reakcji na słabsze dane z niemieckiego przemysłu.

W najbliższym tygodniu rynki będą przede wszystkim obserwowały wydarzenia za granicą – w kalendarzu jest sporo publikacji danych z USA i strefy euro i raczej nie spodziewamy się odwrócenia negatywnych trendów z ostatnich miesięcy. W tle będą również minutes z grudniowego posiedzenia Fed i starania amerykańskiej administracji aby odblokować tzw. government shutdown. W krajowym kalendarzu w zasadzie tylko dwa wydarzenia: decyzja RPP (środa) oraz aukcja obligacji (czwartek). W przypadku RPP nie będzie żadnej niespodzianki, utrzymana zostanie deklaracja stabilizacji stóp przynajmniej do końca br. Aukcja długu też nie powinna zachwiać rynkiem. MF zaoferuje obligacje za 3-6 mld zł. Rynki zdyskontowały już na tyle dużo pesymizmu nt. perspektyw gospodarczych na najbliższy rok, że mimo oczekiwanych publikacji kolejnych słabych danych spodziewamy się realizacji zysków na rynkach długu i odrealizowania rentowności w górę. Pomoc w tym mogą nadzieje na zbliżający się kompromis w sprawie 'odblokowania' rządu federalnego USA. Jeśli chodzi o rynek walutowy, słabe dane z Europy powinny sprzyjać dalszemu spadkowi EURUSD i osłabieniu złotego – EURPLN może zmierzać w stronę 4,34, ale nie powinien przekroczyć tego poziomu w najbliższym tygodniu.

Inflacja, % r/r



Źródło: GUS 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	4.2938	CZKPLN	0.1681
USDPLN	3.7601	HUFPLN*	1.3376
EURUSD	1.1420	RUBPLN	0.0556
CHFPLN	3.8180	NOKPLN	0.4380
GBPPLN	4.7913	DKKPLN	0.5750
USDCNY	6.8503	SEKPLN	0.4205

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 04/01/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.287	4.302	4.290	4.291	4.3018
USDPLN	3.756	3.786	3.763	3.767	3.772
EURUSD	1.135	1.142	1.140	1.140	-

Rynek stopy procentowej 04/01/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1020 (2L)	1.43	3	14 gru 18	OK0521	1.625
PS0424 (5L)	2.26	6	14 gru 18	PS0424	2.382
WS0428 (10L)	2.80	8	14 gru 18	WS0428	2.931

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.74	1	2.75	4	-0.23	0
2L	1.82	2	2.65	6	-0.17	2
3L	1.90	3	2.58	8	-0.07	3
4L	2.00	4	2.56	8	0.06	4
5L	2.12	6	2.56	9	0.19	4
8L	2.34	5	2.64	9	0.58	4
10L	2.47	6	2.70	9	0.79	5

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.55	2
T/N	1.55	1
SW	1.55	1
2W	1.59	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	1.72	0
6x9	1.73	0
9x12	1.74	1
3x9	1.79	1
6x12	1.80	2

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.60	8
Francja	25	1	0.49	0
Węgry	116	1	2.64	9
Hiszpania	65	4	1.27	0
Włochy	221	8	2.69	0
Portugalia	64	0	1.60	0
Irlandia	25	0	0.72	0
Niemcy	11	0	-	-

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

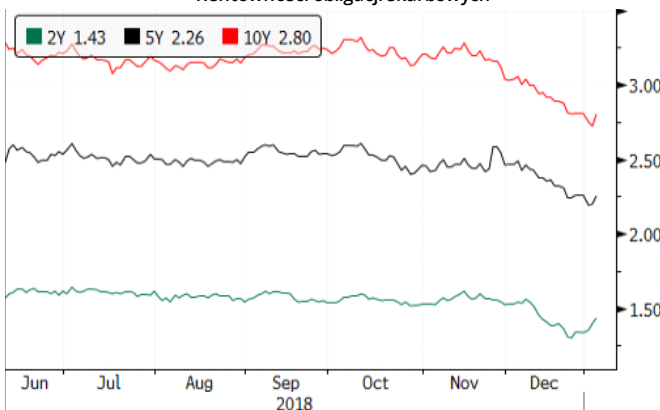
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

