

Codziennik

Złoty najmocniejszy do euro od sierpnia

Wstępny PKB za 2018 sugeruje słabe inwestycje i konsumpcję w IV kw.

Gołębi Fed wspomaga złotego i waluty regionu

Polskie rentowności spadają po konferencji FOMC

Dzisiaj miesięczne dane z rynku pracy USA

W czwartek po południu indeksy giełdowe powróciły do wzrostów w reakcji na dobre wyniki spółek oraz dyskontując zmianę retoryki Fed i EBC na bardziej gołębią. Rentowności obligacji spadały, waluty z rynków rozwijających się umacniały się, zaś dolar odrabiał straty, w czym pomogły gołębie wypowiedzi Jensa Weidmanna z EBC. Dane o polskim PKB były zgodne z oczekiwaniami, zaś niemieckie dane o sprzedaży detalicznej zaskoczyły negatywnie.

Wzrost PKB w 2018 r. wyniósł 5,1% według wstępnych wyliczeń GUS, zgodnie z naszą prognozą, co oznacza, że w IV kw. 2018 wzrost gospodarki wyhamował poniżej 5%. Nasz szacunek na IV kw. to 4,8% r/r. 2018 był doskonałym rokiem dla polskiej gospodarki, która dzielnie opierała się istotnemu spowolnieniu pomimo wyraźnie pogarszającej się koniunktury w Europie. Nadszedł jednak czas, by pożegnać się z pięcioprocentowym tempem wzrostu. Mimo to pozostajemy optymistami, chociaż ostrożnymi, jeśli chodzi o perspektywy na najbliższy rok. Wzrost PKB będzie naszym zdaniem z każdym kwartałem br. coraz niższy, ale średnia dynamika pozostanie niezła, ok. 3,8%. Konsumpcja prywatna i inwestycje pozostaną według nas głównymi motorami wzrostu. Więcej napisaliśmy we wczorajszym [Komentarzu ekonomicznym](#).

Polski indeks PMI odbił w styczniu do 48,2 z 47,6 pkt i był lepszy od oczekiwań rynkowych, ale nie na tyle, by rozwiązać obawy co do koniunktury w przemyśle. Raport podkreślił słaby popyt z zagranicy, co przełożyło się na spadek subindeksu produkcji i nowych zamówień eksportowych do najniższego poziomu od połowy 2009. Sytuację uratował wzrost subindeksu zatrudnienia powyżej 50 punktów. Dane PMI są spójne z naszą prognozą, że gospodarka spowalnia, przy czym osłabienie przychodzi do nas z zagranicy, a popyt krajowy powinien łagodzić jego skutki.

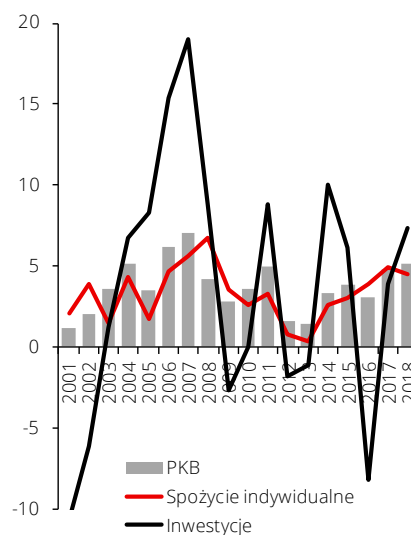
Opis dyskusji na styczniowym posiedzeniu RPP podkreśla, że zdaniem większości członków inflacja pozostanie w pobliżu celu inflacyjnego w horyzoncie oddziaływania polityki pieniężnej, przy czym jej przebieg może być niższy niż wcześniej oczekiwano. Ograniczone ryzyko trwałego wyjścia inflacji ponad cel sprawia, że większość Rady uznaje dalszą stabilizację stóp za właściwe podejście. Jastrzębi członkowie RPP przyznali, że scenariusz, który zmotywowałby ich do presji na podwyżki stóp jest teraz mniej prawdopodobny niż wydawało im się w poprzednich miesiącach. Do tego musieliby najpierw zobaczyć projekcje NBP wskazujące na utrzymywanie się inflacji powyżej celu. Naszym zdaniem RPP dopiero w 2020 r. może podwyższyć stopy procentowe.

