

Codziennik

Złoty mocniejszy po udanej aukcji

Korekta optymizmu na rynkach, dolar odrabia część strat
Złoty zyskuje po informacji o dużym popycie na aukcji obligacji
Dzisiaj amerykańska inflacja

Czwartek przyniósł korektę dobrego nastroju utrzymującego się na globalnym rynku od początku tygodnia. Indeksy giełdowe w Europie przez większą część dnia były poniżej średniego zamknięcia, co obok ostatnich zachowawczych wypowiedzi członków FOMC korzystnie wpływało na niemieckie obligacje. Na rynku walutowym zmiany były niewielkie, euro oddało część ostatnich zysków do dolara, a funt lekko tracił wskutek braku poprawy perspektyw na przegłosowanie w przyszłym tygodniu warunków Brexitu w brytyjskim parlamencie. Dziś od rana obserwujemy odbicie na giełdach i powrót euro do umacniania.

EURUSD nie kontynuował impulsu wzrostowego wywołanego ostatnimi sygnałami z FOMC i wczoraj obniżył się do 1,152 po tym jak nad ranem osiągnął 1,156. Podtrzymujemy nasz pogląd, że perspektywa weekendu może ograniczać potencjał do kontynuacji wzrostów EURUSD szczególnie w sytuacji braku pozytywnych doniesień z Wielkiej Brytanii.

EURPLN spadł wczoraj do 4,294 z 4,306 mimo korekty na giełdach i lekkiego cofnięcia się EURUSD. Wydaje się, że istotny wpływ na notowania w trakcie czwartkowej sesji mogła mieć informacja o bardzo dużym popycie na aukcji polskich obligacji. Oczekujemy, że dziś EURPLN pozostanie względnie stabilny.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności na krótkim końcu i środku krzywej kontynuowały ruch zainicjowany w środę w reakcji na wypowiedzi polski i amerykańskich bankierów centralnych. Wczoraj krzywa obniżyła się o kolejne 1-3 pb. Dziś spodziewamy się lekkiego odbicia rentowności w ślad za rosnącymi giełdami.

Ministerstwo Finansów sprzedało wczoraj obligacje za 6 mld zł (górną granicę planowanej oferty) przy popycie 12,5 mld zł. Najwięcej pozyskano ze sprzedaży PS0424 (1,9 mld zł) oraz OK0521 (1,1 mld zł). Na aukcji dodatkowej sprzedano obligacje za kolejne 340 mln zł. Resort podał, że po wczorajszej aukcji tegoroczne potrzeby pożyczkowe są pokryte w 38%.

Wczoraj opublikowaliśmy specjalne wydanie MAKROskopu, w którym prezentujemy nasze prognozy dla Polskiej gospodarki oraz rynków finansowych na 2019. Poniżej zamieszczamy główne myśli z raportu.

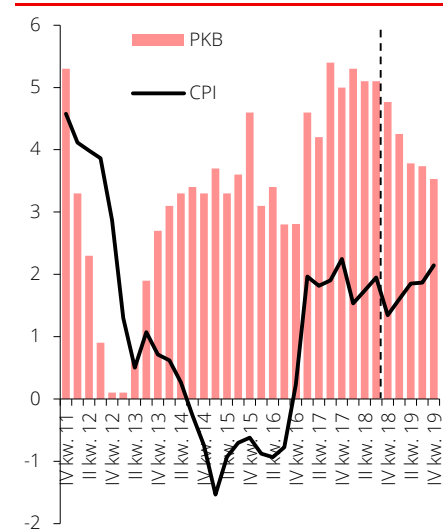
Nad światową gospodarką zbierają się coraz ciemniejsze chmury i wprawdzie wciąż nie spodziewamy się mocnego załamania wzrostu gospodarczego w Europie w 2019 r., ale pogarszające się otoczenie zewnętrzne będzie się odbijać negatywnie na wynikach polskiego eksportu i przemysłu. Na rynku pracy wyczerpują się rezerwy – bezrobocie jest rekordowo niskie, a pogłębiające się braki kadrowe są jedną z głównych barier dla firm w rozwijaniu biznesu. Przeciwwagą dla tych tendencji będzie dalszy wzrost krajowych inwestycji finansowanych ze środków UE. **Tempo wzrostu PKB w Polsce spowolni z ok. 5% w 2018 do ok. 4% w 2019**, nadal pozostając powyżej potencjału naszej gospodarki.

Oczekujemy stopniowego wzrostu inflacji bazowej w 2019 r., do ok. 2,5% na koniec br. CPI będzie się poruszał po podobnej trajektorii, po tym jak rząd podjął działania aby zamrozić ceny energii elektrycznej. Tendencje inflacyjne **nie przekonają RPP do zmiany stóp procentowych w tym roku**, szczególnie w warunkach słabnącej dynamiki PKB.

