

## Codziennik

### Rentowności polskich 10-latek najwyżej od lipca

Spadek ryzyka zaostrzenia konfliktu wspiera nastrój na rynku EURPLN stabilny na niskim poziomie, EURUSD czeka na dane  
Rentowności polskich obligacji coraz wyżej  
Dzisiaj dane z rynku pracy USA

Geopolityka jest w ostatnich dniach istotnym czynnikiem wpływającym na rynkowy nastrój i nie inaczej było wczoraj. Donald Trump powiedział w środę po zamknięciu krajowej sesji, że nie zamierza prowadzić dalszych działań militarnych wymierzonych przeciwko Iranowi, co razem z wcześniejszymi sygnałami z tego państwa mówiącymi, że nie dąży ono do wojny uspokoiło globalnych inwestorów. Dodatkowo, dobry nastrój w czwartek był zasługą dużo lepszych od oczekiwań śródniedwójkowych danych z USA (raport ADP 202tys vs 165tys.), które rozbudziły oczekiwania na pozytywny odczyt dziś po południu – giełdy na świecie zakończyły dzień ok 0,3-1,0% wyżej niż dzień wcześniej, cena ropy Brent po śródniedwójkowych spadkach utrzymała się na poziomie w okolicy \$65/baryłkę, a cena złota w okolicy \$1550/uncję.

Według danych Ministerstwa Pracy **stopa bezrobocia rejestrowanego** wyniosła w grudniu 5,2%, zgodnie z oczekiwaniami naszymi i rynku. Wzrost z 5,1% w listopadzie jest typowym wzorcem sezonowym, spodziewamy się zatem dalszego wzrostu tej miary do ok. 5,5% w styczniu. W ujęciu odsezonowanym bezrobocie wciąż powoli spada, choć tempo spadku jest coraz niższe. Sądzymy, że spowolnienie gospodarcze spowoduje ustabilizowanie się stopy bezrobocia w nadchodzących kwartałach.

**EURUSD** ustabilizował się wczoraj nieco powyżej 1,11 po dwóch dniach spadków. Poranne dane z Niemiec były niejednoznaczne, więc kurs pozostał nieco powyżej ważnego wsparcia i sądzymy, że dopiero dzisiejsza popołudniowa publikacja raportu z amerykańskiego rynku pracy może wywołać wyraźniejszy ruch, przy czym ewentualne pozytywne zaskoczenie rynku może szybko sprowadzić kurs w okolice 1,100 a w następnym kroku do 1,090.

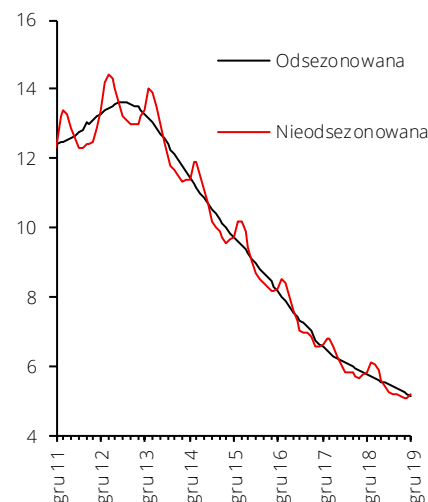
**EURPLN** czwarty dzień z rzędu wahał się wczoraj w wąskim przedziale ok. 4,23-4,25, podczas gdy USDPLN ustanowił nowe styczniowe maksimum po trzeciej z rzędu wzrostowej sesji. Złoty nie korzysta z obserwowanych za granicą wzrostów na giełdach. Od początku roku, większość walut z rynków wschodzących zyskała do euro, ale skala umocnienia złotego jest trzecią najmniejszą w tym zestawieniu. Naszym zdaniem, przed zdecydowanym wybięciem się dołem z obserwowanego od połowy 2018 trendu bocznego powstrzymuje kurs EURPLN ryzyko szybszego niż dotychczas przewalutowywania kredytów hipotecznych.

**W przypadku innych walut CEE**, kursowi EURCZK udało się przebić wsparcie na 25,4 i na koniec polskiej sesji kurs wahał się blisko 25,25, najniższej od lutego 2018. Czeska korona korzystała wczoraj z dobrego nastroju panującego na świecie, natomiast drożająca (w średnim terminie) ropa i zatrzymanie aprecjacji dolara pomogły USD RUB opuścić trwający niemal trzy tygodnie trend boczny. W efekcie, na koniec dnia kurs był blisko 61,25, po tym jak wcześniej zbliżył się do 61,0, najniższego poziomu od maja 2018. Najstabilniej w regionie radził sobie wczoraj forint – EURHUF wzrósł powyżej 332 zbliżając się do lokalnego szczytu z grudnia na ok. 332,5. Dzisiaj na otwarciu EURHUF przekroczył już grudniowy szczyt, otwarcie po 332,65, a następny istotny poziom dla pary walutowej to 336,6 (ATH).

