

Codziennik

Kolejna poprawa PMI w przemyśle

Spokojna końcówka roku na rynkach, wzrost obaw po zabiciu irańskiego generała
Polski PMI drugi raz z rzędu wyraźnie w górę
Stopniowe umocnienie złotego, EURUSD dotarł powyżej 1,12 na koniec roku
Rentowności w kraju i za granicą w górę

Okres świąteczny minął na rynkach dość spokojnie, wciąż w atmosferze pozytywnego nastawienia na bazie dalszej stymulacji ze strony banków centralnych i czekania na oficjalne potwierdzenie porozumienia ws. tzw. pierwszej fazy umowy handlowej USA-Chiny (ma być podpisana 15 stycznia). W ostatnim tygodniu roku rosła cena złota, umacniał się frank szwajcarski i japoński jen - co zwykle ma miejsce w okresach awersji do ryzyka - jednak tym razem nie towarzyszyły temu spadki na giełdach ani większy popyt na obligacje. Ogłoszona wczoraj obniżka stopy rezerwy obowiązkowej w Chinach dała podstawę do wzrostów indeksów giełdowych podczas pierwszego dnia handlu tego roku. Z kolei wiadomość o zabiciu przez USA irańskiego generała wywołała wzrost awersji do ryzyka - umocnienie dolara i obligacji, wzrost cen złota i ropy naftowej.

W grudniu **wskaźnik PMI dla polskiego przemysłu przetwórczego** urósł dalej do 48 pkt. Najbardziej poprawiły się składniki opisujące bieżącą produkcję i zamówienia krajowe (choć oba pozostały poniżej neutralnego poziomu 50 pkt). Poprawiły się też prognozy produkcji, za to dalej zmniejszało się zatrudnienie i aktywność zakupowa firm. **Wskaźniki koniunktury GUS** nie potwierdzają tej poprawy - wskaźnik bieżącej produkcji i nowych zamówień opadły do najniższych poziomów widzianych jak dotąd w tym spowolnieniu. Spadek dynamiki widać też w danych GUS o wartości nowych zamówień w przemyśle za listopad. Wg nas dojdzie w tym roku do zmiany trendu w polskim PMI na bardziej pozytywny, ale jeszcze nie teraz.

Produkcja budowlana spadła w listopadzie o 4,7% r/r. Oczyszczona z wahań sezonowych produkcja była 1% wyższa niż rok temu, co jest drugim najgorszym wynikiem od lutego 2017 r. Wg nas dane potwierdzają istotne spowolnienie wzrostu inwestycji, zwłaszcza infrastrukturalnych.

W okresie styczeń-listopad **wynik budżetu centralnego** wyniósł -1,9 mld zł, co oznacza, że w samym listopadzie wystąpiła nadwyżka 1,3 mld zł. To drugi miesiąc z rzędu kiedy dochody nie wykazują istotnego wzrostu r/r (w listopadzie dochody ogółem były wyższe niż rok temu o 0,7% w tym dochody z VAT o ok. 1,8%). Z kolei po stronie wydatkowej utrzymał się dwucyfrowy wzrost (11,9% r/r, po 15,1% w październiku i 21,1% we wrześniu). Prognozujemy, że deficyt budżetu centralnego za cały br. wyniesie ok. 14 mld zł, czyli połowę limitu ustawowego.

Nowy projekt budżetu na 2020 r. wciąż zakłada zerowy deficyt mimo utrzymania limitu składek ZUS i wypłaty 13 emerytury. Jednak zostało to osiągnięte z pomocą kilku sztuczek księgowych (m.in. wypchnięciu części wydatków do Funduszu Solidarnościowego) i wpisaniu pokaźnego zysku NBP. Saldo całego sektora GG pogarsza się do -1,2% PKB (poprzednio zakładano -0,3% PKB).

Prezydent oficjalnie mianował **Cezarego Kochalskiego na członka RPP**. Łukasz Hardt, zaniepokojony dynamiką cen usług, jest za podwyżką w I kw. 2020 o 15pb, Grażyna Ancyparowicz jest przeciwna zwiększaniu kosztów obsługi kredytu (bo póki co wzrost kredytu nie niepokoi), dopuszcza obniżki, ale tylko gdyby wzrost wyhamował bardziej niż się tego oczekuje, a Eryk Łon przestanie proponować obniżki, gdy wskaźnik PMI wróci ponad 50 pkt.

