

## Codziennik

### Fed wycofuje się z podwyżek stóp

Kolejne dane kluczowe dla perspektyw polityki pieniężnej USA

Gołębi Fed umacnia złotego i euro

Rentowności za granicą w dół po posiedzeniu FOMC

Dziś dane o PKB z Polski

We wtorek indeksy giełdowe w USA rosły, a w Europie spadały. Na rynku walutowym wahania były niewielkie w oczekiwaniu na konferencję FOMC i doniesienia ws. Brexitu. Dane ADP z rynku pracy z USA zaskoczyły w górę, podczas gdy niemiecka inflacja i europejskie ESI w dół. Istotny wzrost wahań zanotowano wieczorem w reakcji na wynik posiedzenia FOMC.

**Zgodnie z oczekiwaniami, FOMC pozostawił wczoraj wieczorem stopy procentowe bez zmian**, w tym główną stopę w przedziale 2,25-2,50%. Tak jak przypuszczaliśmy, ton komunikatu i wypowiedzi prezesa Fed w trakcie konferencji prasowej uległ wyraźnemu złagodzeniu. Członkowie FOMC stwierdzili, że będą cierpliwi w ocenie jakie zmiany stóp procentowych będą odpowiednie by wspierać wzrost gospodarczy i utrzymać inflację blisko celu. **Wycofali się oni tym samym z planu dwukrotnego podniesienia stóp w tym roku**, co sugerowała grudniowa edycja prognoz. Według prezesa Fed Jerome Powella, wolniejszy wzrost gospodarczy w Europie i Chinach, niepewność odnośnie Brexitu, trwające negocjacje handlowe czy ostatnie zamknięcie administracji rządowej pogorszyły perspektywy dla gospodarki USA. Niepewność odnośnie tych wpływu tych czynników uzasadnia jego zdaniem cierpliwość przy podejmowaniu kolejnych decyzji. Dodatkowo, oprócz wycofania się z podwyżek stóp, prezes Fed powiedział, że proces normalizacji rozmiaru bilansu banku centralnego nie doprowadzi do jego powrotu do poziomów przedkryzysowych. W reakcji na istotny zwrot w polityce pieniężnej FOMC, dolar stracił, obligacje zyskały, a indeksy giełdowe mocno wzrosły.

**Wskaźniki koniunktury ESI** potwierdziły pogorszenie nastawienia przedsiębiorców w wielu sektorach z początkiem roku. Wskaźniki bieżącej skali aktywności i jej perspektyw spadły wyraźnie w przypadku sektora przemysłowego, usługowego i handlowego. Według badania doszło jednocześnie do obniżenia się w tych sektorach wskaźnika przewidywanego zatrudnienia, za to zdecydowanie odbiły wskaźniki oczekiwanych cen. Wciąż bardzo dobrze wygląda budownictwo z nadal rosnącym wskaźnikiem portfela zamówień. Dobrze wypadły też indeksy konsumenckie, po grudniowym załamaniu związanym z zamieszaniem wokół cen energii. Wskaźnik oczekiwań inflacyjnych konsumentów wzrosły do najwyższego poziomu od 4,5 roku, ale historycznie nie jest to wysoki poziom, istotnie niższy od wieloletniej średniej.

**EURUSD** wahał się nieznacznie w trakcie europejskiej sesji i dopiero wynik posiedzenia FOMC spowodował gwałtowny wzrost do powyżej 1,15 z 1,141. Dzisiaj rano poznaliśmy dużo gorsze od prognoz dane o niemieckiej sprzedaży detalicznej, ale może to być za mało by zatrzymać impuls wzrostowy kursu, chociaż dzisiaj dolar może tracić już wolniej.