**Krajowy rynek stopy procentowej** rentowności oraz IRS znowu dość wyraźnie rosy. Obie krzywe przesunęły się wczoraj w górę o 3-6 pb, najwięcej na środku i długim końcu. Polski dług znowu radził sobie wyraźnie słabiej niż niemiecki i 10-letni spread rentowności utrzymał się blisko 250 pb (rentowności Bunda wzrosły do -0,18%). Krajowe obligacje radziły sobie też gorzej niż dług innych państw regionu CEE (jedynie obligacje węgierskie starały się dorównać z 4 pb wzrostem rentowności 10-latk). Rentowność polskiej 10-latki osiągnęła wczoraj 2,25% i najbliższym celem może być 2,30% – lokalny szczyt z lipca 2019 – a następnie 2,50% - poziom ostatnio obserwowany w czerwcu 2019, a wynikający częściowo z sytuacji technicznej na cenach obligacji (poziom 102,00 na benchmarkowej DS1029). Na **aukcji obligacji**, Ministerstwo Finansów sprzedało dług za 5 mld zł na aukcji podstawowej i kolejne 848 mln zł na aukcji dodatkowej. Resort poinformował, że po aukcji tegoroczne potrzeby pożyczkowe brutto są pokryte w 56%.

**Dzisiaj** w USA zmiana zatrudnienia poza rolnictwem za grudzień. Oczekiwania (166tys.) są niższe od odpowiedzi z listopada (266tys.) a także 3- oraz 6-miesięcznych średnich ruchomych (odpowiednio 205tys. oraz 196,3tys.) tym samym istnieje potencjał na pozytywne zaskoczenie inwestorów i dalsze wzrosty rentowności w USA.

#### Stopa bezrobocia rejestrowanego, %



Źródło: GUS, Ministerstwo Pracy, Santander

#### Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
email: ekonomia@santander.pl  
www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](http://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              | 4.2455 | CZKPLN  | 0.1682 |
| USDPLN              | 3.8219 | HUFPLN* | 1.2762 |
| EURUSD              | 1.1108 | RUBPLN  | 0.0624 |
| CHFPLN              | 3.9278 | NOKPLN  | 0.4308 |
| GBPPLN              | 4.9999 | DKKPLN  | 0.5682 |
| USDCNY              | 6.9310 | SEKPLN  | 0.4030 |

\*za 100HUF

### Poprzednia sesja na rynku FX 09/01/2020

|        | min   | max   | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|-------|-------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 4.231 | 4.248 | 4.232    | 4.244  | 4.2459 |
| USDPLN | 3.806 | 3.827 | 3.806    | 3.821  | 3.8251 |
| EURUSD | 1.109 | 1.112 | 1.112    | 1.111  | -      |

### Rynek stopy procentowej 09/01/2020

| Obligacje na rynku międzybankowym |      |             |                 |        |               |  |
|-----------------------------------|------|-------------|-----------------|--------|---------------|--|
| Benchmark (termin)                | %    | Zmiana (pb) | Ostatnia aukcja | Papier | Srednia rent. |  |
| DS1021 (2L)                       | 1.52 | 0           | 21 mar 19       | OK0521 | 1.633         |  |
| PS1024 (5L)                       | 1.93 | 5           | 21 mar 19       | PS0424 | 2.209         |  |
| DS1029 (10L)                      | 2.27 | 7           | 21 mar 19       | DS1029 | 2.877         |  |

### Stawki IRS na rynku międzybankowym\*\*

| Termin | PL   |             | US   |             | EZ    |             |
|--------|------|-------------|------|-------------|-------|-------------|
|        | %    | Zmiana (pb) | %    | Zmiana (pb) | %     | Zmiana (pb) |
| 1L     | 1.75 | 1           | 1.73 | 1           | -0.33 | 0           |
| 2L     | 1.87 | 3           | 1.65 | 1           | -0.31 | 1           |
| 3L     | 1.90 | 4           | 1.64 | 2           | -0.27 | 2           |
| 4L     | 1.94 | 6           | 1.65 | 2           | -0.22 | 2           |
| 5L     | 1.97 | 6           | 1.67 | 2           | -0.17 | 3           |
| 8L     | 2.01 | 7           | 1.76 | 2           | 0.02  | 4           |
| 10L    | 2.04 | 8           | 1.82 | 2           | 0.15  | 4           |

### Stawki WIBOR

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| O/N    | 1.41 | -2          |
| T/N    | 1.53 | 3           |
| SW     | 1.55 | 0           |
| 2W     | 1.58 | -1          |
| 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 | 0           |
| 6x9    | 1.74 | 1           |
| 9x12   | 1.75 | 2           |
| 3x9    | 1.81 | 0           |
| 6x12   | 1.84 | 2           |

