

Codziennik

Wciąż nie wiadomo co z Brexitem

Dolar kontynuował wczoraj umocnienie wobec słabych danych z Europy
Krajowe obligacje zyskują, rynek FRA wycenia obniżkę stóp w 2021
Złoty słabł w ślad za euro
Dzisiaj inflacja bazowa, HICP z Niemiec i sprzedaż detaliczna z USA

We wtorek zostały opublikowane dane o inflacji w Polsce (odczyt nie zaskoczył). W Europie poznaliśmy wstępne szacunki wzrostu PKB w Niemczech za cały 2018 r. (1,5% r/r po odsezonowaniu, co oznacza, że niemiecki PKB w IV kw. z trudem odrobił spadki z III kw.). Ponadto węgierski urząd statystyczny pokazał inflację za grudzień, która okazała się być poniżej oczekiwań. W USA inwestorzy poznali dane o wzroście cen przemysłu (także poniżej oczekiwań). Jednak tym co naprawę rozpałało wyobraźnię inwestorów było oczekiwanie na wynik głosowanie umowy Brexit w brytyjskim parlamencie. W efekcie dolar umacniał się, co umiarkowanie niekorzystnie wpływało na złotego. Mieszanka powyższych impulsów spychała w dół rentowności na rynkach bazowych i bardzo silnie dociskała krajowe krzywe. Nastroje generalnie nie były jednak złe, dzięki porannym zapewnieniom chińskich władz o dalszym stymulowaniu gospodarki. Wieczorem zdecydowaną przewagą głosów (432:202) odrzucono umowę brexitową, co jednak wyraźnie umocniło funta, choć nie klaruje sytuacji Wlk. Brytanii. Do tego dziś ma dojść do głosowania wotum nieufności wobec rządu.

Inflacja w grudniu wyniosła 1,1% r/r, zgodnie ze wstępnym odczytem. Spadek inflacji w stosunku do listopada (1,3% r/r) wynikał głównie z niższych cen paliw (-3,3% m/m). Tendencje w pozostałych kategoriach wskazywały lekko w dół – nasz szacunek inflacji bazowej to 0,6% r/r wobec 0,7% r/r w listopadzie. Spodziewamy się stopniowego wzrostu inflacji bazowej w 2019 r. Naszym zdaniem proces kompresji marż w firmach jest na tyle zaawansowany, że powinien zacząć przekładać się na ceny. Uważamy, że grudzień wyznaczył dół w ścieżce inflacji i w kolejnych miesiącach będzie ona się pięć w górę. Szczytu spodziewamy się w grudniu, nieco poniżej celu. W 2019 r. powinna jednak średnio pozostać poniżej 2%, co nie będzie wywierało na RPP presji na wzrost stóp.

Analitik agencji ratingowej **Fitch** na Polskę, Arvind Ramakrishnan stwierdził, że śledztwo dotyczące KNF nie rzutuje na razie na wiarygodność polityki pieniężnej, a więc jest neutralne dla oceny kredytowej kraju. Okazało się za to, że agencja podwyższyła prognozę deficytu sektora finansów publicznych na ten rok z 2% PKB do 2,2%, a na przyszły rok z 2,2% do 2,3%, zakładając presję na wzrosty wydatków w związku z kalendarzem wyborczym. Obecne prognozy agencji wzrostu PKB w Polsce to 3,8% w br. (zgodnie z naszymi szacunkami) i 3% w kolejnym (niżej niż zakładamy). Samo spowolnienie nie będzie jednak dostatecznym powodem do obniżki ratingu.

We wtorek **EURUSD** powrócił do spadków, po poniedziałkowej przerwie. Wsparciem dla mocniejszego dolara było oczekiwanie na głosowanie umowy Brexit przez brytyjski parlament oraz kolejne sygnały spadku presji inflacyjnej w UE (Węgry pokazały inflację poniżej oczekiwań). Rozczarowały również dane o wzroście gospodarczym w Niemczech w 2018 roku (choć główny odczyt był zgodny z oczekiwaniami). Dziś czeka nas publikacja danych o inflacji w Niemczech i sprzedaży detalicznej w USA. Wg nas dane będą neutralne dla EURUSD, który pozostanie stabilny. Rozwój sytuacji politycznej w Wlk. Brytanii powinien dziś działać raczej w dół na kurs walutowy.