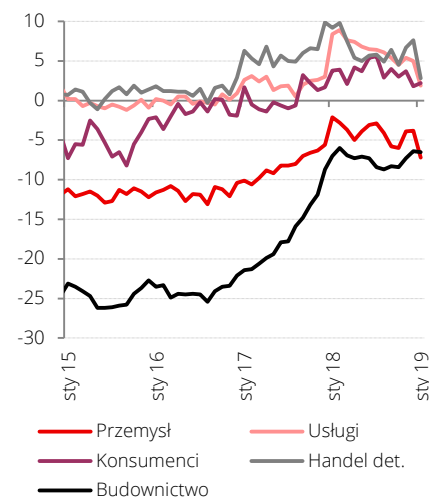
**EURPLN** obniżał się stopniowo od początku sesji, a **USDPLN** był stabilny. EURPLN nie zareagował na gołębi wydzwięk posiedzenia FOMC i dopiero dzisiaj rano kurs spadł poniżej 4,28 pod wpływem wieczornego wzrostu EURUSD. USDPLN spadł do 3,72 z 3,755. Wzrost EURUSD i dobry nastrój na otwarciu sesji może utrzymywać EURPLN na niższym poziomie, ale kurs i tak dalej waha się w trendzie bocznym obserwowanym od sierpnia.

**W przypadku innych walut regionu**, forint korzystał z retoryki banku centralnego Węgier i decyzji FOMC. EURCZK odbił po tym jak ministerstwo finansów obcięło prognozy wzrostu PKB w 2019. USDRUB spadł pod wpływem drożejącej ropy i słabego dolara.

**Na krajowym rynku stopy procentowej** oczekiwanie na decyzję FOMC stabilizowało rentowności. Za oceanem rentowności nieznacznie wzrosły, a obligacje niemieckie były stabilne. Wynik posiedzenia FOMC pchnął rentowności USA wyraźnie w dół i sądzimy, że gołębia retoryka amerykańskiego banku centralnego umocni dzisiaj także krajowy dług.

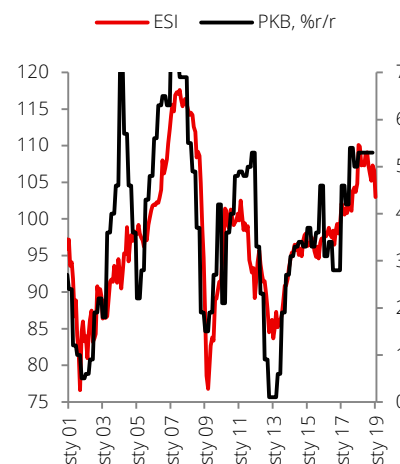
**Dziś o 10:00 poznamy wstępne dane o PKB w 2018 roku.** Wzrost PKB wyniósł wg nas 5,1%, najwyżej od 2007 r. Warto się tymi danymi nacieszyć, bo to zapewne ostatni odczyt PKB z piątką z przodu na długo. Już w IV kw. 2018 dynamika wzrostu gospodarczego mogła zejść lekko poniżej tego poziomu (nasza prognoza 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%.

#### Wskaźniki nastrojów ESI



Źródło: Komisja Europejska, Santander

#### Główny wskaźnik ESI a wzrost gospodarczy



Źródło: Komisja Europejska, 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	4.2812	CZKPLN	0.1664
USDPLN	3.7203	HUFPLN*	1.3572
EURUSD	1.1508	RUBPLN	0.0570
CHFPLN	3.7481	NOKPLN	0.4424
GBPPLN	4.8913	DKKPLN	0.5734
USDCNY	6.7009	SEKPLN	0.4124

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 30/01/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.286	4.298	4.296	4.289	4.2952
USDPLN	3.749	3.761	3.759	3.756	3.7577
EURUSD	1.141	1.145	1.143	1.142	-

### Rynek stopy procentowej 30/01/2019

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0421 (2L)	1.48	-1	25 sty 19	OK0521	1.479
PS0424 (5L)	2.16	-1	25 sty 19	PS0424	2.160
WS0428 (10L)	2.77	-1	25 sty 19	WS0428	2.783