EURUSD skorygował w czwartek część wzrostów ze środowego wieczora (po konferencji FOMC) cofając się z 1,15 do 1,145. Euro straciło pod wpływem popołudniowej wypowiedzi Jensa Weidmanna („jastrzębia” z EBC), który stwierdził, że normalizacja polityki monetarnej zajmie lata. Finalne PMI dla strefy euro i Niemiec nie będą się zapewne dużo różniły od wstępnych szacunków, więc kluczowy dla tego gdzie EURUSD zakończy tydzień będzie miesięczny raport z rynku pracy USA. Rynek oczekuje wyraźnego pogorszenia po bardzo mocnym grudniu, ale fakt, że w pewnym stopniu mogło ono wynikać z zamknięcia części rządowych agencji może sprawić, że większa reakcja będzie na odczyt powyżej niż poniżej oczekiwań.

EURPLN spadł gwałtownie w czwartek z 4,286 do 4,26, a USDPLN pogłębił ruch do 3,71 z 3,73. Złoty i inne waluty z rynków wschodzących korzystały ze złagodzenia retoryki FOMC. W efekcie, EURPLN znalazł się najniższy od początku sierpnia istotnie zbliżając się do ważnego wsparcia na 4,24. Sądymy, że perspektywa weekendu może dzisiaj zachęcać do realizacji zysków po wyraźnym umocnieniu złotego.

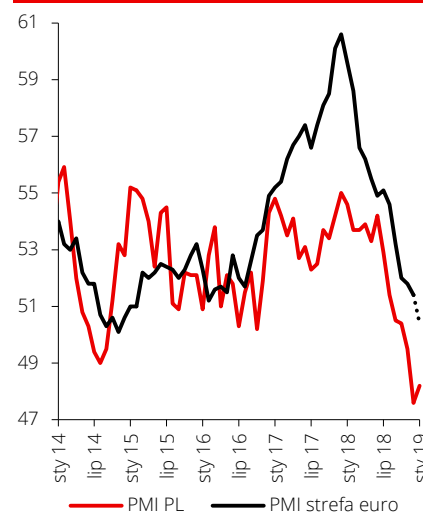
Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności i stawki IRS mocno spadły w ślad za umocnieniem na rynkach bazowych po środowej konferencji FOMC. W efekcie krajowa krzywa rentowności obligacji obniżyła się o 3-5 pb w segmencie 5-10L, zaś w 2L pozostała bez zmian. Dzisiaj oczekujemy utrzymania nieznacznej presji na niższej dochodowości wobec słabych danych PMI z Polski. Ministerstwo Finansów zapowiedziało, że na **regularnej aukcji** 7 lutego zaoferuje 3-6 mld obligacji. Druga aukcja w lutym my być aukcją zamiany i zaplanowana jest na 21 lutego.

Wzrost PKB% r/r



Źródło: GUS, Santander

Indeksy PMI dla przemysłu (pkt)



Źródło: Markit, 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	4.2666	CZKPLN	0.1656
USDPLN	3.7289	HUFPLN*	1.3512
EURUSD	1.1442	RUBPLN	0.0568
CHFPLN	3.7466	NOKPLN	0.4413
GBPPLN	4.8869	DKKPLN	0.5715
USDCNY	6.7394	SEKPLN	0.4118

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 31/01/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.259	4.290	4.289	4.262	4.2802
USDPLN	3.708	3.758	3.756	3.722	3.7271
EURUSD	1.141	1.151	1.142	1.145	-