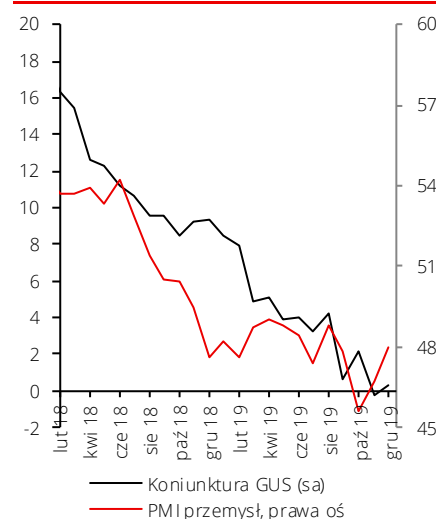
Wg **kwartalnych danych nt bilansu płatniczego**, saldo obrotów bieżących w III kw. 2019 wyniosło -181 mln €, podczas gdy dane miesięczne wskazywały na -1284 mln €. Wynik II kw. skorygowano z 430 mln € na 859 mln €. Zmiany wynikają głównie z poprawy salda usług i dochodów i w mniejszym stopniu z lepszego bilansu obrotów towarowych.

EURUSD rósł w końcówce 2019 dzięki dobremu nastrojowi panującemu na świecie. W efekcie, kurs pokonał górne ograniczenie konsolidacji, w której poruszał się od połowy października i zbliżył się do 1,125, najwyższej od sierpnia. Wczoraj dolar odrobił część start i na koniec dnia kurs był nieco poniżej 1,12, ale w szerszej perspektywie euro może dalej zyskiwać do dolara.

EURPLN przez II poł. grudnia był stabilny w przedziale 4,25-4,27, a na początku 2020 znalazł się nieco poniżej dolnego ograniczenia tego pasma. Złoty dopiero wczoraj wyraźniej skorzystał z optymizmu na świecie i nowych rekordów ustanawianych przez amerykańskie giełdy. EURPLN zamknął się blisko 4,247, a najbliższy ważny poziom do obserwacji do zeszłoroczne minimum 4,236. W przypadku **innych walut CEE** koniec roku również upłynął w spokojnej atmosferze i dopiero pierwsze dni stycznia przyniosły lekkie umocnienie forinta i korony. Rubel jest na razie stabilny.

Na krajowym **rynku stopy procentowej** stawki IRS i rentowności obligacji zanotowały wyraźny wzrost w II poł. grudnia, o 5-15pb. Rentowność polskiej obligacji 10-letniej kontynuowała wzrost zainicjowany po wybięciu się górą z wąskiego pasma wahań i wczoraj na zamknięciu oscylowała nieco powyżej 2,10% (najwyższej od I poł. listopada). Presję na polskie obligacje wywoływało osłabienie długu na rynkach bazowych, szczególnie niemieckim, gdzie rentowność 10L przebiła listopadowy szczyt i osiągnęła przejściowo ok. -0,15% wobec ok. -0,35% na początku grudnia.

Nastroje w przemyśle: PMI i wskaźnik GUS



Źródło: GUS, Bloomberg, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
email: ekonomia@santander.pl
www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
Piotr Bielski 22 534 18 87
Marcin Luziński 22 534 18 85
Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86
Grzegorz Ogonek 22 534 19 23
Marcin Sulewski, CFA 22 534 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2491	CZKPLN	0.1676
USDPLN	3.8082	HUFPLN*	1.2894
EURUSD	1.1157	RUBPLN	0.0613
CHFPLN	3.9213	NOKPLN	0.4320
GBPPLN	4.9861	DKKPLN	0.5686
USDCNY	6.9717	SEKPLN	0.4045

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

02/01/2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.243	4.326	4.257	4.244	4.2571
USDPLN	3.789	3.806	3.797	3.799	3.8
EURUSD	1.116	1.123	1.122	1.117	-

Rynek stopy procentowej

02/01/2020

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1021 (2L)	1.45	0	21 mar 19	OK0521	1.633
PS1024 (5L)	1.78	-1	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.10	-1	21 mar 19	DS1029	2.877

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.69	0	1.76	-1	-0.32	0
2L	1.75	0	1.67	-2	-0.30	-1
3L	1.74	0	1.66	-3	-0.25	-2
4L	1.76	1	1.67	-3	-0.20	-3
5L	1.79	1	1.70	-3	-0.15	-4
8L	1.84	-1	1.79	-4	0.04	-4
10L	1.86	0	1.85	-4	0.17	-4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.50	0
T/N	1.56	4
SW	1.55	0
2W	1.59	0
1M	1.63	0
3M	1.71	0
6M	1.79	0
9M	1.80	0
1Y	1.84	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.71	1
3x6	1.68	0
6x9	1.67	0
9x12	1.65	0
3x9	1.78	1
6x12	1.77	1

