

Codziennik

Handel zagraniczny Polski nie spowalnia

Dolar stabilny pomimo słabych danych ze strefy euro i Chin
 Złoty i krajowe obligacje zyskują wspierane przez mocny handel
 Handel zagraniczny rośnie mimo spowolnienia w Europie i Chinach
 Dzisiaj inflacja z Polski i Węgier

W poniedziałek rano rynki zaskoczyły słabe dane o wymianie handlowej w Chinach a potem również słabe dane z przemysłu strefy euro. Dziś głosowanie nad umową brexitową w brytyjskim parlamencie. Według brytyjskiej prasy premier May miała otrzymać zapewnienia ze strony Niemiec, że nieudane głosowanie będzie podstawą do dalszych ustępstw strony UE. Nie znalazło to jednak potwierdzenia w oficjalnych wypowiedziach przewodniczących UE i KE. W kraju opublikowano dane o wymianie handlowej i wyniku na rachunku obrotów bieżących za listopad, które w obu wypadkach zaskoczyły w górę. EURUSD pozostał względnie stabilny. W przypadku złotego i krajowych obligacji obserwowaliśmy lekkie umocnienie, do którego przyłożyły się dobre dane z kraju oraz zachowanie europejskich obligacji i światowych giełd. Skuteczną odtrutką na niepokojąco słabe dane handlowe Chin okazały się zapewnienia chińskich władz o planach intensywniejszej stymulacji gospodarki w tym roku (głębsze cięcia podatków dla małych firm i dla przemysłu), dlatego dzień zaczyna się w pozytywnych nastrojach.

Bilans na **rachunku obrotów bieżących** wyniósł w listopadzie -221 mln € wobec oczekiwań rynkowych -484 mln €, w obu wypadkach znacznie powyżej oczekiwań. Eksport wzrósł o 7,1% r/r (my i rynek 3,6%), import wzrósł o 9,9% r/r (my i rynek 6,8%). W ujęciu nominalnym eksport przewyższył konsensus rynkowy o 650 mln € a import o 570 mln €. Do tego poważnej rewizji w górę poddano dane za październik, zarówno eksport jak i import okazały się wyższe niż wcześniej szacował NBP o ok. 350 mln €, przesuwając dynamiki roczne do odpowiednio 12,1% i 17,5% (obie najwyżej od stycznia ub.r.). Listopadowe spowolnienie w handlu zagranicznym wynikało z układu dni roboczych. Odczytujemy te wyniki jako bardzo mocne, zważywszy wojny handlowe, które już przełożyły się na mizerną kondycję niemieckiego przemysłu oraz słabe dane o eksporcie i imporcie Chin oraz 12-miesięczny skumulowany wynik na rachunku obrotów bieżących wyniósł w listopadzie -0,7% PKB, wobec -0,6% za październik. Oczekujemy, że tak mierzony deficyt urośnie do ok. 1,5% PKB na koniec 2019 r. Mocne dane handlowe wspierają naszą prognozę, że wzrost PKB pozostał w pobliżu 5% r/r w IV kw., choć tym razem był raczej poniżej tego poziomu.

Agencja S&P spodziewa się wzrostu PKB w Polsce o 3,4% w 2019 r. oraz 3,0% w 2020 i 2021 r. Według agencji deficyt sektora finansów publicznych wyniesie 1,5% PKB w 2019 r. oraz 2,0% PKB w kolejnych dwóch latach. Prognozy te są zbliżone do naszych oczekiwań, choć my jesteśmy odrobinę bardziej optymistyczni. Obecna ocena Polski w tej agencji to A- ze stabilną perspektywą. Najbliższy przegląd ratingu zaplanowano na 12 kwietnia.

Tydzień zaczął się od stabilizacji **EURUSD** w okolicach 1,1470, po tym jak w piątek dane o rosnącej presji inflacyjnej w sektorze usług umocniły dolara. EURUSD pozostawał względnie stabilny pomimo zaskakująco słabych danych o wymianie handlowej Chin oraz niewielkich zniżek na giełdach. Kwestia Brexitu może dziś podnieść zmienność na rynku walutowym.

