

Codziennik

Rynek stopy wycofał się z wyceny obniżki

Złoty słabszy wobec umocnienia dolara

Krajowe obligacje oddały zyski

HICP r/r w strefie euro i Polsce kontynuuje spadki

Dzisiaj produkcja, płace i zatrudnienie z kraju, indeks Uniwersytetu Michigan w USA

Czwartek upłynął pod znakiem publikacji mało istotnych danych makro (wyjątkiem była inflacja w strefie euro) oraz braku wypowiedzi mogących mieć wpływ na rynek. Dane Philadelphia Fed zaskoczyły w górę, zaś inflacja w strefie euro okazał się być zgodna z oczekiwaniami i wyniosła 1,6% r/r. W obliczu tych danych dolar nieznacznie zyskał, złoty stracił, zaś HUF i CZK umacniały się w reakcji na jastrzębi komunikację ze strony ich banków centralnych. Krajowa krzywa kontynuowała stromienie, w ślad za rynkami bazowymi. Wieczorem na rynkach pojawił się pozytywny impuls w postaci doniesień o rozważaniu wycofania się z ceł nałożonych na Chiny przez amerykańską administrację, ale te informacje nie zostały oficjalnie potwierdzone. Podczas sesji azjatyckiej przeważały wzrosty.

Inflacja **HICP** w Polsce w grudniu 2018 r. wyniosła 0,9% r/r, wobec 1,1% r/r w listopadzie. Bazowa miara inflacji HICP pozostała na 0,4% r/r, czyli istotnie powyżej poziomów z okresu styczeń-sierpień 2018, przy czym dynamika cen wchodzących w skład inflacji bazowej i podlegających wymianie międzynarodowej nieco spadła z grudnia (do -0,2% r/r), ale i tak była wyraźnie powyżej odczytów z poprzednich pięciu lat. W układzie m/m dynamika HICP w grudniu wyniosła 0,0%, podobnie jak w listopadzie.

Po listopadzie 2018 r. **jednostki samorządowe** zanotowały nadwyżkę 6,4 mld zł wobec nadwyżki 13,6 mld zł w analogicznym okresie poprzedniego roku. W październiku i listopadzie wynik samorządów pogorszył się o 5 mld zł, podczas gdy rok temu było to 1,1 mld zł. Większy deficyt to przede wszystkim skutek wyższych wydatków, prawdopodobnie inwestycyjnych. Dane samorządów wspierają naszą prognozę dobrego wzrostu inwestycji w IV kw. 2018 oraz sugerują, że deficyt finansów publicznych na koniec 2018 r. może być nieco wyższy niż 0,5% PKB.

W czwartek **EURUSD** powoli schodził w dół, w ślad za słabnącymi nieznacznie giełdami. Umocnieniu dolara towarzyszyło odbicie do góry wskaźnika Philadelphia Fed, który pozostawał w trendzie zniżkowym od połowy 2018 roku. Dziś spodziewamy się dalszego umocnienia dolara w reakcji na, naszym zdaniem lepsze niż oczekiwane, dane o nastrojach konsumentów Michigan.

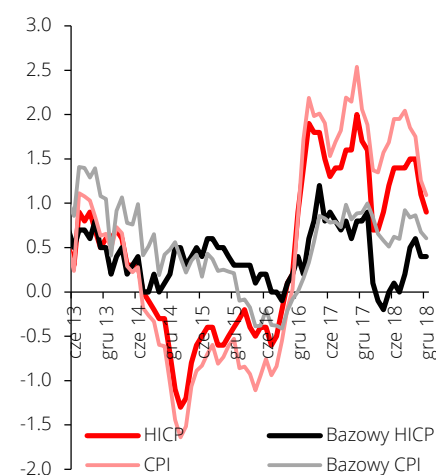
W czwartek **EURPLN** odreagowywał spadki z poprzednich dni w ślad za umacniającym się dolarem oraz spadającymi giełdami. W efekcie na koniec dnia zobaczyliśmy EURPLN na poziomie 4,2880 wobec 4,2820 na otwarciu. Dziś oczekujemy dalszego osłabienia złotego czemu sprzyjać powinna spodziewana przez nas kontynuacja umocnienia dolara.

Wśród **walut regionu** EURHUF spadał kolejny dzień, co było reakcją na ogłoszony dwa dni temu raport węgierskiego banku centralnego, w którym zasugerowano, że (spodziewany) wzrost inflacji bazowej może być argumentem za normalizacją polityki. W efekcie EURHUF zniżył kolejny dzień, zsuwając się z 321,60 do 319,70. Również EURCZK kolejny raz musiał zmierzyć się z jastrzębią retoryką banku centralnego, gdzie jednej z członków zarządu stwierdził, że 25-punktowa podwyżka stóp byłaby dobra dla gospodarki. W efekcie EURCZK zsunął się minimalnie z 25,55 do 25,54. USDRUB przejściowo wzrósł z 66,30 do 66,60, by wrócić na poziomy z otwarcia, w ślad za zmianami cen ropy naftowej.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności kontynuowały wzrosty w ślad za rynkami bazowymi (choć tradycyjnie w większej skali). W efekcie krajowa krzywa przesunęła się w górę o 4-5 pb w segmencie 5-10L. Podobnej skali ruch obserwowaliśmy na całej krzywej IRS. Wraz z nim doszło do całkowitego wymazania wycenianej dwa dni temu obniżki stóp procentowych w kraju. Dziś spodziewamy dalszego powolnego stromienia krzywej rentowności obligacji i krzywej IRS. Sprzyjać temu powinny lepsze dane o nastrojach konsumentów w USA. Dane z Polski, w przypadku pozytywnych zaskoczeń przede wszystkim w zakresie dynamiki produkcji i tempa wzrostu płac, mogą zaszkodzić krajowym obligacjom.