#### Stawki IRS na rynku międzybankowym\*\*

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.72	0	2.76	0	-0.22	0
2L	1.77	0	2.72	1	-0.16	0
3L	1.84	0	2.66	1	-0.07	0
4L	1.94	0	2.64	1	0.04	0
5L	2.04	0	2.64	1	0.16	0
8L	2.25	0	2.70	1	0.50	-1
10L	2.39	0	2.76	1	0.71	-2

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.48	32
T/N	1.50	3
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	1.70	-1
9x12	1.70	0
3x9	1.77	0
6x12	1.75	0

#### Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.61	2
Francja	37	0	0.41	0
Węgry			2.65	2
Hiszpania	76	0	1.07	0
Włochy	204	-3	2.40	-1
Portugalia	88	-1	1.48	0
Irlandia	40	1	0.73	0
Niemcy	13	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

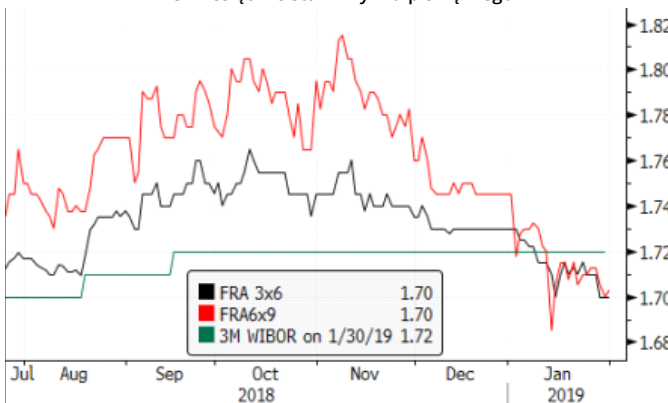
#### Kurs złotego



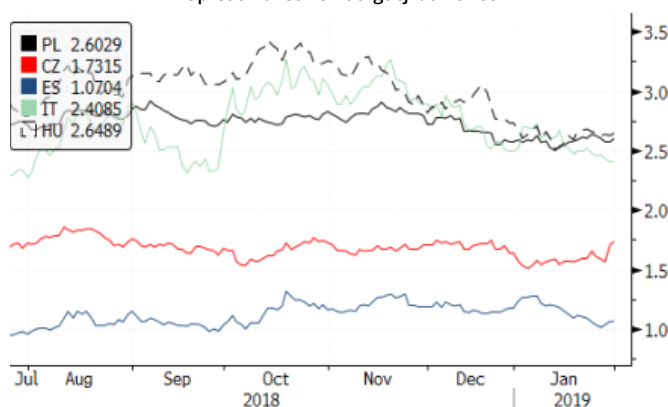
#### Rentowności obligacji skarbowych



#### 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		
<b>PIĄTEK (25 stycznia)</b>							
10:00	DE	Ifo	I	pkt	100,7	99,1	101,0
<b>11:30</b>	<b>PL</b>	<b>Aukcja obligacji</b>					
<b>PONIEDZIAŁEK (28 stycznia)</b>							
Brak publikacji ważnych danych							
<b>WTOREK (29 stycznia)</b>							
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,9	-	0,9
16:00	US	Indeks nastroju konsumentów	I	pkt	124,9	-	120,2
<b>ŚRODA (30 stycznia)</b>							
11:00	EZ	ESI	I	pkt	106,9	-	106,2
14:00	DE	Inflacja HICP	I	% m/m	-0,9	-	-1,0
14:15	US	Raport ADP	I	tys.	170,0	-	213
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	XII	% m/m	0,5	-	-2,2
20:00	US	Decyzja FOMC		%	2,5	-	2,5
<b>CZWARTEK (31 stycznia)</b>							
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	XII	% m/m	-0,6	-	-4,3
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>PKB</b>	<b>2018</b>	<b>% r/r</b>	<b>5,0</b>	<b>5,1</b>	<b>4,8</b>
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
<b>PIĄTEK (1 lutego)</b>							
<b>09:00</b>	<b>PL</b>	<b>PMI przemysł</b>	<b>I</b>	<b>pkt</b>	<b>47,5</b>	<b>49,0</b>	<b>47,6</b>
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