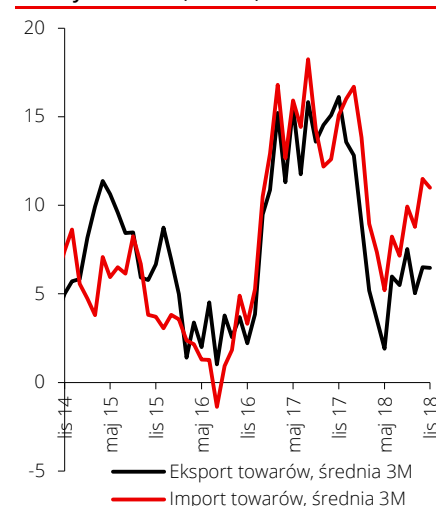
W poniedziałek **EURPLN** umacniał się od rana maszerując z 4,2950 do 4,2870, w czym pomagały mu dobre dane o wymianie handlowej (rano GUS) i rachunku obrotów bieżących (po południu NBP). Późnym popołudniem miała miejsce nieznaczna korekta spadków EURPLN, napędzana przez spadki na giełdach w USA. Najwyraźniej o losie złotego zadecyduje dziś przebieg wydarzeń w Wlk. Brytanii. Nowa nadzieja na rynkach, że porażka w głosowaniu umowy brexitowej da dalsze ustępstwa UE, może wystarczyć, żeby złoty zaliczył udaną sesję. Generalnie jednak ryzyko wyjścia Wlk. Brytanii z UE bez nowej umowy traktujemy jako czynnik negatywny dla złotego.

Wśród **walut regionu** EURHUF rósł z 321,10 do 321,70 w oczekiwaniu na słabsze dane inflacyjne (publikacja dziś) i w ślad za spadającymi rentownościami. EURCZK wahała się w wąskim zakresie w okolicach 25,55, lepsze niż oczekiwano dane o wyniku na rachunku obrotów bieżących nie wpłynęły istotnie na koronę. USDRUB rósł rano za sprawą spadków cen ropy oraz informacji niższych przychodach z jej eksportu, by po południu powrócić na startowe poziomy (ok. 67)

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności spadały wzdłuż całej krzywej (o 1-3 pb, silniej w jej długim końcu). Rano wsparcie dla tych ruchów dawały obligacje rynków bazowych i peryferyjnych w Europie, po południu zniżki na giełdach. Dziś spodziewamy się utrzymania rentowności na dość niskich poziomach wobec słabych nastrojów na świecie.

Dziś czeka nas publikacja ostatecznych danych o **inflacji** w grudniu 2018, sądzimy, że wyniosła ona 1,1% r/r, tak jak we wstępnym odczycie. Prognozowanie inflacji w pierwszych miesiącach br. jest dodatkowo utrudnione zgłoszeniem przez prezesa URE pilnej potrzeby nowelizacji ustawy zamrażającej ceny prądu w 2019 r.

Obroty handlowe, w EUR, % r/r



Źródło: NBP, 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 Luziński 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	4.2902	CZKPLN	0.1679
USDPLN	3.7395	HUFPLN*	1.3336
EURUSD	1.1473	RUBPLN	0.0557
CHFPLN	3.8100	NOKPLN	0.4380
GBPPLN	4.8176	DKKPLN	0.5748
USDCNY	6.7537	SEKPLN	0.4181

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

14/01/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.288	4.299	4.297	4.291	4.2936
USDPLN	3.737	3.755	3.745	3.739	3.7458
EURUSD	1.144	1.148	1.146	1.148	-

Rynek stopy procentowej

14/01/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1020 (2L)	1.33	0	10 sty 19	OK0521	1.547
PS0424 (5L)	2.14	-4	10 sty 19	PS0424	2.251
WS0428 (10L)	2.72	-4	10 sty 19	WS0428	2.821

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.71	-2	2.77	0	-0.23	0
2L	1.72	-6	2.70	1	-0.17	-2
3L	1.78	-7	2.64	1	-0.07	-2
4L	1.87	-7	2.61	1	0.06	-2
5L	1.98	-7	2.62	1	0.19	-1
8L	2.22	-7	2.68	1	0.57	-1
10L	2.37	-7	2.73	2	0.79	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.55	-2
T/N	1.55	-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	1.71	-1
6x9	1.69	-3
9x12	1.65	-6
3x9	1.78	-1
6x12	1.74	-3

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.50	-3
Francja	25	1	0.41	0
Węgry	116	1	2.51	0
Hiszpania	65	4	1.19	0
Włochy	221	8	2.62	0
Portugalia	64	0	1.45	0
Irlandia	25	0	0.75	0
Niemcy	11	0	-	-