Dzisiaj dane z Polski o produkcji przemysłowej i budowlanej za grudzień. Nasze prognozy pokrywają się z przeciętnymi oczekiwaniami na rynku i zakładają utrzymanie się dość dobrej koniunktury. Załamanie w produkcji w Niemczech w listopadzie nie wroży dobrze polskiemu odczytom, ale trzeba też pamiętać, że kłopoty niemieckiego biznesu nie przełożyły się jak dotąd na wyniki polskiego eksportu, co daje nadzieje na to, że i produkcja wypadnie całkiem dobrze. Dostaniemy też dane o płacach i zatrudnieniu w sektorze przedsiębiorstw. Wzrost zatrudnienia prawdopodobnie spowolni poniżej 3% r/r po raz pierwszy od 2,5 roku, podczas gdy wzrost płac obniżył się do 7% r/r wobec wcześniejszej wypłaty premii w górnictwie.

Inflacja w Polsce, % r/r



Źródło: GUS, NBP, Eurostat, 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	4.2900	CZKPLN	0.1680
USDPLN	3.7637	HUFPLN*	1.3426
EURUSD	1.1399	RUBPLN	0.0567
CHFPLN	3.7868	NOKPLN	0.4409
GBPPLN	4.8811	DKKPLN	0.5747
USDCNY	6.7704	SEKPLN	0.4180

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 17/01/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.281	4.290	4.281	4.288	4.2875
USDPLN	3.752	3.771	3.755	3.766	3.7615
EURUSD	1.137	1.141	1.140	1.139	-

Rynek stopy procentowej 17/01/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1020 (2L)	1.36	-1	10 sty 19	OK0521	1.547
PS0424 (5L)	2.20	2	10 sty 19	PS0424	2.251
WS0428 (10L)	2.81	4	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	2.77	0	-0.22	0
2L	1.79	3	2.72	1	-0.16	0
3L	1.87	3	2.66	1	-0.06	1
4L	1.97	4	2.64	1	0.06	1
5L	2.08	5	2.65	1	0.19	1
8L	2.32	5	2.71	1	0.57	1
10L	2.45	4	2.76	1	0.79	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.52	-2
T/N	1.54	-1
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	1.72	1
3x9	1.79	0
6x12	1.78	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.56	3
Francja	25	1	0.40	-1
Węgry	116	1	2.61	-1
Hiszpania	65	4	1.11	-1
Włochy	221	8	2.51	-1
Portugalia	64	0	1.51	0
Irlandia	25	0	0.75	0
Niemcy	11	0	-	-

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

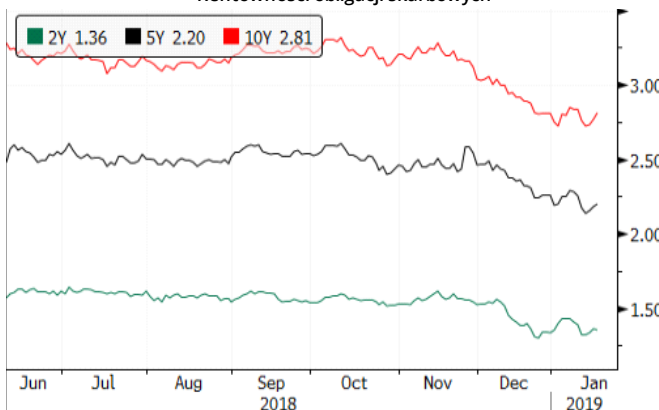
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

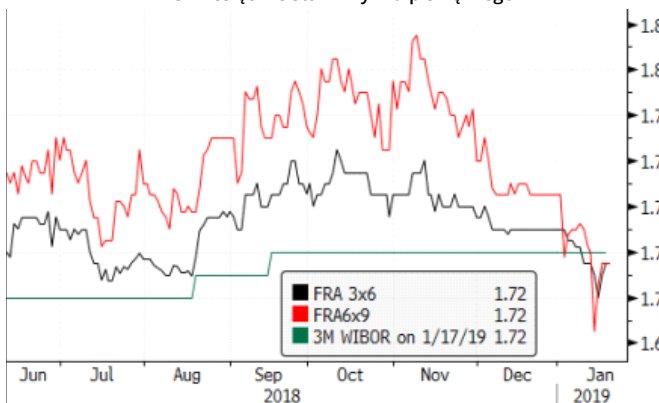
Kurs złotego



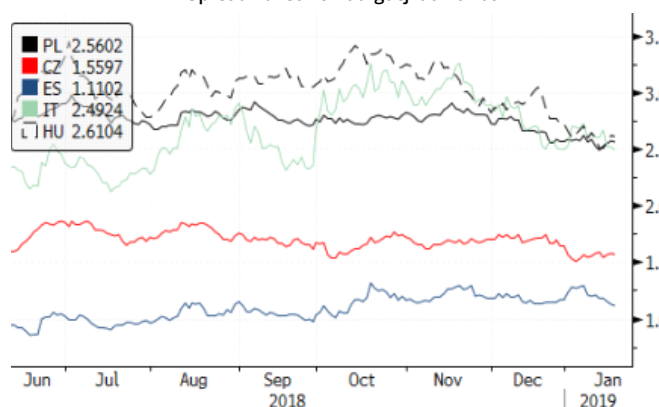
Rentowności obligacji skarbowych



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	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	0,7
CZWARTEK (17 stycznia)							
11:00	EZ	HICP	XII	% r/r	1,6	1,6	1,6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	12 sty	tys.	226,0	213	216,0
14:30	US	Indeks Philly Fed	I		9,0	17,0	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. i 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