

Codziennik

Uspokojenie nastrojów na rynkach

Rynek liczy na brak eskalacji konfliktu
RPP bagatelizuje wstępny CPI
Złoty stabilny do euro i słabszy do dolara
Krajowe obligacje tracą, ale mniej niż w poprzednich dniach
Dziś w kraju aukcja obligacji

Początek wczorajszej sesji przebiegał raczej w niezbyt dobrych nastrojach po tym jak Iran zdecydował się odpowiedzieć na zesłotygodniowy amerykański nalot. Po przeprowadzeniu działań odwetowych, Iran zapowiedział, że nie dąży do rozpoczęcia wojny, co uspokoiło inwestorów. W rezultacie, indeksy giełdowe stopniowo odrabiały straty czemu towarzyszył lekki wzrost rentowności. Dolar pozostał mocny do czego mogły się przyczynić popołudniowe dane z USA – raport ADP pokazał wyraźnie większy od prognoz przyrost zatrudnienia poza rolnictwem w grudniu. Jutro poznamy oficjalne dane rządowe z rynku pracy USA.

Zgodnie z oczekiwaniami, **RPP pozostawiła stopy procentowe bez zmian**, a komunikat w kluczowych punktach nie różnił się istotnie od poprzedniego. Ponownie podkreślono wolniejszy wzrost gospodarczy za granicą i niepewność związaną z dalszym rozwojem sytuacji. Wzrost CPI do 3,4% został umniejszony jako spowodowany wzrostem cen żywności, paliw i cen administrowanych, tj. czynników na której polityka pieniężna nie ma wpływu. RPP podkreśliła, że wzrost CPI jest przejściowy i że nie oczekuje przekroczenia 4% w 2020. Prezes Głapiński powiedział, że prognoza inflacyjna banku zmaterializowała się wcześniej niż oczekiwano i ścieżka inflacji nie ulega zmianie. Prezes powtórzył swoją opinię z listopada, kiedy powiedział, że kolejną zmianą stóp będzie raczej obniżka niż podwyżka. Nowy członek RPP Cezary Kochalski był obecny na konferencji prasowej i powiedział, że nie ma powodu do zmiany stóp. W naszej ocenie, stopy procentowe NBP pozostaną w 2020 na obecnym poziomie, nawet jeśli RPP zostanie zaskoczona wzrostem CPI na początku roku.

Tuż przed Świętami rząd przyjął **nowy projekt budżetu na 2020 r.**, w którym deficyt wciąż jest zerowy, ale zostało to osiągnięte z pomocą kilku sztuczek księgowych, m.in. trwałego wypchnięcia wydatków rządu 15 mld zł poza budżet centralny oraz poza zasięg reguły wydatkowej. Z pomocą przyszła też zmiana zasad rachunkowości NBP i wpisanie do projektu ponad 7 mld zł transferu z banku centralnego. Sytuacja finansów publicznych w tym roku nie powinna budzić obaw inwestorów, o ile spowolnienie gospodarcze nie okaże się znacznie mocniejsze od oczekiwań. Podaż netto papierów skarbowych na rynku krajowym wzrosła ponad dwukrotnie wobec 2019 r., chociaż w kontekście historycznym pozostanie umiarkowanie niska. Więcej napisaliśmy we wczorajszym [Komentarzu ekonomicznym](#).

Grudniowy zestaw **wskaźników koniunktury ESI** publikowany przez Komisję Europejską pokazał spadek ogólnego klimatu biznesowego najniżej od trzech lat. Pogorszyła się ocena koniunktury w przemyśle i usługach a poprawiła w sprzedaży detalicznej i delikatnie w budownictwie. W przemyśle zwraca uwagę osłabienie wskaźników nowych zamówień i zatrudnienia przy jednoczesnym odbiciu oczekiwanych zmian cen i lekkiej poprawie w zakresie przewidywanej produkcji. Konsumenci coraz mniej są zainteresowani podejmowaniem dużych wydatków. Dane sugerują kontynuację spowolnienia w Polsce.

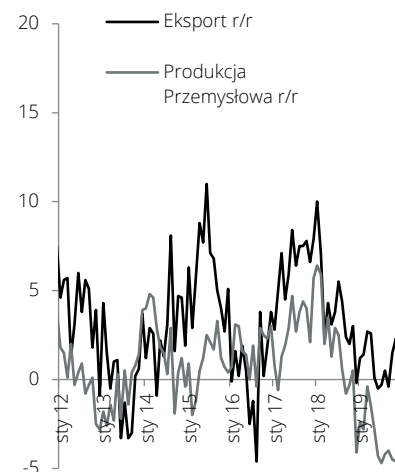
EURUSD spadł drugi dzień z rzędu zbliżając się w trakcie dnia do wspomnianego przez nas wczoraj wsparcia na 1,11. Pewnym wsparciem dla dolara było słabe otwarcie sesji i dobre dane z amerykańskiego rynku pracy. Sądzymy, że dziś kurs nieco się ustabilizuje czekając na jutrzejsze dane o zmianie zatrudnienia poza rolnictwem.

EURPLN ustabilizował się wczoraj nieco poniżej 4,25, a USDPLN jeszcze wzrósł do ok. 3,82 pod wpływem nieco mocniejszego dolara. Nie sądzymy, by złoty wznowił impuls aprecjacyjny do euro i sądzymy, że niebawem może się rozpocząć lekka korekta w górę EURPLN.

W przypadku innych walut CEE, EURCZK odbił się od najniższego poziomu od lutego 2018. Po wtorkowym wyraźnym osłabieniu forint nieco zyskał, a rubel korzystał z opóźnieniem korzystał z ostatniego wzrostu cen ropy. USDRUB od trzech tygodni waha się w trendzie bocznym 61,5-62,3 i wczoraj kurs zbliżył się do dolnego ograniczenia tego pasma.

