

Codziennik

Rynki zależne od geopolityki

Geopolityka na pierwszym planie, ale wpływ słabnie

Tylko przejściowe osłabienie złotego

Obligacje zyskują

Dzisiaj w kraju wstępny CPI za grudzień, za granicą ważne dane z USA

Po pozytywnej dla ryzykownych aktywów końcówce 2019, początek nowego roku jest nieco bardziej wymagający. Zbombardowanie przez amerykańskie wojsko lotniska w Bagdadzie, w wyniku czego zginął irański generał spowodowało, że na koniec minionego tygodnia rynek żył ryzykiem rozprzestrzenienia się napięcia na inne kraje Bliskiego Wschodu. W tych warunkach, doszło do korekty na światowych giełdach, waluty z rynków wschodzących straciły, za to na rynku długu obligacje korzystały z wzrostu popytu na bezpieczne aktywa. Dodatkowo, w piątek po południu opublikowano znacznie gorsze od prognoz dane o amerykańskim indeksie ISM dla przemysłu za grudzień (rozczarował szczególnie komponent produkcji), co również nie pomogło ryzykownym aktywom. Poniedziałek w Polsce był dniem wolnym od pracy, jednak za granicą na rynkach pod koniec dnia panował optymizm po braku doniesień o eskalacji potencjalnego konfliktu z Iranem: giełdy zamknęły się na zielono, cena ropy naftowej Brent spadła o ok. 1,5% do \$68,3 a waluty rynków wschodzących umacniały się.

Pod koniec zeszłego tygodnia opublikowano minutes po grudniowym spotkaniu FOMC.

Obecny stan polityki pieniężnej uznano za odpowiedni jednak zauważono ryzyka co do wzrostu płynące m.in. ze strony handlu międzynarodowego. Na grudniowym posiedzeniu nie zmieniono stóp procentowych oraz zasygnalizowano, że pozostaną one bez zmian poprzez cały rok 2020. Podczas posiedzenia dyskutowano również politykę zwiększania płynności na rynku pieniężnym w tym możliwość wprowadzenia tzw. *standing repo facility*, poszerzenia zakresu instrumentów podlegających transakcjom repo o obligacje kuponowe (ale o krótkim terminie zapadalności), a także możliwość zmiany oprocentowania nadwyżkowych rezerw.

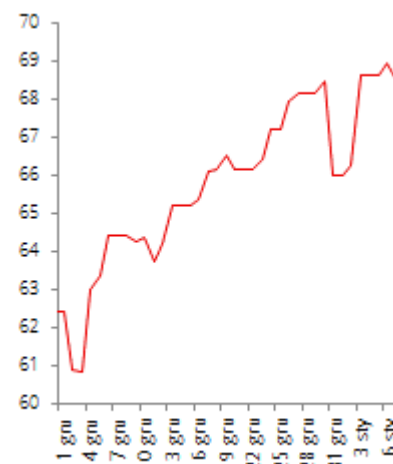
EURUSD krótko po rozpoczęciu piątkowej sesji osiągnął niemal 1,112, ale w kolejnych godzinach euro powoli odrabiało straty. Na koniec dnia, kurs był blisko poziomu otwarcia (1,117), a dane z USA nie wywołały istotnej reakcji rynku. W poniedziałek euro zyskało jeszcze bardziej i przebiło poziom 1,120, a we wtorek rano rynek otwiera się po 1,119.

EURPLN i USDPLN były w piątek dość zmienne. W pierwszej połowie sesji, złoty był pod presją nagłego pogorszenia nastrojów wywołanego atakiem USA na Irak i kursy zanotowały szybkie wzrosty do odpowiednio 4,257 i 3,825 (oba po ok. 2 grosze). W drugiej połowie dnia złoty zdołał odrobić niemal całość strat. W poniedziałek na niższej płynności w Polsce oraz na skutek lepszych nastrojów na globalnych giełdach złoty się dodatkowo umocnił: EURPLN spadł do 4,232 a USDPLN do 3,783.

