

Codziennik

Wysoki wstępny odczyt grudniowej inflacji

Ryzykowne aktywa oddają część zysków
Szokujący wzrost polskiej inflacji
Złoty i waluty regionu tracą, EURUSD w dół
Polskie obligacje pod presją odczytu CPI
Dziś decyzja RPP, za granicą raport ADP w USA

We wtorek na rynku panował dość dobry nastrój, chociaż ryzykowne aktywa oddały część ostatnich zysków. Wzrost awersji do ryzyka po zeszlotygodniowym nalocie USA na lotnisko w Bagdadzie przez jakiś czas wydawał się być tymczasowy, jednak irański odwet (wystrzelenie ok tuzina pocisków w kierunku amerykańskich baz znajdujących się na terenie Iraku) istotnie zwiększa ryzyko eskalacji konfliktu i może sprawić, że w najbliższym czasie ciężko będzie o pojawienie się na rynku bezwarunkowego wyraźnego optymizmu.

Popołudniowe dane z USA były lepsze lub zgodne z oczekiwaniami. Na plus zaskoczył grudniowy odczyt indeksu ISM dla usług. Jego lekki wzrost na koniec roku przeciwstawił się nieco znacznemu spadkowi indeksu dla przemysłu opublikowanemu w miniony piątek.

Wstępny odczyt polskiej grudniowej inflacji okazał się być znacznie wyższy od oczekiwań: 3,4% r/r podczas gdy rynek oczekiwał 2,8%, a my 3,0%. Szacujemy, że inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii wzrosła do 3,2% z 2,6%, czyli znalazła się najwyżej od ponad 17 lat. Po tak mocnym wzroście inflacji w grudniu jest niemal pewne, że CPI utrzyma się wyraźnie powyżej 4% w I kw. 2020 r. oraz pozostanie powyżej 3% przez większą część roku. Więcej napisaliśmy we wczorajszym [Komentarzu ekonomicznym](#).

Komentarze dotyczące wczorajszego odczytu inflacji zajmą zapewne trochę miejsca dziś po południu w trakcie **konferencji prasowej po decyzji RPP**. Przed grudniowym szacunkiem CPI sądziliśmy, że jedynym ciekawym wydarzeniem po posiedzeniu Rady byłaby obecność nowo powołanego do niej Cezarego Kochańskiego na konferencji prasowej, co byłoby dobrą okazją do oceny jego nastawienia w polityce pieniężnej. Dla perspektyw stóp procentowych istotne będzie czy prezes Glapiński dalej będzie bagatelizował inflację powyżej celu jak też wzrost prawdopodobieństwa tego, że pozostanie ona na podwyższonym poziomie na dłużej.

EURUSD z nawiązką zniwelował wczoraj poniedziałkowy wzrost i na koniec polskiej sesji wahał się blisko 1,114. Dzisiaj po południu opublikowany zostanie grudniowy raport ADP z amerykańskiego rynku pracy, który może wywołać pewną reakcję rynku. Na przełomie roku EURUSD przebił nieco 1,12 osiągając najwyższy poziom od sierpnia. Korekta zanotowana od tego czasu jest na razie mniejsza niż poprzednia z połowy grudnia i w tym kontekście nie jest przesłanką za mocniejszym dolarem. Ważne wsparcie dla EURUSD to 1,11.

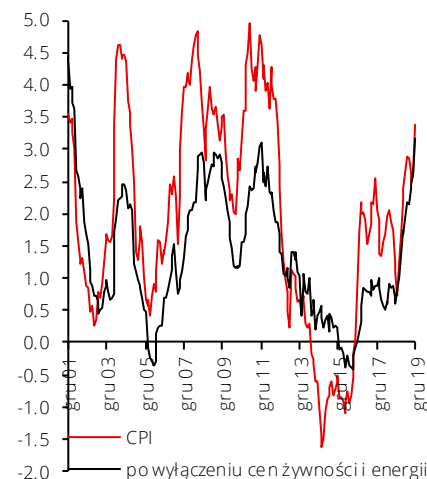
EURPLN oraz USDPLN skorygowały we wtorek spadki z poniedziałku zanotowane przy zamkniętym krajowym rynku. Kurs EURPLN nie zdołał na dłużej utrzymać się na najniższym poziomie od maja 2018 i w trakcie dnia wzrósł powyżej 4,245 z 4,23 wraz ze stopniowo słabnącym optymizmem. USDPLN odbił do 3,81 z 3,78. Sądzimy, że niebawem złoty może oddać umocnienie z początku roku zanotowane do euro.

