

Codziennik

Produkcja i płace poniżej oczekiwań

Złoty stabilizuje się pomimo umocnienia dolara
Krajowe dane rozczarowują, być może z powodu urlopów
Wzrosty rentowności tracą impet wobec słabszych danych
Dzisiaj prezentacja „Planu B” w sprawie Brexitu, brak ważnych danych

Praktycznie wszystkie publikowane w piątek krajowe dane (produkcja, płace, PPI) rozczarowały, co przełożyło się na zahamowanie wzrostów rentowności krajowego długu. W USA dane o produkcji przemysłowej w grudniu były najlepsze od 10 miesięcy, a media donosiły o rosnących szansach na przybliżenie się do kompromisu w negocjacjach handlowych między USA a Chinami. W reakcji na to ruszyły do góry giełdy oraz rentowności amerykańskich obligacji. W weekend prezydent Trump zaproponował kompromis, który miałby zakończyć paraliż administracji, ale został on skrytykowany i przez Demokratów i część Republikanów. Z kolei opublikowane dzisiaj dane z Chin potwierdziły oczekiwane przez analityków spowolnienie wzrostu PKB do 6,4% r/r w IV kw., ale też pozytywne zaskoczenie ze strony grudniowej produkcji i sprzedaży detalicznej.

W grudniu krajowa **produkcja przemysłowa** była słabsza od oczekiwań (2,8% r/r wobec konsensusu 5,0% r/r), ale naszym zdaniem miało to związek głównie z efektem kalendarzowym. O ile nominalna liczba dni roboczych była taka sama jak w grudniu 2017 r., to układ świąt sprzyjał dłuższemu urlopowi przed końcem roku. Dlatego raczej interpretujemy te dane jako jednorazowe negatywne odchylenie od trendu (który ogólnie umiarkowanie spowalnia). Zwłaszcza, że działy przemysłu nastawione na eksport pokazały raczej dobre wyniki, potwierdzając przesłanie płynące z listopadowych mocnych danych o handlu zagranicznym (eksport wzrósł o 7,1% r/r pomimo słabych danych handlowych z Niemiec i Chin. Dane o **produkcji budowlanej** (spowolnienie do 12,2% r/r) pokazały spowolnienie głównie w pracach inżynieryjnych i specjalistycznych, które są skorelowane z inwestycjami publicznymi, ale to również częściowo mógł być efekt kalendarza.

Płace zaskoczyły w dół w grudniu, rosnąc o 6,1% r/r wobec naszej prognozy 7,0% r/r. Jednak ten odczyt nie zmienia naszych oczekiwań co do silnego wzrostu wynagrodzeń w 2019 r., który będzie korzystny dla konsumpcji prywatnej. Uważamy, że spowolnienie wobec listopada (7,7% r/r) to głównie efekt wcześniejszej wypłaty premii w górnictwie. Jednocześnie spowolnienie wzrostu zatrudnienia do 2,8% r/r było zgodne z naszą prognozą i jest zapowiedzią dalszego spowolnienia.

W piątek **EURUSD** kontynuował marsz w dół, pomimo negatywnego zaskoczenia indeksem Michigan z USA. Wsparciem dla dolara były lepsze niż oczekiwano dane o amerykańskiej produkcji przemysłowej oraz kolejne przecieki o postępach w amerykańsko-chińskich rozmowach handlowych. W efekcie EURUSD zjechał z 1,1400 do 1,1360. Dziś, po lekkim porannym odbiciu w górę do 1,138 spodziewamy się stabilizacji dolara wobec braku publikacji ważniejszych danych.

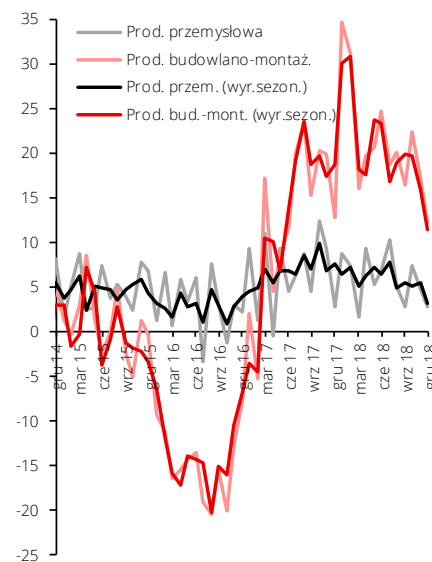
W piątek **EURPLN** rósł w pierwszej części dnia, by powrócić na poziomy zbliżony do otwarcia w drugiej. Rano złotego osłabiała rozczarowujące dane z krajowej gospodarki, po południu nasza waluta odzyskiwała moc za sprawą rosnących giełd. Dziś oczekujemy dalszego lekkiego umocnienia złotego w reakcji na niezłe otwarcie rynków akcji.