Krajowy rynek stopy procentowej podążał na koniec tygodnia za rynkami bazowymi, ale dzienna skala zmian była mniejsza niż za granicą. Krajowa krzywa IRS i obligacyjna przesunęły się w dół o 3-4 pb, podczas gdy na rynkach bazowych ruch na długim końcu przekraczał 5 pb. W dwa dni, 10-letni Bund odrobił ponad połowę strat zanotowanych od końca listopada.

Naszym zdaniem, geopolityka może być kluczowa dla rynków, przynajmniej na początku tygodnia. Jeśli jednak napięcie na linii USA-Iran nie wzrośnie, a publikowane dane makro pokażą, że nieśmiałe ożywienie było kontynuowane pod koniec 2019 r., wtedy sytuacja może się ustabilizować. Poznamy ważne dane z Niemiec i USA. W Polsce, **już dzisiaj GUS opublikuje wstępny szacunek grudniowej inflacji**, a jutro RPP ogłosi decyzję ws. stóp procentowych. Sądzymy, że w ostatnim miesiącu ub.r. CPI osiągnął 3% r/r i nasza prognoza jest powyżej konsensusu (2,8% r/r). Taki odczyt nie powinien jednak istotnie zmienić retoryki RPP. Oczekujemy pewnego osłabienia złotego na początku 2020 po jego tradycyjnej grudniowej aprecjacji. Impulsem do wzrostu EURPLN może być pogorszenie nastroju na świecie po militarnych działaniach USA, co powinno powstrzymać kurs przed przebicciem dolnego ograniczenia wielkomiesięcznego przedziału 4,24-4,40. Istotne poziomy do obserwacji w przypadku EURPLN to 4,29 oraz 4,31. Spodziewamy się kontynuacji wzrostu rentowności polskich obligacji. W przypadku 10-latk, możemy zanotować poziom 2,20% lub wyższy. Jednocześnie, spread do Bunda może wzrosnąć do ok. 255 pb ponieważ polski dług może być pod presją wysokiego odczytu CPI, a dług bazowy może nieco zyskać pod wpływem pogorszenia nastroju na świecie.

Cena baryłki ropy Brent (USD)



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 Luzziński 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	4.2316	CZKPLN	0.1676
USDPLN	3.7831	HUFPLN*	1.2829
EURUSD	1.1186	RUBPLN	0.0612
CHFPLN	3.9021	NOKPLN	0.4300
GBPPLN	4.9770	DKKPLN	0.5662
USDCNY	6.9524	SEKPLN	0.4017

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

06/01/2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.234	4.251	4.245	4.234	4.2569
USDPLN	3.782	3.826	3.826	3.782	3.8213
EURUSD	1.116	1.121	1.117	1.120	-

Rynek stopy procentowej

06/01/2020

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1021 (2L)	1.46	1	21 mar 19	OK0521	1.633
PS1024 (5L)	1.77	-2	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.06	-4	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	1.72	0	-0.33	0
2L	1.75	0	1.61	0	-0.31	-1
3L	1.73	0	1.58	-1	-0.28	-1
4L	1.74	0	1.58	-1	-0.24	-1
5L	1.75	0	1.60	-1	-0.19	-1
8L	1.79	0	1.68	-2	-0.01	-1
10L	1.82	0	1.73	-2	0.11	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.53	3
T/N	1.56	0
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	0
3x6	1.68	0
6x9	1.68	0
9x12	1.65	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			2.35	-3
Francja	19	-1	0.31	0
Węgry			2.23	0
Hiszpania	40	0	0.68	1
Włochy	129	0	1.65	2
Portugalia	37	0	0.65	2
Irlandia	23	-2	0.34	2
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