Miary ryzyka fiskalnego

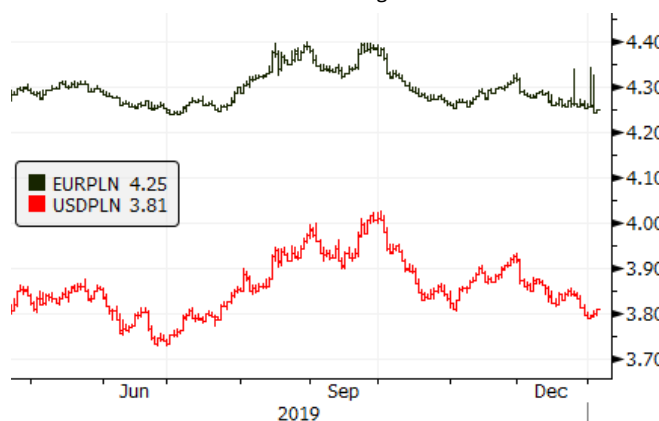
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.37	3
Francja	18	1	0.31	0
Węgry			2.26	3
Hiszpania	41	1	0.68	1
Włochy	126	3	1.62	-2
Portugalia	38	-1	0.65	1
Irlandia	22	1	0.32	1
Niemcy	9	-1	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

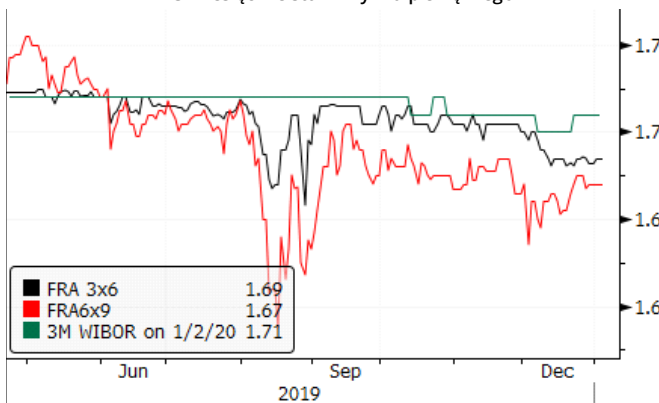
Kurs złotego



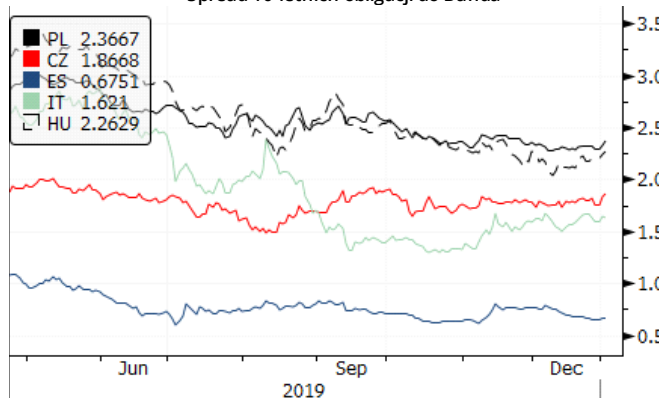
Rentowności obligacji skarbowych



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			
PONIEDZIAŁEK (23 grudnia)								
10:00	PL	Produkcja budowlana	XI	% r/r	-6.4	-2.4	-4.7	-4.0
10:00	PL	Stopa bezrobocia	XI	%	5.1	5.1	5.1	5.0
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	XI	% r/r	9.2	9.4	9.4	9.3
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	XI	% m/m	1.5	-	-2.0	0.2
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	XI	% m/m	-0.1	-	1.3	-2.7
CZWARTEK (26 grudnia)								
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	220	-	222	235
PIĄTEK (27 grudnia)								
	PL	Wynik budżetu, skumulowany	XI	mld zł	-	-	-1.88	-3.19
PONIEDZIAŁEK (30 grudnia)								
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	XI	% m/m	1.4	-	1.2	-1.3
WTOREK (31 grudnia)								
16:00	US	Conference Board Konsumenci	XII	pkt	128.5	-	126.5	126.8
CZWARTEK (2 stycznia)								
09:00	PL	PMI przemysł	XII	pkt	46.8	47.6	48.0	46.7
09:55	DE	PMI przemysł	XII	pkt	43.4	-	43.7	44.1
10:00	EZ	PMI przemysł	XII	pkt	45.9	-	46.3	46.9
PIĄTEK (3 stycznia)								
14:00	DE	Inflacja HICP	XII	% m/m	0.4	-	-	-0.8
16:00	US	ISM przemysł	XII	pkt	49.0	-	-	48.1
20:00	US	Minutes FOMC	11 gru					

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