

Codziennik

Słabsza sprzedaż, słabsza koniunktura

Kolejne słabe dane z Polski i Europy
Złoty opiera się fali awersji do ryzyka
Polskie obligacje stabilne
Dzisiaj dane o krajowej podaży pieniądza

We wtorek utrzymywał się lekki pesymizm jaki na globalnym rynku pojawił się na początku tygodnia. Inwestorzy obawiali się o perspektywę światowej gospodarki, po tym jak MFW w styczniowym raporcie obniżył prognozy wzrostu. Wczoraj dodatkową presję na ryzykowne aktywa wywarły dane z Niemiec, które pokazały dużo mocniejszy od konsensusu spadek w styczniu indeksu ZEW obrazującego bieżącą ocenę sytuacji. W efekcie, indeksy giełdowe spadły, euro osłabiło się, zyskiwały za to obligacje. Spośród walut regionu CEE najlepiej radził sobie złoty. Dzisiaj nastroje inwestorów mogą być nadal słabe, w efekcie rosnących wątpliwości nt. możliwości porozumienia USA-Chiny przed końcem lutego.

Grudniowa sprzedaż detaliczna mocno rozczarowała rosnąc realnie o 3,9% r/r wobec oczekiwanych przez rynek 7%. Źródła słabości danych mogą być dwa: Po pierwsze, wcześniejsze zakupy przedświąteczne (przypomnijmy, że wyniki sprzedaży w listopadzie były zaskakująco mocne). Po drugie, układ Świąt sprzyjający urlopom pod koniec grudnia. Źródłem negatywnego zaskoczenia w danych była głównie sprzedaż żywności, sprzedaż w innych niewyspecjalizowanych sklepach i niektórych dóbr trwałego użytku. Są to kategorie, które powinny wypaść słabo w sytuacji, gdy ludzie zdecydowali się na dłuższe wyjazdy urlopowe. Pozytywnym aspektem jest odbicie sprzedaży samochodów, po tym jak od września pokazywała mieszane/słabe wyniki. Do tego średni kwartalny wzrost sprzedaży detalicznej w cenach stałych zdołał pobić w IV kw. (6,2% r/r) odczyty za II kw. (6,1%) i III kw. 2018 r. (5,8%). Podtrzymujemy naszą opinię, że wzrost PKB w IV kw. pozostał solidny, chociaż prawdopodobnie po raz pierwszy od 1,5 roku spowolnił nieco poniżej 5% r/r.

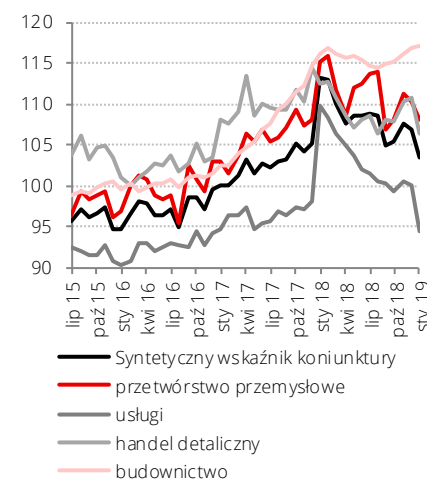
Dane o koniunkturze za styczeń potwierdzają scenariusz dalszego spowolnienia wzrostu PKB w tym roku, którego źródłem będzie słabnący popyt zagraniczny. Wskazuje na to wyraźny spadek ocen produkcji w przetwórstwie przemysłowym (oceny nowych zamówień, choć pogorszyły się to pozostają na wysokim poziomie). Wzrost powinno podtrzymać budownictwo (rekordowe oceny nowych zamówień) i popyt konsumpcyjny (spadające, ale wciąż dodatnie oceny popytu w handlu detalicznym). Niepokoją nas z kolei ujemne wartości wskaźników popytu sektora usługowego.

EURUSD kontynuował wczoraj ruch spadkowy zainicjowany w pierwszej połowie stycznia i osiągnął tymczasowo 1,333. Nie odnotowano bezpośredniej reakcji na dane z Niemiec, ale spadek optymizmu odnośnie wzrostu gospodarczego w Europie i na świecie mógł być wczoraj czynnikiem osłabiającym euro. Po południu kurs odbił po rozczarowujących danych o sprzedaży nowych domów w USA. Skala zmian nie odbiegała do ruchów z poprzednich dni. Dzisiaj nie poznamy żadnych ważnych danych, więc notowania mogą ustabilizować się w oczekiwaniu na jutrzejszą konferencję prasową po posiedzeniu EBC i głosowanie w amerykańskim Senacie nad ustawami mającymi zakończyć „government shutdown”, również zaplanowane na jutro.

EURPLN wzrósł jeszcze przed publikacją słabych danych z kraju do 4,29, a w kolejnych godzinach spadł do ok. 4,28. Złoty radził sobie najlepiej w regionie CEE mimo spadków na giełdach i kolejnej porcji wyraźnie gorszych od prognoz danych z kraju. W szerszej perspektywie, w notowaniach EURPLN nie zaszły istotnie zmiany, zakres wahań coraz bardziej się zawęża w oczekiwaniu na silny impuls.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności pozostały blisko poziomów z poniedziałkowego zamknięcia. Większe zmiany zanotowano za granicą, gdzie rentowności spadły o ok. 2 pb pod wpływem obaw o przyszłość globalnej gospodarki wzmocnionych po słabych danych z Niemiec. Naszym zdaniem wczorajsze dane dotyczące sprzedaży detalicznej oraz badania koniunktury GUS powinny być pozytywne dla rynku obligacji i rynku IRS, zwłaszcza dla segmentu 2-5L. Na długi koniec krzywej obligacji negatywny wpływ może mieć wyższa wycena ryzyka kredytowego. Silniejszym impulsem do wzrostu bazowych i krajowych rentowności mogłoby być zakończenie paraliżu administracji w USA – jutro nad propozycjami w tej sprawie ma głosować Senat.