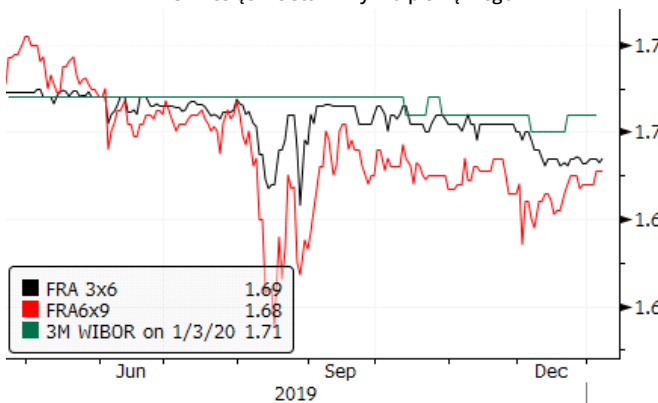
Kurs złotego



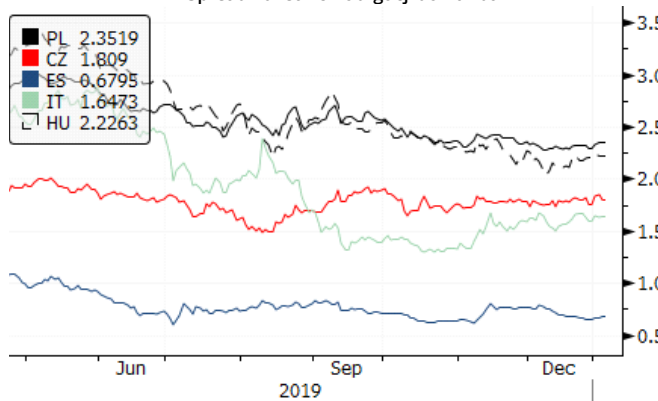
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA	
				RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ*	
PIĄTEK (3 stycznia)								
14:00	DE	Inflacja HICP	XII	% m/m	0,5	-	0,6	-0,8
16:00	US	ISM przemysł	XII	pkt	49,0	-	47,2	48,1
20:00	US	Minutes FOMC						
PONIEDZIAŁEK (6 stycznia)								
	PL	Dzień wolny						
02:45	CN	PMI usługi	XII	pkt	53,2	-	52,5	53,5
09:55	DE	PMI usługi	XII	pkt	52,0	-	52,9	52,0
10:00	EZ	PMI usługi	XII	pkt	52,4	-	52,8	52,4
WTOREK (7 stycznia)								
10:00	PL	Wstępna inflacja	XII	% r/r	2,8	3,0		2,6
11:00	EZ	Wstępny HICP	XII	% r/r	1,3	-		1,0
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	XI	% m/m	0,5	-		-0,6
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	XI	% m/m	-	-		-2,0
16:00	US	ISM usługi	XII	pkt	54,5	-		53,9
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	XI	% m/m	-0,7	-		0,3
ŚRODA (8 stycznia)								
	PL	Decyzja RPP		%	1,5	1,50		1,50
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	XI	% m/m	0,2	-		-0,4
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	XI	% r/r	7,9	-		6,4
11:00	EZ	ESI	XII	pkt	101,5	-		101,3
14:15	US	Raport ADP	XII	tys.	165	-		66,9
CZWARTEK (9 stycznia)								
08:00	DE	Eksport	XI	% m/m	-0,7	-		1,5
08:00	DE	Produkcja przemysłowa	XI	% m/m	0,8	-		-1,7
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	XI	%	7,5	-		7,5
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	220	-		222
PIĄTEK (10 stycznia)								
09:00	CZ	PKB	III kw.	% r/r	2,5	-		2,5
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	XI	% r/r	-4,0	-		-3,0
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	XII	tys.	166	-		266
14:30	US	Stopa bezrobocia	XII	%	3,5	-		3,5

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 ktorykolwiek z jego lub ich pracowników mogą być zainteresowani ktorkolwiek 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 ktorkolwiek 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