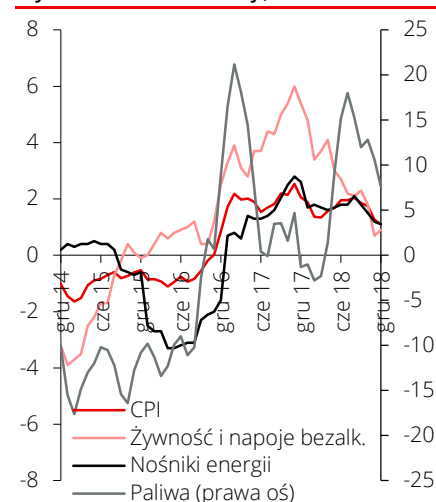
We wtorek **EURPLN** wzrósł nieznacznie, przesuwając się z 4,2910 do 4,2950. Naszą walutę w relacji do euro osłabiały obawy o głosowanie umowy Brexit oraz umacniający się dolar. Opublikowane rano dane o inflacji w Polsce nie miały wpływu na złotego. Dziś spodziewamy się stabilizacji złotego, choć dużo zależy od dalszej komunikacji ws. Brexitu (czy rząd brytyjski przetrzyma wotum nieufności, czy pójdzie teraz w stronę starań o wydłużenie terminów, itd.).

Wśród **walut regionu** EURHUF wzrósł z 321,80 do 323,30, po publikacji niższej niż oczekiwano inflacji ogółem (choć inflacja bazowa zaskoczyła w górę). EURCZK wahnął się przez chwilę w górę, by powrócić do 25,55 po kolejnej wypowiedzi szefa czeskiego banku centralnego Vojtecha Bendy (mówił o perspektywie dalszych podwyżek stóp). USDRUB pozostawał względnie stabilny przez większą część dnia, wahając się w okolicach 67.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności spadały w ciągu dnia wzdłuż całej krzywej (o 2-4 pb, silniej w jej długim końcu), by po południu powrócić do poziomów z otwarcia. Ruch ten był pochodną agresywnego spadku stawek IRS oraz FRA. W przypadku stawek FRA, kontrakt wyceniający stopy w połowie 2021 roku zaczął dyskontować 25-punktową obniżkę stóp w Polsce. Wyzwalaczem dla zniżek stawek IRS i FRA były dane o niemieckim PKB w 2018 r. Krajowe dane o inflacji stanowiły pozytywne tło dla tych zmian. Dziś spodziewamy się odreakowania na rynku IRS i, w konsekwencji, również obligacji.

Dziś czeka nas publikacja danych o **inflacji bazowej** w grudniu 2018, sądzimy, że wyniosła ona 0,6% r/r.

Wybrane składniki inflacji, % 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	4.2900	CZKPLN	0.1679
USDPLN	3.7635	HUFPLN*	1.3260
EURUSD	1.1399	RUBPLN	0.0563
CHFPLN	3.8065	NOKPLN	0.4407
GBPPLN	4.8451	DKKPLN	0.5748
USDCNY	6.7591	SEKPLN	0.4198

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 15/01/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.288	4.296	4.291	4.294	4.2922
USDPLN	3.734	3.773	3.739	3.770	3.7542
EURUSD	1.138	1.149	1.148	1.139	-

Rynek stopy procentowej 15/01/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1020 (2L)	1.33	1	10 sty 19	OK0521	1.547
PS0424 (5L)	2.16	2	10 sty 19	PS0424	2.251
WS0428 (10L)	2.73	1	10 sty 19	WS0428	2.821