Oczekujemy, że EURPLN wzrośnie powyżej 4,34 w I kw. 2019, by później stopniowo opadać do 4,30 na koniec roku. Pierwsze miesiące 2019 mogą przynieść osłabienie złotego m.in. pod wpływem słabszych danych z Polski i podwyżek stóp Fed. W kolejnych miesiącach złoty może zacząć korzystać z rosnącego EURUSD, przerwy w podwyżkach stóp Fed czy wyceniania przez rynek poprawy na rynkach wschodzących.

Przewidujemy, że **rentowności polskich obligacji pozostaną niskie przez większą część 2019** za sprawą inflacji pozostającej poniżej celu i spowalniającego wzrostu gospodarczego. W połowie roku możemy być świadkami (tymczasowej) presji na wzrost rentowności, m.in. za sprawą niepewności związanej z nadchodzącymi wyborami. Uwagę inwestorów mogą przejściowo zdominować obawy o ewentualne propozycje wyborcze niebezpieczne dla finansów publicznych. Wyjątkowo dobre wyniki budżetu w 2018 r. były jednym z głównych czynników stojących za spadkiem rentowności w ub.r. Niemniej, osłabienie krajowego długu nie powinno być trwałe, bowiem nie spodziewamy się ani wyraźnego pogorszenia kondycji budżetu, ani podwyżek stóp przez RPP w tym roku.

Wskaźniki aktywności gospodarczej, %r/r



Źródło: GUS, Santander

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 | 4.2944 | CZKPLN | 0.1679 |
| USDPLN | 3.7263 | HUFPLN* | 1.3367 |
| EURUSD | 1.1524 | RUBPLN | 0.0557 |
| CHFPLN | 3.7928 | NOKPLN | 0.4404 |
| GBPPLN | 4.7505 | DKKPLN | 0.5753 |
| USDCNY | 6.7509 | SEKPLN | 0.4196 |

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 10/01/2019

| | min | max | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|-------|-------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 4.292 | 4.307 | 4.299 | 4.293 | 4.3055 |
| USDPLN | 3.718 | 3.738 | 3.727 | 3.731 | 3.736 |
| EURUSD | 1.150 | 1.157 | 1.153 | 1.151 | - |

Rynek stopy procentowej 10/01/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

| Benchmark (termin) | % | Zmiana (pb) | Ostatnia aukcja | Papier | Srednia rent. |
|--------------------|------|-------------|-----------------|--------|---------------|
| DS1020 (2L) | 1.39 | -3 | 14 gru 18 | OK0521 | 1.625 |
| PS0424 (5L) | 2.25 | -3 | 14 gru 18 | PS0424 | 2.382 |
| WS0428 (10L) | 2.84 | 0 | 14 gru 18 | WS0428 | 2.931 |

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

| Termin | PL | | US | | EZ | |
|--------|------|-------------|------|-------------|-------|-------------|
| | % | Zmiana (pb) | % | Zmiana (pb) | % | Zmiana (pb) |
| 1L | 1.74 | 0 | 2.78 | 0 | -0.22 | 0 |
| 2L | 1.80 | -1 | 2.71 | 0 | -0.15 | 0 |
| 3L | 1.89 | -2 | 2.66 | 0 | -0.04 | -1 |
| 4L | 2.01 | -2 | 2.64 | 0 | 0.08 | -1 |
| 5L | 2.12 | -2 | 2.64 | -1 | 0.21 | -1 |
| 8L | 2.35 | -1 | 2.69 | -1 | 0.60 | -1 |
| 10L | 2.48 | -1 | 2.75 | -1 | 0.81 | -1 |

Stawki WIBOR

| Termin | % | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| O/N | 1.58 | 0 |
| T/N | 1.59 | 0 |
| SW | 1.55 | 0 |
| 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 | -1 |
| 3x6 | 1.72 | 0 |
| 6x9 | 1.72 | -1 |
| 9x12 | 1.74 | -1 |
| 3x9 | 1.79 | 0 |
| 6x12 | 1.79 | -1 |

Miary ryzyka fiskalnego

| Kraj | CDS 5Y USD | | Spread 10L* | |
|------------|------------|-------------|-------------|-------------|
| | Wartość | Zmiana (pb) | Wartość | Zmiana (pb) |
| Polska | | | 2.59 | 0 |
| Francja | 25 | 1 | 0.41 | -1 |
| Węgry | 116 | 1 | 2.66 | 1 |
| Hiszpania | 65 | 4 | 1.20 | 1 |
| Włochy | 221 | 8 | 2.64 | 1 |
| Portugalia | 64 | 0 | 1.47 | 1 |
| Irlandia | 25 | 0 | 0.78 | 16 |
| Niemcy | 11 | 0 | - | - |