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

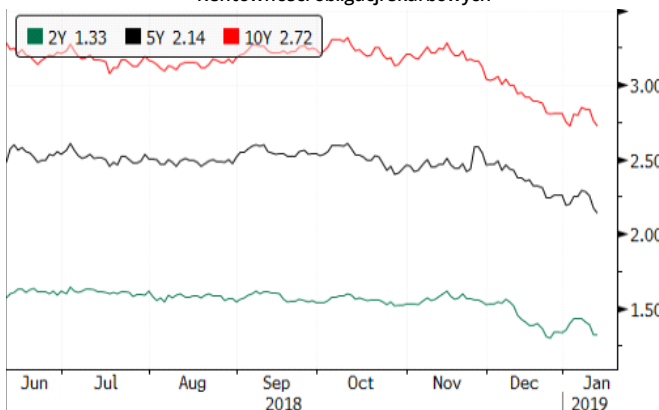
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

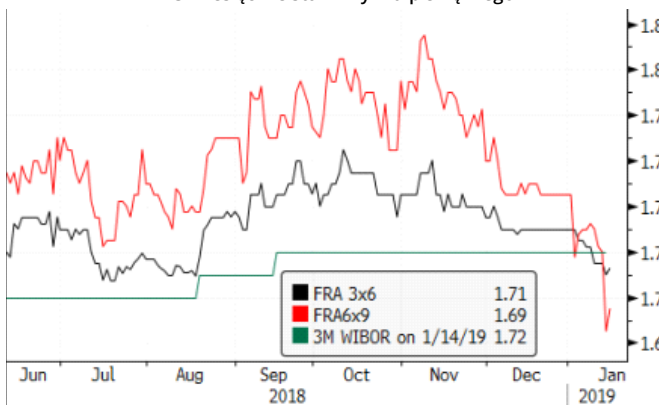
Kurs złotego



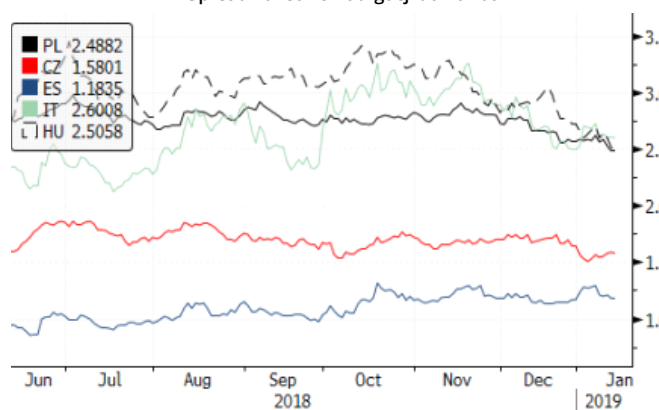
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	SANTANDER		
PIĄTEK (11 stycznia)							
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
PONIEDZIAŁEK (14 stycznia)							
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	XI	% m/m	-1,5	-1,7	0,1
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	XI	mln €	-482,0	-474	-457,0
14:00	PL	Bilans handlowy	XI	mln €	-405,0	-313	-588,0
14:00	PL	Eksport	XI	mln €	19 354	19 373	20 025
14:00	PL	Import	XI	mln €	19 643	19 643	20 731
WTOREK (15 stycznia)							
09:00	HU	Inflacja	XII	% r/r	2,8	-	3,1
10:00	PL	Inflacja	XII	% r/r	1,1	1,1	1,3
ŚRODA (16 stycznia)							
08:00	DE	Inflacja HICP	XII	% m/m	0,3	-	0,3
14:00	PL	Inflacja bazowa	XII	% r/r	0,7	0,7	0,7
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	XII	% m/m	0,3	-	0,2
CZWARTEK (17 stycznia)							
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
PIĄTEK (18 stycznia)							
10:00	PL	Zatrudnienie	XII	% r/r	2,8	2,8	3,0
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	XII	% r/r	5,0	5,0	4,7
10:00	PL	Produkcja budowlana	XII	% r/r	15,4	15,6	17,1
10:00	PL	PPI	XII	% r/r	2,6	2,6	2,7
10:00	PL	Płace	XII	% r/r	7,3	7,0	7,7
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 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