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.71	0	2.76	0	-0.23	0
2L	1.72	0	2.70	0	-0.17	-1
3L	1.77	0	2.64	1	-0.08	-2
4L	1.87	-1	2.62	1	0.04	-2
5L	1.97	-1	2.62	1	0.16	-4
8L	2.19	-3	2.69	1	0.55	-2
10L	2.34	-3	2.74	1	0.77	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.54	-1
T/N	1.55	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	1.71	0
3x6	1.72	1
6x9	1.71	2
9x12	1.67	1
3x9	1.78	1
6x12	1.75	1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.52	1
Francja	25	1	0.41	-1
Węgry	116	1	2.51	-2
Hiszpania	65	4	1.18	-1
Włochy	221	8	2.62	-5
Portugalia	64	0	1.58	13
Irlandia	25	0	0.75	-1
Niemcy	11	0	-	-

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

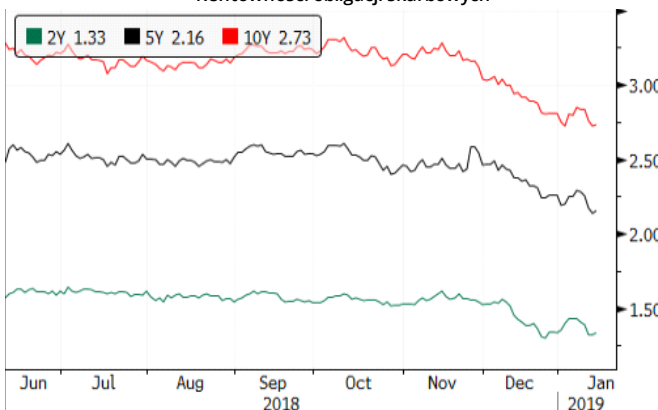
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

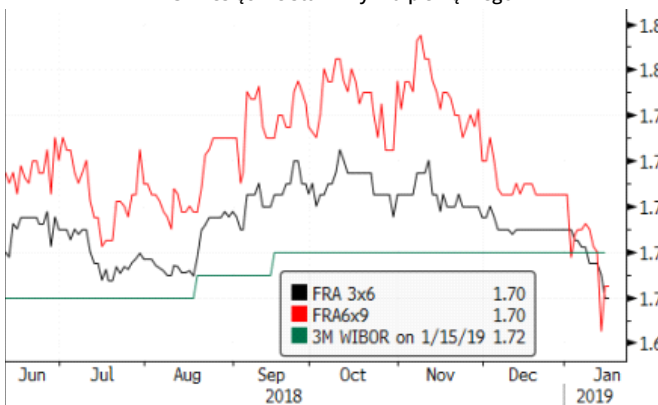
Kurs złotego



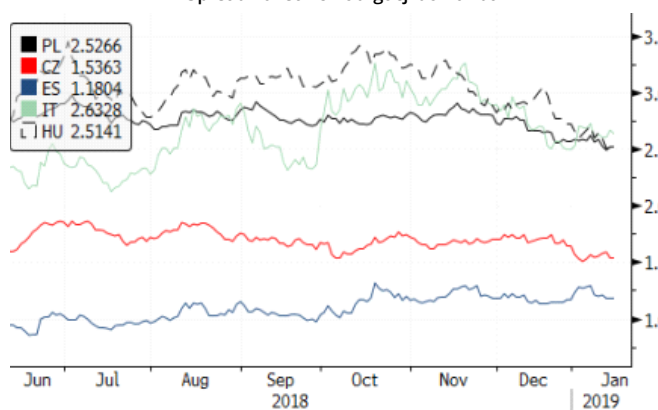
Rentowności obligacji skarbowych



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	20 254
WTOREK (15 stycznia)							
09:00	HU	Inflacja	XII	% r/r	2,8	2,7	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	0,3
14:00	PL	Inflacja bazowa	XII	% r/r	0,7	0,6	-
14:30	US	Sprzedż 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	-
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	XII	% r/r	5,0	5,0	-
10:00	PL	Produkcja budowlana	XII	% r/r	15,4	15,6	-
10:00	PL	PPI	XII	% r/r	2,6	2,6	-
10:00	PL	Płace	XII	% r/r	7,3	7,0	-
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