Wśród **walut regionu** EURHUF spadał (trzeci dzień z kolei), schodząc z 319,50 do 318,70 wobec utrzymujących się na rynku oczekiwań na normalizację polityki pieniężnej na Węgrzech. W przeciwną stronę poruszał się EURCZK, który wzrósł z 25,54 do 25,58 w ramach realizacji zysków, po prawie tygodniu znaczących wzrostów. USDRUB zmniejszał nieznacznie z 66,40 do 66,30 pomimo silnych wzrostów cen ropy naftowej. W poważniejszym umocnieniu rubla nie pomogły nawet informacje o możliwym podniesieniu perspektywy ratingu Rosji przez S&P oraz zniesieniu sankcji na przedsiębiorstwa z sektora aluminiowego.

Na krajowym rynku stopy procentowej rano rentowności próbowały wspiąć się do góry, jednak słabsze od oczekiwań dane z kraju zatrzymały ten ruch. Poważniejsze zwwyżki dochodowości były ograniczane przez odwrócenie wzrostowego trendu obligacji niemieckich. W efekcie rentowności krajowego długu oraz stawki IRS powróciły do poziomów z otwarcia. Dziś oczekujemy dalszych nieznacznych podwyżek rentowności w ślad za rosnącymi dochodowościami na rynkach bazowych oraz odbiciem na giełdach.

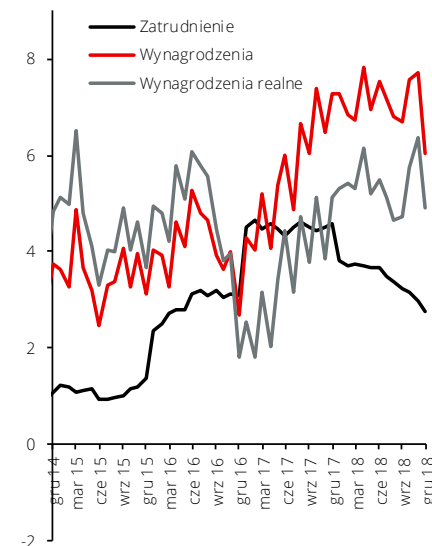
W tym tygodniu Na krajowym podwórku pojawi się kilka nowych publikacji, m.in. sprzedaż detaliczna, bezrobocie, indeksy koniunktury GUS, podaż pieniądza, Biuletyn Statystyczny GUS. Nie spodziewamy się, aby miały one istotny wpływ na rynek, chociaż dla nas będzie tam trochę wskazówek nt perspektyw gospodarki na kolejne miesiące. Wzrost sprzedaży detalicznej powinien być dość solidny (7,3% r/r w cenach stałych), m.in. dzięki niezłej sprzedaży samochodów w końcówce roku. Indeksy koniunktury, które w końcówce roku odbiły w górę, teraz mogą pokazać mniej optymistyczne sygnały. Stopa bezrobocia lekko wzrosła do 5,9%, mniej więcej zgodnie ze wzorcem sezonowym.

Wzrost produkcji, % r/r



Źródło: GUS, NBP, Eurostat, Santander

Wynagrodzenia i zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw, % 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	4.2903	CZKPLN	0.1677
USDPLN	3.7680	HUFPLN*	1.3491
EURUSD	1.1386	RUBPLN	0.0568
CHFPLN	3.7870	NOKPLN	0.4406
GBPPLN	4.8504	DKKPLN	0.5747
USDCNY	6.7915	SEKPLN	0.4187

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 18/01/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.284	4.297	4.288	4.289	4.2964
USDPLN	3.761	3.779	3.766	3.774	3.7694
EURUSD	1.135	1.141	1.139	1.136	-

Rynek stopy procentowej 18/01/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1020 (2L)	1.37	1	10 sty 19	OK0521	1.547
PS0424 (5L)	2.22	2	10 sty 19	PS0424	2.251
WS0428 (10L)	2.84	3	10 sty 19	WS0428	2.821

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.72	-1	2.79	2	-0.22	0
2L	1.79	0	2.77	5	-0.15	1
3L	1.87	0	2.72	6	-0.04	2
4L	1.97	0	2.71	7	0.08	2
5L	2.07	-1	2.71	7	0.21	2
8L	2.32	0	2.77	6	0.59	2
10L	2.45	0	2.82	6	0.81	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.54	2
T/N	1.54	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	1.71	0
6x9	1.71	-1
9x12	1.71	0
3x9	1.78	-1
6x12	1.77	-1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.58	3
Francja	25	1	0.39	0
Węgry	116	1	2.60	1
Hiszpania	65	4	1.09	0
Włochy	221	8	2.48	1
Portugalia	64	0	1.46	0
Irlandia	25	0	0.74	0
Niemcy	11	0	-	-

