

Codziennik

Dane z Niemiec wciąż nie dają nadziei

Kolejne słabe dane z Niemiec, jest porozumienie w USA
Złoty dalej stabilny, euro zyskuje w ślad za giełdami
Udana aukcja obligacji bez trwałego przełożenia na ceny
Dzisiaj brak publikacji ważnych danych

Piątek przyniósł powrót do wzrostów na giełdach za sprawą publikacji kolejnych dobrych wyników finansowych spółek z USA. Wieczorem ogłoszono też, że zakończyło się trwające rekordowo długo zamknięcie części rządowych agencji w USA. Porozumienie budżetowe podpisane przez prezydenta Trumpa przewiduje finansowanie administracji do 15 lutego. Rentowności na bazowych rynkach długu podążyły za giełdami, podobnie EURUSD, mimo słabych danych Ifo z Niemiec. Rentowności krajowe ustabilizowały się (po udanej aukcji), zaś złoty powrócił do poziomów z czwartkowego zamknięcia.

Zdaniem **Lukasza Hardta z RPP** „prawdopodobieństwo konieczności reakcji podwyżką stóp jest obecnie niższe niż jeszcze kilka miesięcy temu”, a w obliczu dużej niepewności (globalnej, ale też ze względu na zachowanie cen energii i grudniowe odbicie oczekiwań inflacyjnych w Polsce) najlepiej zachować postawę adaptacyjną, tzn. śledzić bardziej napływające dane niż bazować na prognozach. Z kolei **Eugeniusz Gatnar** przewiduje, że w tym roku wzrost PKB Polski wyniesie ok. 4,5%. Jeśli zgodnie z naszymi prognozami zobaczymy raczej hamowanie gospodarki do nieco poniżej 4%, to może to łagodzić jego stanowisko co do polityki pieniężnej.

Agencja ratingowa Fitch, która niedawno podniosła szacunek deficytu sektora finansów publicznych w Polsce do 2,2% PKB z 2%, zasygnalizowała, że teraz spodziewa się wyniku rządu 1,7%. Naszym zdaniem będzie to jeszcze mniej. Prognoza agencji dla deficytu w 2020 r. pozostała na 2,3% PKB.

URE zatwierdził taryfę gazową dla odbiorców detalicznych. Zezwolił na podwyżkę ceny paliwa o 2,5%, ale jednocześnie o 5% mają spaść stawki za dystrybucję. Według regulatora oznacza to łącznie brak wpływu na wysokość płaconych rachunków. Nowa taryfa ma obowiązywać do końca br.

EURUSD zanotował w piątek największy sesyjny wzrost od ostatniego dnia czerwca 2018 i na koniec dnia był blisko 1,14 wobec ok. 1,13 na otwarciu. Euro zyskało pomimo słabszych od prognoz danych Ifo. Wzrostu kursu był wspierany przez rosnące giełdy, które zyskiwały w reakcji na publikację dobrych wyników spółek z Oceanem. Dzisiaj oczekujemy stabilizacji EURUSD wobec braku publikacji ważniejszych danych.

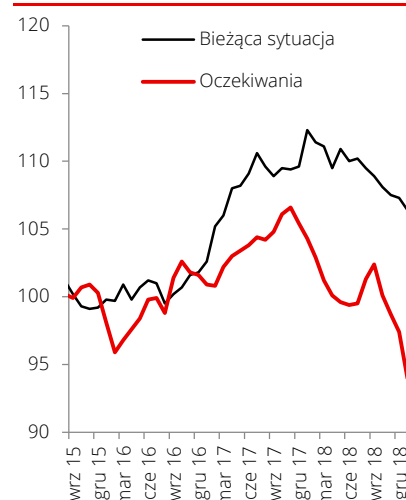
EURPLN zanotował w piątek rano mocny ruch w górę, napędzany przez słabsze dane Ifo z Niemiec, osiągając w szczytowym momencie 4,294. W dalszej części dnia EURPLN spadał korzystając z rosnących indeksów giełdowych oraz kursu EURUSD. W efekcie, złoty odrobił poranne straty i na koniec dnia EURPLN był blisko 4,285. Wahania kursu pozostają bardzo ograniczone i nie spodziewamy się, by dzisiaj sytuacja uległa zmianie.