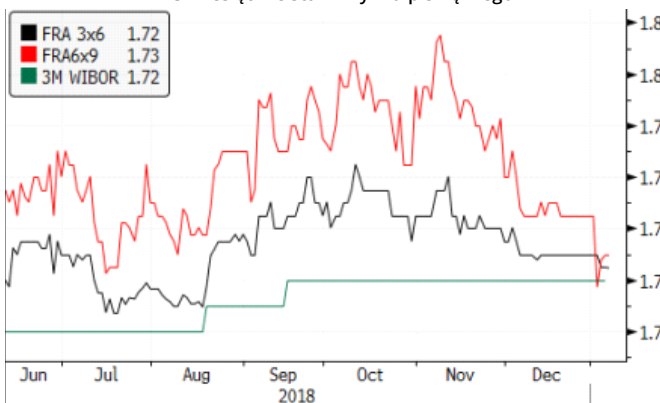
Kurs złotego



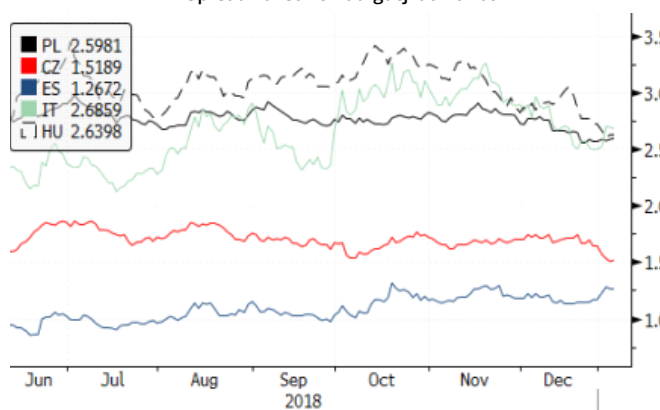
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA	
				RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ*	
PIĄTEK (4 stycznia)								
02:45	CN	PMI usługi	XII	pkt	53,0	-	53,9	53,8
09:55	DE	PMI usługi	XII	pkt	52,5	-	51,8	52,5
10:00	EZ	PMI usługi	XII	pkt	51,4	-	51,2	51,4
10:00	PL	Wstępna inflacja	XII	% r/r	1,1	1,0	1,1	1,3
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	XII	% r/r	1,7	-	1,6	2,0
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	XII	tys.	183	-	312	176
14:30	US	Stopa bezrobocia	XII	%	3,7	-	3,9	3,7
PONIEDZIAŁEK (7 stycznia)								
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	XI	% m/m	0,4	-	1,4	-0,3
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	XI	% m/m	-0,2	-	-1,0	0,3
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	XI	% m/m	0,1	-		0,3
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	XI	% m/m	0,0	-		0,8
16:00	US	ISM usługi	XII	pkt	59,5	-		60,7
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	XI	% m/m	0,3	-		-2,1
WTOREK (8 stycznia)								
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	XI	% m/m	0,5	-		-0,5
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	XI	% r/r	5,0	-		6,7
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	XI	% r/r	0,0	-		3,3
11:00	EZ	ESI	XII	pkt	108,0	-		109,5
ŚRODA (9 stycznia)								
	PL	Decyzja RPP		%	1,50	1,50		1,50
08:00	DE	Eksport	XI	% m/m	-0,1	-		0,9
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	XI	%	8,1	-		8,1
20:00	US	Minutes FOMC						
CZWARTEK (10 stycznia)								
09:00	CZ	Inflacja	XII	% r/r	2,1	-		2,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	220	-		231
PIĄTEK (11 stycznia)								
09:00	CZ	PKB SA	III kw.	% r/r	2,4	-		2,4
14:30	US	Inflacja	XII	% m/m	-0,1	-		0,0

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