

## Codziennik

### Kolejny dobry dzień dla długu

Dolar zyskuje po danych o inflacji z USA, niepokojąco słabe dane o handlu Chin  
 Złoty korzysta na dużym zainteresowaniu krajowymi obligacjami  
 Rentowności na rynkach bazowych oraz w kraju w ślad za słabnącymi giełdami  
 Dzisiaj handel zagraniczny z kraju i produkcja przemysłowa w strefie euro

W piątek dolar powrócił do umacniania się, podobnie jak obligacje na rynkach bazowych. Wpływ na to miało nieznaczne pogorszenie wycen na giełdach oraz lekkie nasilenie presji inflacyjnej w sektorze usług widoczne w danych o inflacji w USA. W kraju złoty nieznacznie poprawił notowania (podobnie jak waluty regionu), zaś krajowe obligacje podążyły za rynkami bazowymi. Dane z Czech o wyższej sprzedaży detalicznej nie miały większego wpływu na wycenę korony, podobnie jak gołębia w tonie wypowiedź jednego z członków tamtejszej rady polityki pieniężnej. Weekend nie przyniósł przełomu jeśli chodzi o poparcie w brytyjskim parlamencie dla umowy brexitowej wynegocjowanej przez Theresę May z UE, głosowanie jutro a odrzucenie umowy podnosi ryzyko wyjścia Wlk. Brytanii z Unii bez żadnego nowego porozumienia, co naszym zdaniem zaszkodziłoby złotemu. Dane o handlu zagranicznym Chin opublikowane dziś w nocy okazały się dużo gorsze od oczekiwań – eksport, który przez większość ub.r. odnotowywał wzrosty rzędu 10% r/r (w USD), w listopadzie wyraźnie wyhamował do +4% r/r, a w grudniu spadł o 4,4% r/r. Import spadł o 7,6% r/r – to najgorszy wynik od 2,5 lat.

W piątek **EURUSD** rósł powoli do wczesnego popołudnia. Opublikowane popołudniem dane o cenach konsumenckich w USA, pokazały kontynuację wzrostu inflacji w sektorze usług (pomimo spadku cen energii). W reakcji na to EURUSD spadł z 1,1540 do 1,1470. Dziś spodziewamy się pozostania EURUSD na obniżonym poziomie za sprawą spodziewanych słabych danych o produkcji przemysłowej w strefie euro.

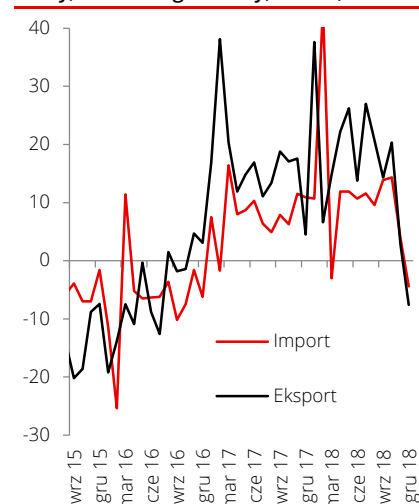
**EURPLN** spadł w piątek z 4,2960 do 4,2930, napędzany popytem na krajowy dług i wspierany przez dość dobre nastawienie do walut regionu. Dziś oczekujemy stabilizacji złotego rano i lekkiej przeceny w dalszej części dnia, jeśli dane o produkcji przemysłowej w strefie euro wypadną poniżej oczekiwań.

Wśród **walut regionu** EURHUF spadł z 321,30 do 321,20, po przejściowym wzroście w ciągu dnia. Podobnie zachowywał się EURCZK, schodząc z 25,58 do 25,55. Zmiany te były zdeterminowane ruchami kursu EURUSD. Lepsze dane o sprzedaży detalicznej i zgodne z oczekiwaniami o PKB nie miały wpływu na koronę. USDRUB pozostawał stabilny przez większą część dnia, wahając się pomiędzy 66,8, a 67,00, pomimo spadku cen baryłki ropy Brent o 2 USD.