W przypadku innych walut regionu, EURHUF i EURCZK spadały korzystając ze wzrostów na giełdach, z kolei USDRUB rósł przed południem w reakcji na zniżkujące ceny ropy. Po południu, wyrosty na giełdach i odbicie cen ropy pozwoliło rublowi odrobić straty.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności i IRS spadały w oczekiwaniu na aukcję i w reakcji na słabe dane Ifo. Po południu nastąpiło odreagowanie i krzywe wróciły w okolice otwarcia. Na aukcji Ministerstwo Finansów sprzedało dług za ok. 8,5 mld zł przy popycie 11,3 mld zł. Resort podał, że po aukcji tegoroczne potrzeby pożyczkowe pokryte są w 43%. Dzisiaj oczekujemy stabilizacji cen długu wobec braku publikacji ważniejszych danych.

W tym tygodniu poznamy wstępny PKB za 2018 i indeks PMI za styczeń. Wzrost PKB w ub.r. wyniósł wg nas 5,1%. Warto się tymi danymi nacieszyć, bo to zapewne ostatni odczyt PKB z piątką z przodu na długo. Już w IV kw. 2018 dynamika wzrostu gospodarczego zeszła zapewne lekko poniżej tego poziomu (nasza prognoza to 4,8%), a w kolejnych kwartałach będzie dalej spowalniać, głównie za sprawą pogorszenia koniunktury za granicą. W tym roku przewidujemy średnią dynamikę PKB na poziomie 3,8%. W przypadku krajowego PMI widzimy potencjał do lekkiego odreagowania w styczniu (do 49,0 pkt) po mocnych spadkach w poprzednich miesiącach. Nie będzie to jednak odbicie na tyle mocne, żeby zanegować oczekiwania nadciągającego spowolnienia w przemyśle.

Ifo (pkt)



Źródło: Ifo, 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 Luźniński 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	4.2922	CZKPLN	0.1671
USDPLN	3.7621	HUFPLN*	1.3506
EURUSD	1.1409	RUBPLN	0.0571
CHFPLN	3.7925	NOKPLN	0.4418
GBPPLN	4.9559	DKKPLN	0.5749
USDCNY	6.7355	SEKPLN	0.4157

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

25/01/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.286	4.294	4.293	4.287	4.2935
USDPLN	3.755	3.802	3.799	3.758	3.7893
EURUSD	1.129	1.142	1.130	1.141	-

Rynek stopy procentowej

25/01/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0421 (2L)	1.35	-1	10 sty 19	OK0521	1.547
PS0424 (5L)	2.20	1	10 sty 19	PS0424	2.251
WS0428 (10L)	2.81	0	10 sty 19	WS0428	2.821

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.73	0	2.78	1	-0.22	0
2L	1.79	1	2.75	4	-0.16	-1
3L	1.87	1	2.70	5	-0.06	2
4L	1.97	0	2.67	6	0.04	-2
5L	2.08	0	2.68	6	0.15	-3
8L	2.31	0	2.74	6	0.52	-3
10L	2.44	-1	2.79	6	0.72	-4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.23	9
T/N	1.38	-7
SW	1.52	0
2W	1.57	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	0
9x12	1.72	0
3x9	1.78	0
6x12	1.77	1

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	2.64	-1
Hiszpania	65	4	1.04	0
Włochy	221	8	2.45	-1
Portugalia	64	0	1.45	0
Irlandia	25	0	0.72	0
Niemcy	11	0	-	-

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

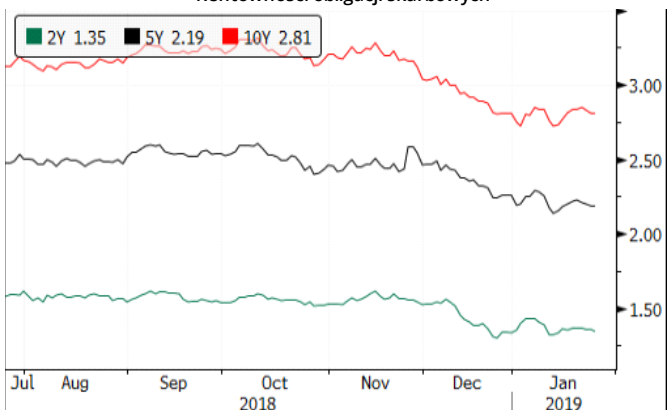
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