Rynek stopy procentowej 31/01/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0421 (2L)	1.48	0	25 sty 19	OK0521	1.479
PS0424 (5L)	2.13	-3	25 sty 19	PS0424	2.160
WS0428 (10L)	2.72	-5	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	2.70	-7	-0.22	0
2L	1.76	-1	2.61	-11	-0.17	-1
3L	1.82	-2	2.55	-11	-0.09	-2
4L	1.90	-3	2.53	-11	0.01	-3
5L	2.00	-4	2.54	-11	0.12	-3
8L	2.21	-4	2.60	-10	0.46	-4
10L	2.34	-4	2.66	-10	0.66	-4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.46	-2
T/N	1.52	2
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	1.72	0
6x9	1.71	1
9x12	1.69	-1
3x9	1.77	0
6x12	1.75	0

Miary ryzyka fiskalnego

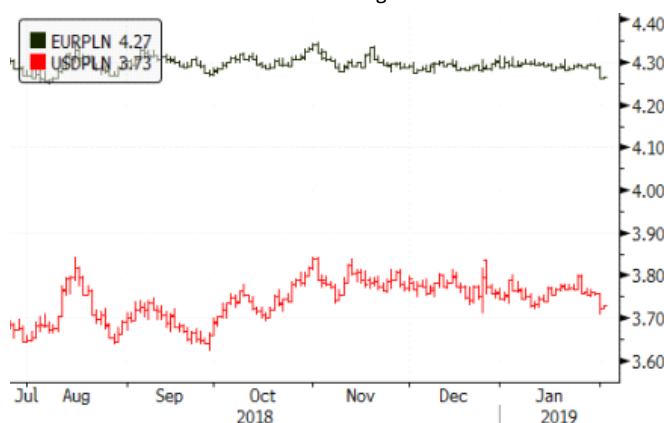
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.57	-5
Francja	37	0	0.40	0
Węgry			2.58	-1
Hiszpania	75	2	1.05	0
Włochy	203	2	2.45	1
Portugalia	87	0	1.47	0
Irlandia	41	0	0.72	0
Niemcy	13	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

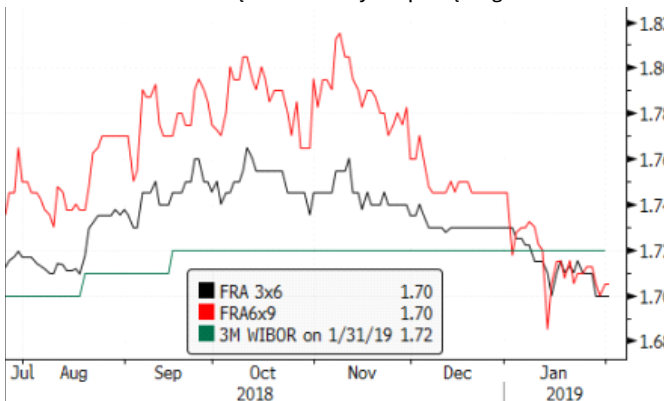
Kurs złotego



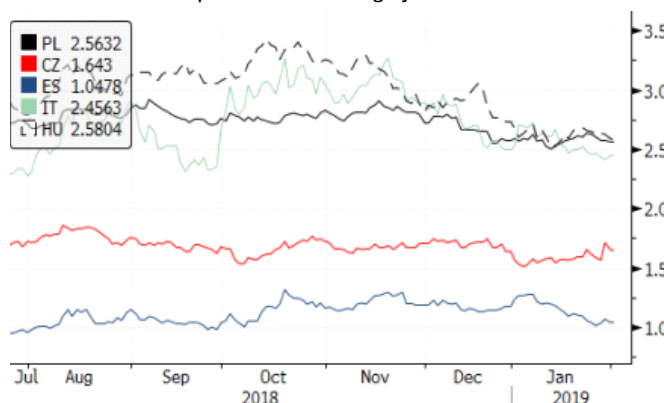
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



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	-	120,2
ŚRODA (30 stycznia)							
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
CZWARTEK (31 stycznia)							
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	XII	% m/m	-0,6	-	-4,3
10:00	PL	PKB	2018	% r/r	5,0	5,1	5,1
11:00	EZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	1,2	-	1,2
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	XII	%	7,9	-	7,9
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	218,0	-	253,0
PIĄTEK (1 lutego)							
09:00	PL	PMI przemysł	I	pkt	47,5	49,0	48,2
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