**Na krajowym rynku stopy procentowej** rentowności spadały wzdłuż całej krzywej (o 4-6 pb, silniej w jej długim końcu), pomagały w tym zniżki na giełdach oraz redukcje rentowności na rynkach bazowych. Stawki IRS poruszały się w tym samym kierunku lecz w wolniejszym tempie. Dziś spodziewamy się kontynuacji tego trendu w obliczu oczekiwań na rozstrzygnięcie sprawy Brexitu i spodziewanych słabszych danych z europejskiego przemysłu. Sprzyjający spadkom dochodowości nastrojów wprowadziły dziś bardzo słabe dane handlowe z Chin.

**W tym tygodniu** czeka nas publikacja bilansu handlowego (dziś), produkcji przemysłowej, produkcji budowlano-montażowej, płac i zatrudnienia oraz inflacji. Sądzymy, że eksport w listopadzie wzrósł o 3,6% r/r, (co jest prognozą neutralną i zbliżoną do konsensusu). Ryzyka dla prognozy są w obie strony. Z jednej strony niemieckie dane o produkcji przemysłowej za listopad (-4,7% r/r) sugerują spadek eksportu, z drugiej strony wysoka wartość wskaźnika nowych zamówień eksportowych ESI dla Polski (z nowym rekordem w grudniu), może wskazywać na niespodziankę w górę. Jeśli chodzi o produkcję przemysłową szacujemy, że wzrost w grudniu wyniósł 5% r/r, budowlano-montażową 15,6% r/r, zatrudnienie 2,8% r/r (tj. poniżej 3% r/r po raz pierwszy od 2,5 roku), zaś płace 7% r/r (w listopadzie o 7,7% r/r za sprawą wcześniejszego wypłacenia nagród w górnictwie).

Chiny, handel zagraniczny, w USD, %r/r



Źródło: Bloomberg, 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 | 4.2951 | CZKPLN  | 0.1680 |
| USDPLN | 3.7408 | HUFPLN* | 1.3367 |
| EURUSD | 1.1481 | RUBPLN  | 0.0557 |
| CHFPLN | 3.8060 | NOKPLN  | 0.4374 |
| GBPPLN | 4.8048 | DKKPLN  | 0.5754 |
| USDCNY | 6.7641 | SEKPLN  | 0.4183 |

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX

11/01/2019

|        | min   | max   | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|-------|-------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 4.291 | 4.300 | 4.293    | 4.294  | 4.2957 |
| USDPLN | 3.721 | 3.749 | 3.731    | 3.743  | 3.7289 |
| EURUSD | 1.146 | 1.154 | 1.151    | 1.147  | -      |

### Rynek stopy procentowej

11/01/2019

#### Obligacje na rynku międzybankowym

| Benchmark (termin) | %    | Zmiana (pb) | Ostatnia aukcja | Papier | Srednia rent. |
|--------------------|------|-------------|-----------------|--------|---------------|
| DS1020 (2L)        | 1.32 | 0           | 10 sty 19       | OK0521 | 1.547         |
| PS0424 (5L)        | 2.18 | -8          | 10 sty 19       | PS0424 | 2.251         |
| WS0428 (10L)       | 2.76 | -8          | 10 sty 19       | WS0428 | 2.821         |

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

| Termin | PL   |             | US   |             | EZ    |             |
|--------|------|-------------|------|-------------|-------|-------------|
|        | %    | Zmiana (pb) | %    | Zmiana (pb) | %     | Zmiana (pb) |
| 1L     | 1.73 | -1          | 2.76 | -2          | -0.22 | 0           |
| 2L     | 1.77 | -2          | 2.69 | -3          | -0.15 | 0           |
| 3L     | 1.85 | -5          | 2.63 | -3          | -0.05 | 0           |
| 4L     | 1.94 | -6          | 2.60 | -3          | 0.07  | 0           |
| 5L     | 2.05 | -7          | 2.60 | -3          | 0.20  | -1          |
| 8L     | 2.29 | -6          | 2.66 | -3          | 0.58  | -1          |
| 10L    | 2.43 | -4          | 2.71 | -3          | 0.80  | -1          |

#### Stawki WIBOR

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| O/N    | 1.57 | -1          |
| T/N    | 1.57 | -2          |
| 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 | 0           |
| 3x6    | 1.72 | 0           |
| 6x9    | 1.72 | 0           |
| 9x12   | 1.71 | -2          |
| 3x9    | 1.79 | 0           |
| 6x12   | 1.77 | -1          |