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

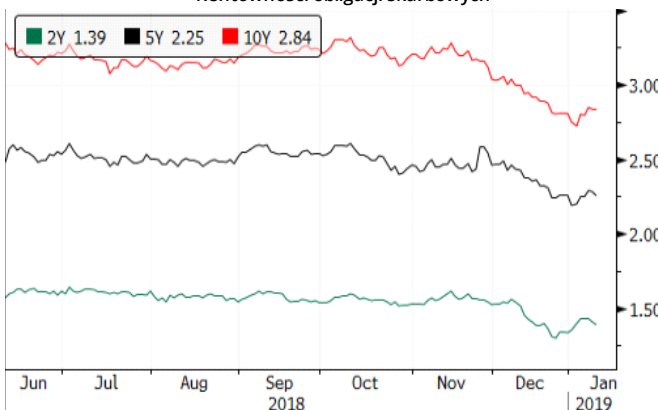
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

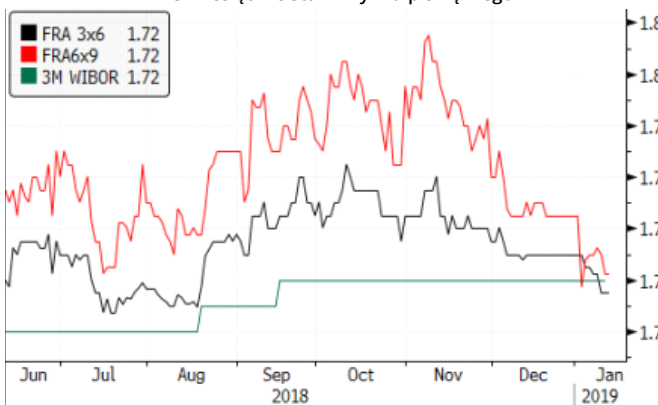
Kurs złotego



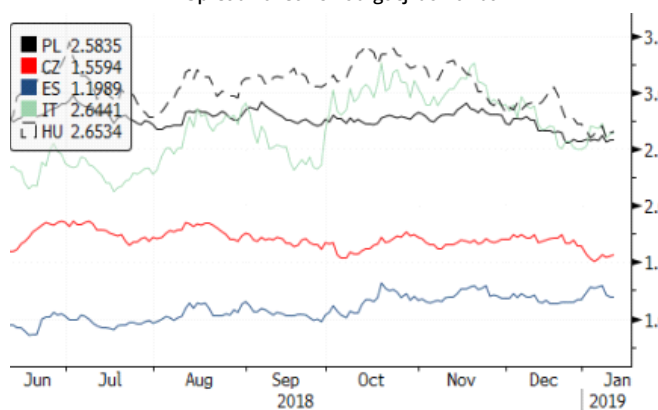
Rentowności obligacji skarbowych



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 | - | 0,6 | 0,3 |
| 16:00 | US | ISM usługi | XII | pkt | 59,5 | - | 57,6 | 60,7 |
| WTOREK (8 stycznia) | | | | | | | | |
| 08:00 | DE | Produkcja przemysłowa SA | XI | % m/m | 0,5 | - | -1,9 | -0,8 |
| 09:00 | CZ | Produkcja przemysłowa | XI | % r/r | 5,0 | - | 4,8 | 6,7 |
| 09:00 | HU | Produkcja przemysłowa | XI | % r/r | - | - | 3,5 | 3,3 |
| 11:00 | EZ | ESI | XII | pkt | 108,0 | - | 107,3 | 109,5 |
| ŚRODA (9 stycznia) | | | | | | | | |
| | PL | Decyzja RPP | | % | 1,50 | 1,50 | 1,50 | 1,50 |
| 08:00 | DE | Eksport | XI | % m/m | -0,5 | - | -0,4 | 0,9 |
| 11:00 | EZ | Stopa bezrobocia | XI | % | 8,1 | - | 7,9 | 8,1 |
| 20:00 | US | Minutes FOMC | | | | | | |
| CZWARTEK (10 stycznia) | | | | | | | | |
| 09:00 | CZ | Inflacja | XII | % r/r | 2,1 | - | 2,0 | 2,0 |
| 14:30 | US | Liczba nowych bezrobotnych | tyg. | tys. | 226 | - | 216 | 233 |
| 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 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 obowiązują 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