Wskaźniki koniunktury gospodarczej GUS



Źródło: GUS, 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	4.2866	CZKPLN	0.1671
USDPLN	3.7712	HUFPLN*	1.3470
EURUSD	1.1367	RUBPLN	0.0569
CHFPLN	3.7799	NOKPLN	0.4393
GBPPLN	4.8892	DKKPLN	0.5741
USDCNY	6.7888	SEKPLN	0.4185

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

22/01/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.282	4.291	4.282	4.284	4.2862
USDPLN	3.767	3.780	3.767	3.769	3.7727
EURUSD	1.134	1.137	1.137	1.137	-

Rynek stopy procentowej

22/01/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1020 (2L)	1.38	0	10 sty 19	OK0521	1.547
PS0424 (5L)	2.21	-2	10 sty 19	PS0424	2.251
WS0428 (10L)	2.84	0	10 sty 19	WS0428	2.821

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.72	0	2.78	-1	-0.22	0
2L	1.80	1	2.74	-3	-0.15	-1
3L	1.87	0	2.68	-4	-0.05	-1
4L	1.98	0	2.66	-4	0.06	-1
5L	2.08	0	2.67	-5	0.19	-1
8L	2.33	1	2.72	-4	0.57	-2
10L	2.46	0	2.78	-5	0.78	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.51	4
T/N	1.51	2
SW	1.53	0
2W	1.58	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	0
6x9	1.71	-1
9x12	1.71	0
3x9	1.78	0
6x12	1.77	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.62	1
Francja	25	1	0.41	0
Węgry	116	1	2.68	1
Hiszpania	65	4	1.10	0
Włochy	221	8	2.53	2
Portugalia	64	0	1.49	0
Irlandia	25	0	0.74	0
Niemcy	11	0	-	-

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

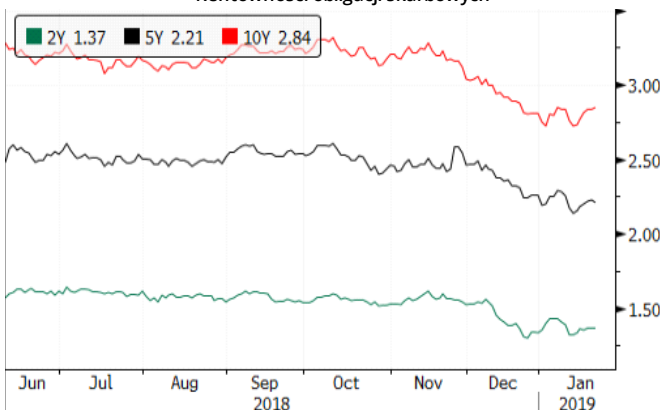
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

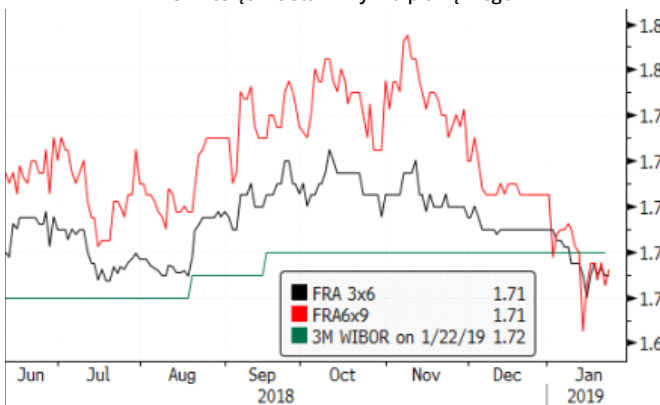
Kurs złotego



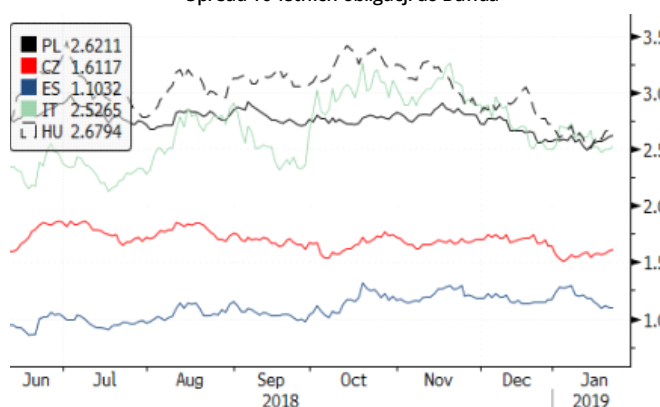
Rentowności obligacji skarbowych



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	7,0	7,3	4,7	6,9
11:00	DE	ZEW	I	pkt	43,3	-	27,6	45,3
16:00	US	Sprzedaż domów	XII	% m/m	-1,5	-	-6,4	2,1
ŚRODA (23 stycznia)								
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	XII	% r/r	8,6	8,9		8,8
CZWARTEK (24 stycznia)								
09:30	DE	Wstępny PMI przemysł	I	pkt	51,5	-		51,5
09:30	DE	Wstępny PMI usługi	I	pkt	52,5	-		51,8
10:00	EZ	Wstępny PMI przemysł	I	pkt	51,3	-		51,4
10:00	EZ	Wstępny 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		%	0,0	-		0,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	220	-		216
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 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