#### Miary ryzyka fiskalnego

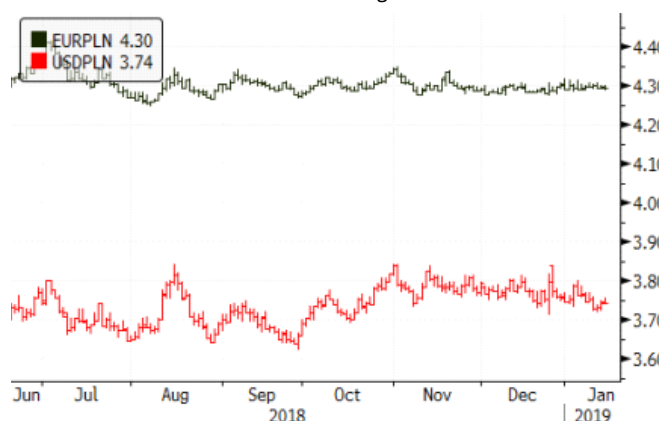
| Kraj       | CDS 5Y USD |             | Spread 10L* |             |
|------------|------------|-------------|-------------|-------------|
|            | Wartość    | Zmiana (pb) | Wartość     | Zmiana (pb) |
| Polska     |            |             | 2.53        | -6          |
| Francja    | 25         | 1           | 0.43        | 0           |
| Węgry      | 116        | 1           | 2.61        | 1           |
| Hiszpania  | 65         | 4           | 1.22        | 2           |
| Włochy     | 221        | 8           | 2.64        | 3           |
| Portugalia | 64         | 0           | 1.48        | 1           |
| Irlandia   | 25         | 0           | 0.78        | 0           |
| Niemcy     | 11         | 0           | -           | -           |

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

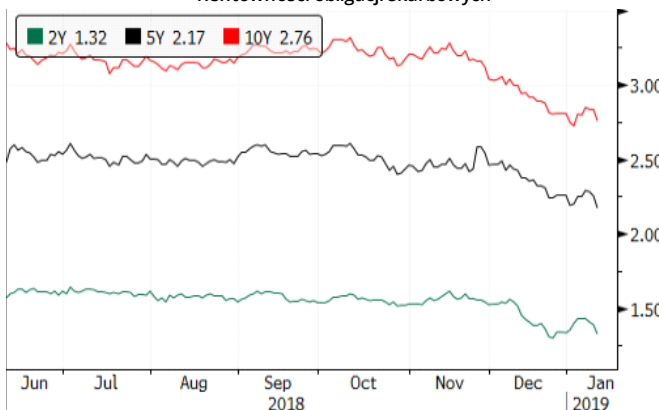
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