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

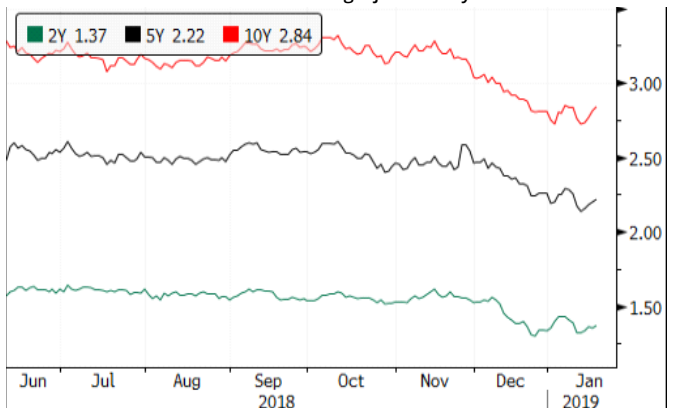
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

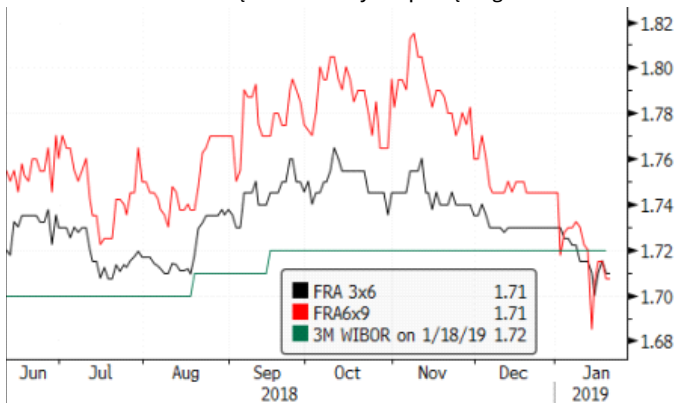
Kurs złotego



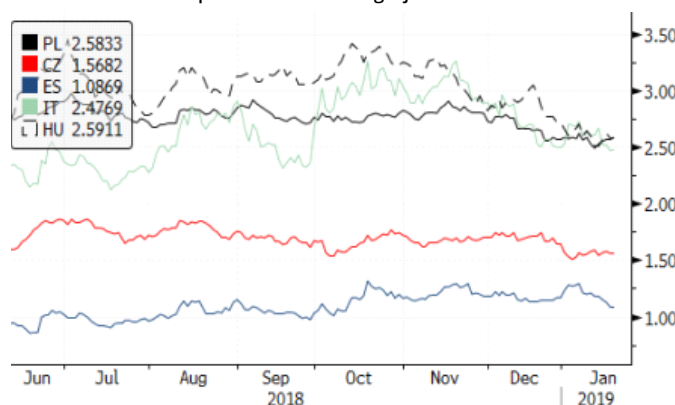
Rentowności obligacji skarbowych



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 (18 stycznia)								
10:00	PL	Zatrudnienie	XII	% r/r	2,8	2,8	2,8	3,0
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	XII	% r/r	5,0	5,0	2,8	4,7
10:00	PL	Produkcja budowlana	XII	% r/r	15,1	15,6	12,2	17,1
10:00	PL	PPI	XII	% r/r	2,5	2,6	2,2	2,7
10:00	PL	Płace	XII	% r/r	7,3	7,0	6,1	7,7
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	XII	% m/m	0,2		0,3	0,6
16:00	US	Indeks Michigan	I	pkt	96,8		90,7	98,3
PONIEDZIAŁEK (21 stycznia)								
Brak ważnych wydarzeń								
WTOREK (22 stycznia)								
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	XII	% r/r	7,4	7,3	-	6,9
11:00	DE	ZEW	I	pkt	42,8		-	45,3
16:00	US	Sprzedaż domów	XII	% m/m	-0,9		-	1,9
ŚRODA (23 stycznia)								
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	XII	% r/r	8,6	8,9	-	8,8
CZWARTEK (24 stycznia)								
09:30	DE	PMI przemysł	I	pkt	51,5		-	51,5
09:30	DE	PMI usługi	I	pkt	52,5		-	51,8
10:00	EZ	PMI przemysł	I	pkt	51,3		-	51,4
10:00	EZ	PMI usługi	I	pkt	51,8		-	51,2
10:00	PL	Stopa bezrobocia	XII	%	5,8	5,9	-	5,7
13:45	EZ	Decyzja EBC	24/01/2019	%	0,0		-	0,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	220,0		-	216,0
PIĄTEK (25 stycznia)								
	PL	Wynik budżetu skumulowany	XII	mln PLN	-		-	11060,1
10:00	DE	Ifo	I	pkt	100,9		-	101,0
11:30	PL	Aukcja obligacji	4-8	mld PLN				

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