Krajowy rynek stopy procentowej był pod bardzo dużym wpływem znacznie wyższej od konsensusu krajowej inflacji. Rentowności polskich obligacji wzrosły o 5-10 pb (najwięcej na długim końcu), podczas gdy na rynkach bazowych i peryferiach strefy euro dług był stabilny lub nawet zyskał. Podobnie do krajowych obligacji zachowywał się z kolei dług państw CEE. W efekcie, na koniec dnia rentowność polskiej 10-latki wynosiła ok 2,15%, podczas gdy dzień wcześniej na zamknięciu było 2,07%. Krajowa krzywa IRS przesunęła się w podobnej skali. 10-letni spread do Bunda wzrósł do 247 pb przebijając lekko lokalny szczyt z listopada i znalazł się najwyżej od połowy października. Widzimy szanse na dalszy wzrost rentowności polskich obligacji w krótkim terminie oraz dalsze poszerzenie spreadu do Bunda.

Ministerstwo Finansów podało, że na czwartkowej aukcji zaoferuje obligacje serii OK0722, PS1024, WZ0525, DS1029, WZ1129 i WS0447 za łączną kwotę 3-5 mld zł.

Dzisiaj w Polsce decyzja o stopach procentowych, w USA raport ADP, w strefie euro indeks ESI, w Niemczech i na Węgrzech zamówienia i produkcja przemysłowa.

Inflacja CPI i inflacja bazowa



Źródło: GUS, 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	4.2459	CZKPLN	0.1682
USDPLN	3.8072	HUFPLN*	1.2801
EURUSD	1.1152	RUBPLN	0.0616
CHFPLN	3.9246	NOKPLN	0.4298
GBPPLN	4.9993	DKKPLN	0.5682
USDCNY	6.9455	SEKPLN	0.4028

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

07/01/2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.231	4.250	4.234	4.237	4.2347
USDPLN	3.779	3.811	3.782	3.803	3.7861
EURUSD	1.113	1.120	1.120	1.114	-

Rynek stopy procentowej

07/01/2020

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1021 (2L)	1.52	6	21 mar 19	OK0521	1.633
PS1024 (5L)	1.87	10	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.18	12	21 mar 19	DS1029	2.877

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.72	3	1.72	0	-0.33	0
2L	1.82	7	1.61	0	-0.32	0
3L	1.84	11	1.59	1	-0.29	-1
4L	1.86	12	1.59	1	-0.24	-1
5L	1.88	13	1.61	1	-0.19	-1
8L	1.91	12	1.69	2	-0.01	-1
10L	1.94	12	1.76	2	0.11	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.51	-2
T/N	1.54	-2
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	1.71	3
6x9	1.71	3
9x12	1.70	5
3x9	1.79	1
6x12	1.80	3

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.43	7
Francja	19	0	0.26	-5
Węgry			2.23	1
Hiszpania	40	1	0.64	-4
Włochy	129	1	1.62	-3
Portugalia	37	1	0.61	-5
Irlandia	21	1	0.26	-8
Niemcy	9	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

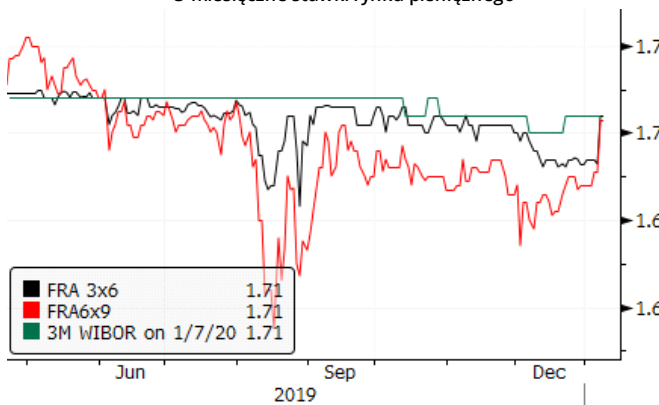
Kurs złotego



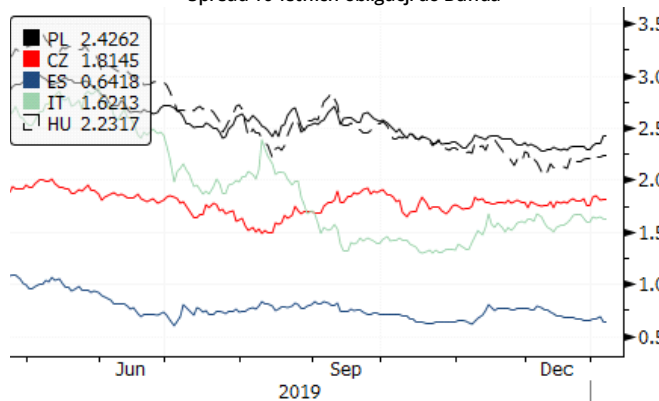
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA	
				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	3,4	2,6
11:00	EZ	Wstępny HICP	XII	% r/r	1,3	-	1,3	1,0
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	XI	% m/m	0,5	-	1,0	-0,3
16:00	US	ISM usługi	XII	pkt	54,5	-	55,0	53,9
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	XI	% m/m	-0,7	-	-0,7	0,2
ŚRODA (8 stycznia)								
	PL	Decyzja RPP		%	1,50	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 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