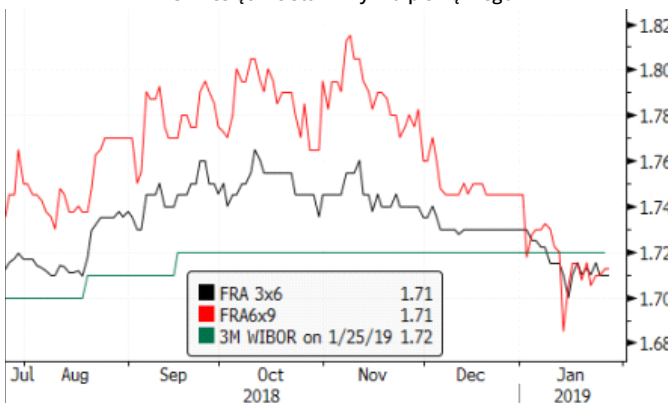
Kurs złotego



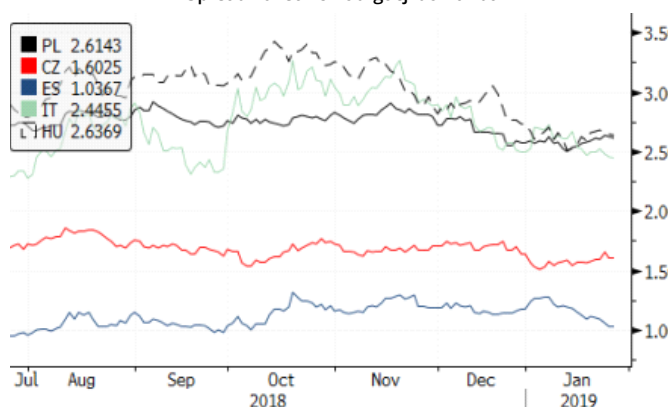
Rentowności obligacji skarbowych



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 (25 stycznia)							
10:00	DE	Ifo	I	pkt	100,7	99,1	101,0
11:30	PL	Aukcja obligacji					
PONIEDZIAŁEK (28 stycznia)							
Brak publikacji ważnych danych							
WTOREK (29 stycznia)							
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,9	-	0,9
16:00	US	Indeks nastroju konsumentów	I	pkt	124,9	-	128,1
ŚRODA (30 stycznia)							
11:00	EZ	ESI	I	pkt	106,9	-	107,3
14:00	DE	Inflacja HICP	I	% m/m	-0,9	-	0,3
14:15	US	Raport ADP	I	tys.	170,0	-	271,3
14:30	US	PKB	IV kw.	% k/k	2,5	-	3,4
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	XII	% m/m	1,0	-	-0,7
20:00	US	Decyzja FOMC		%	2,5	-	2,5
CZWARTEK (31 stycznia)							
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	XII	% m/m	-0,6	-	1,6
10:00	PL	PKB	2018	% r/r	5,0	5,1	4,8
11:00	EZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	1,2	-	1,6
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	XII	%	7,9	-	7,9
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	218,0	-	199,0
14:30	US	Wydatki osobiste	XII	% m/m	0,3	-	0,4
14:30	US	Dochody osobiste	XII	% m/m	0,5	-	0,2
14:30	US	Indeks cen PCE SA	XII	% m/m	0,0	-	0,1
PIĄTEK (1 lutego)							
09:00	PL	PMI przemysł	I	pkt	47,5	49,0	47,6
09:55	DE	PMI przemysł	I	pkt	51,5	-	49,9
10:00	EZ	PMI przemysł	I	pkt	51,3	-	50,5
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	I	% r/r	1,4	-	1,6
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	I	tys.	162,5	-	312,0
14:30	US	Stopa bezrobocia	I	%	3,8	-	3,9
16:00	US	Indeks Michigan	I	pkt	0,0	-	90,7
16:00	US	ISM przemysł	I	pkt	54,3	-	54,1

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