#### Kurs złotego



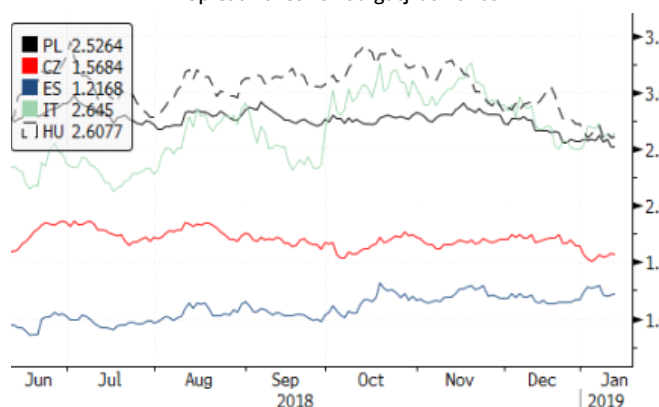
#### Rentowności obligacji skarbowych



#### 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



#### Spread 10-letnich obligacji do Bundów



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

| CZAS<br>W-WA                      | KRAJ | WSKAŹNIK                       | OKRES   | PROGNOZA |                 | REALIZACJA    | OSTATNIA<br>WARTOŚĆ* |
|-----------------------------------|------|--------------------------------|---------|----------|-----------------|---------------|----------------------|
|                                   |      |                                |         | RYNEK    | SANTANDER       |               |                      |
| <b>PIĄTEK (11 stycznia)</b>       |      |                                |         |          |                 |               |                      |
| 09:00                             | CZ   | PKB SA                         | III kw. | % r/r    | 2,4             | 2,4           | 2,4                  |
| 14:30                             | US   | Inflacja                       | XII     | % m/m    | -0,1            | -0,1          | 0,0                  |
| <b>PONIEDZIAŁEK (14 stycznia)</b> |      |                                |         |          |                 |               |                      |
| 11:00                             | EZ   | Produkcja przemysłowa          | XI      | % m/m    | -1,2            | -             | 0,2                  |
| 14:00                             | PL   | <b>Saldo obrotów bieżących</b> | XI      | mln €    | <b>-482,0</b>   | <b>-474</b>   | <b>-457,0</b>        |
| 14:00                             | PL   | <b>Bilans handlowy</b>         | XI      | mln €    | <b>-405,0</b>   | <b>-313</b>   | <b>-588,0</b>        |
| 14:00                             | PL   | <b>Eksport</b>                 | XI      | mln €    | <b>19 354,0</b> | <b>19 373</b> | <b>20 143,0</b>      |
| 14:00                             | PL   | <b>Import</b>                  | XI      | mln €    | <b>19 643,0</b> | <b>19 643</b> | <b>20 731,0</b>      |
| <b>WTOREK (15 stycznia)</b>       |      |                                |         |          |                 |               |                      |
| 09:00                             | HU   | Inflacja                       | XII     | % r/r    | 2,8             | -             | 3,1                  |
| 10:00                             | PL   | <b>Inflacja</b>                | XII     | % r/r    | -               | <b>1,1</b>    | <b>1,3</b>           |
| <b>ŚRODA (16 stycznia)</b>        |      |                                |         |          |                 |               |                      |
| 08:00                             | DE   | Inflacja HICP                  | XII     | % m/m    | 0,3             | -             | 0,3                  |
| 14:00                             | PL   | <b>Inflacja bazowa</b>         | XII     | % r/r    | <b>0,7</b>      | <b>0,7</b>    | <b>0,7</b>           |
| 14:30                             | US   | Sprzedaż detaliczna            | XII     | % m/m    | 0,3             | -             | 0,2                  |
| <b>CZWARTEK (17 stycznia)</b>     |      |                                |         |          |                 |               |                      |
| 11:00                             | EZ   | HICP                           | XII     | % r/r    | 1,6             | -             | 1,6                  |
| 14:30                             | US   | Liczba nowych bezrobotnych     | 12 sty  | tys.     | 226,0           | -             | 216,0                |
| 14:30                             | US   | Rozpoczęte budowy domów        | XII     | % m/m    | -0,2            | -             | 3,2                  |
| 14:30                             | US   | Indeks Philly Fed              | I       |          | 10,0            | -             | 9,1                  |
| <b>PIĄTEK (18 stycznia)</b>       |      |                                |         |          |                 |               |                      |
| 10:00                             | PL   | <b>Zatrudnienie</b>            | XII     | % r/r    | <b>2,8</b>      | <b>2,8</b>    | <b>3,0</b>           |
| 10:00                             | PL   | <b>Produkcja przemysłowa</b>   | XII     | % r/r    | <b>5,0</b>      | <b>5,0</b>    | <b>4,7</b>           |
| 10:00                             | PL   | <b>Produkcja budowlana</b>     | XII     | % r/r    | <b>15,4</b>     | <b>15,6</b>   | <b>17,1</b>          |
| 10:00                             | PL   | <b>PPI</b>                     | XII     | % r/r    | <b>2,6</b>      | <b>2,6</b>    | <b>2,7</b>           |
| 10:00                             | PL   | <b>Płace</b>                   | XII     | % r/r    | <b>7,3</b>      | <b>7,0</b>    | <b>7,7</b>           |
| 15:15                             | US   | Produkcja przemysłowa SA       | XII     | % m/m    | 0,3             | -             | 0,6                  |
| 16:00                             | US   | Indeks Michigan                | I       | pkt      | 96,4            | -             | 98,3                 |

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