Krajowy rynek stopy procentowej rentowności i IRS jeszcze wzrosły – w wyraźnie mniejszej skali niż dzień wcześniej (1-3 pb), ale wciąż więcej niż na rynkach bazowych (i 10-letni spread do Bundu przekroczył 250 pb). Rentowność polskiej 10-latkii przekroczyła wczoraj 2,20% i testowała wczoraj ważny opór wyznaczony przez szczyt z końca lipca. Dziś w kraju odbędzie się aukcja obligacji.

Niemiecki eksport oraz produkcja przemysłowa, za listopad, %r/r



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	4.2336	CZKPLN	0.1677
USDPLN	3.8099	HUFPLN*	1.2804
EURUSD	1.1112	RUBPLN	0.0621
CHFPLN	3.9108	NOKPLN	0.4298
GBPPLN	4.9947	DKKPLN	0.5666
USDCNY	6.9235	SEKPLN	0.4028

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

08/01/2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.232	4.250	4.237	4.232	4.2465
USDPLN	3.799	3.819	3.803	3.806	3.8123
EURUSD	1.111	1.117	1.114	1.112	-

Rynek stopy procentowej

08/01/2020

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1021 (2L)	1.51	-1	21 mar 19	OK0521	1.633
PS1024 (5L)	1.88	1	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.20	2	21 mar 19	DS1029	2.877

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.74	1	1.73	1	-0.33	0
2L	1.84	2	1.64	3	-0.31	1
3L	1.86	2	1.62	3	-0.29	-1
4L	1.88	2	1.63	4	-0.25	-1
5L	1.90	2	1.65	4	-0.20	-1
8L	1.93	3	1.73	4	-0.02	-1
10L	1.96	2	1.80	4	0.11	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.43	-8
T/N	1.50	-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	0
3x6	1.73	2
6x9	1.73	2
9x12	1.73	3
3x9	1.81	2
6x12	1.82	2

Miary ryzyka fiskalnego

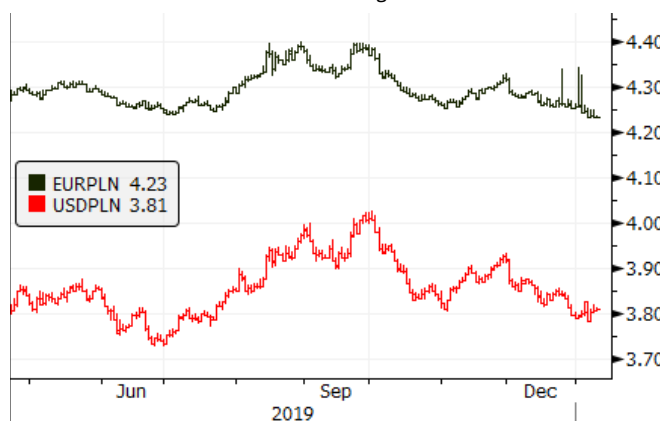
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.41	-6
Francja	19	0	0.26	-4
Węgry			2.22	-5
Hiszpania	41	1	0.64	-4
Włochy	129	1	1.62	-4
Portugalia	38	0	0.60	-5
Irlandia	22	1	0.28	-2
Niemcy	9	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

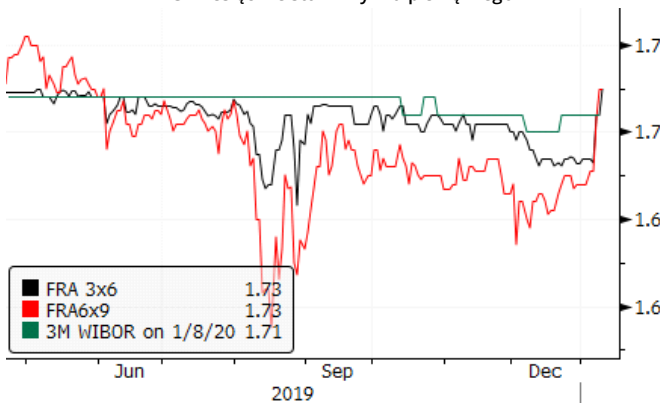
Kurs złotego



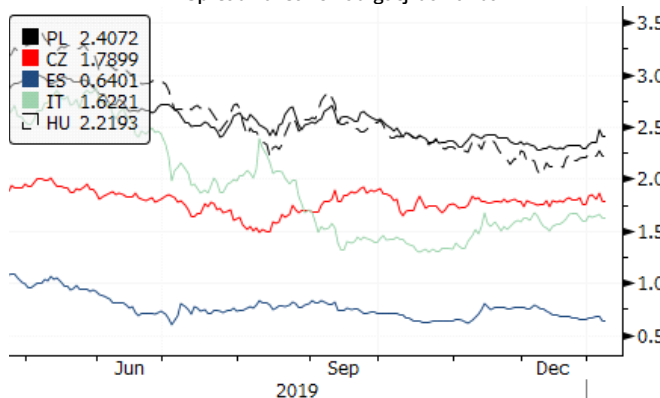
Rentowności obligacji skarbowych



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	1,50
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	XI	% m/m	0,2	-	-1,3	-0,4
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	XI	% r/r	7,9	-	5,7	6,4
11:00	EZ	ESI	XII	pkt	101,5	-	101,5	101,3
14:15	US	Raport ADP	XII	tys.	165	-	202	66,9
CZWARTEK (9 stycznia)								
08:00	DE	Eksport	XI	% m/m	-0,9	-	-2,3	1,2
08:00	DE	Produkcja przemysłowa	XI	% m/m	0,8	-	1,1	-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 którymkolwiek 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