### Miary ryzyka fiskalnego

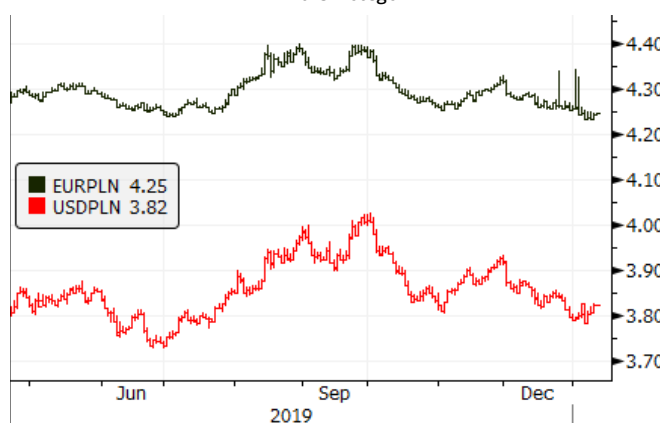
| Kraj       | CDS 5Y USD |             | Spread 10L* |             |
|------------|------------|-------------|-------------|-------------|
|            | Wartość    | Zmiana (pb) | Wartość     | Zmiana (pb) |
| Polska     |            |             | 2.45        | 4           |
| Francja    | 19         | 0           | 0.25        | -1          |
| Węgry      |            |             | 2.23        | 1           |
| Hiszpania  | 42         | -1          | 0.63        | -1          |
| Włochy     | 130        | -5          | 1.56        | -6          |
| Portugalia | 38         | -1          | 0.58        | -2          |
| Irlandia   | 22         | 1           | 0.26        | -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

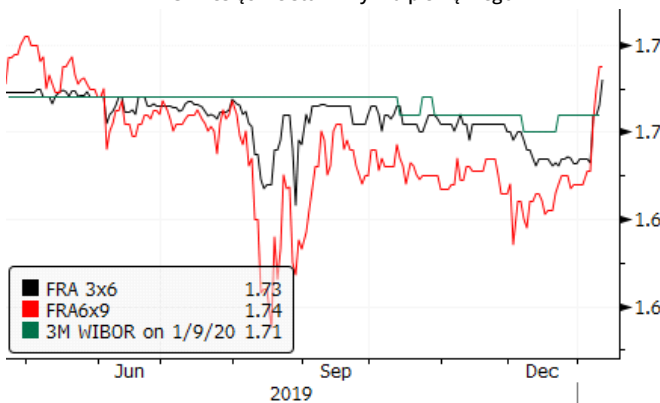
### Kurs złotego



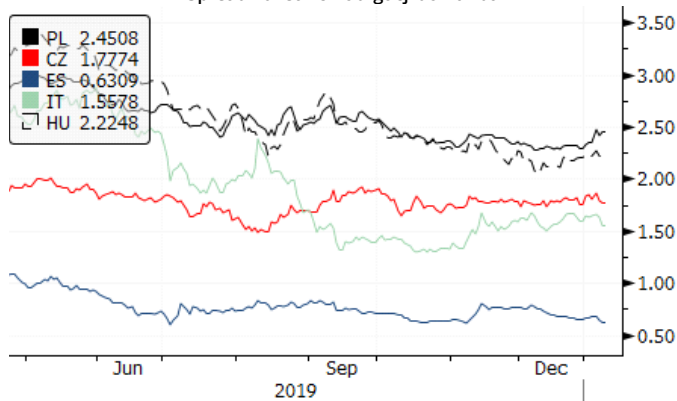
### Rentowności obligacji skarbowych



### 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



### Spread 10-letnich obligacji do Bunda



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

| CZAS<br>W-WA                     | KRAJ      | WSKAŹNIK                            | OKRES      | PROGNOZA     |             | REALIZACJA  | OSTATNIA    |             |
|----------------------------------|-----------|-------------------------------------|------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|                                  |           |                                     |            | RYNEK        | SANTANDER   |             | WARTOŚĆ*    |             |
| <b>PIĄTEK (3 stycznia)</b>       |           |                                     |            |              |             |             |             |             |
| 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                        |            |              |             |             |             |             |
| <b>PONIEDZIAŁEK (6 stycznia)</b> |           |                                     |            |              |             |             |             |             |
|                                  | <b>PL</b> | <b>Dzień wolny</b>                  |            |              |             |             |             |             |
| 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        |
| <b>WTOREK (7 stycznia)</b>       |           |                                     |            |              |             |             |             |             |
| <b>10:00</b>                     | <b>PL</b> | <b>Wstępna inflacja</b>             | <b>XII</b> | <b>% r/r</b> | <b>2,8</b>  | <b>3,0</b>  | <b>3,4</b>  | <b>2,6</b>  |
| 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         |
| <b>ŚRODA (8 stycznia)</b>        |           |                                     |            |              |             |             |             |             |
|                                  | <b>PL</b> | <b>Decyzja RPP</b>                  |            | <b>%</b>     | <b>1,50</b> | <b>1,50</b> | <b>1,50</b> | <b>1,50</b> |
| 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        |
| <b>CZWARTEK (9 stycznia)</b>     |           |                                     |            |              |             |             |             |             |
| 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         | -1,0        |
| 11:00                            | EZ        | Stopa bezrobocia                    | XI         | %            | 7,5         | -           | 7,5         | 7,5         |
| 14:30                            | US        | Liczba nowych bezrobotnych          | tyg.       | tys.         | 220         | -           | 214         | 223         |
| <b>PIĄTEK (10 stycznia)</b>      |           |                                     |            |              |             |             |             |             |
| 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.         | 160         | -           |             | 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