

Codziennik

Inflacja HICP mocno w górę

Dobry nastrój na rynku utrzymuje się
Wzrost inflacji HICP w Polsce i regionie
Złoty traci pod wpływem silnego dolara
Rentowności i IRS znowu mocno w górę
Dzisiaj brak ważnych danych

Optymizm obserwowany w poprzednich dniach był widoczny na rynku również na koniec tygodnia. Indeksy giełdowe rosły, a obligacje były pod presją podpisania umowy pierwszej fazy przez USA i Chiny oraz kolejnych niezłych wyników kwartalnych publikowanych przez amerykańskie spółki. Potencjał do aprecjacji walut z rynków wschodzących (szczególnie z regionu CEE) ograniczała aprecjacja dolara. Dane z USA miały mieszać wydzwięk, ale po reakcji rynku wygląda, że przeważał wpływ zaskakująco mocnego wzrostu liczby rozpoczętych budów domów. Odczyty liczby pozwoleń na budowę, produkcji przemysłowej i nastroju konsumentów były tylko nieznacznie poniżej konsensusu.

Członek RPP Jerzy Żyżyński uważa, że wzrost inflacji jest tymczasowy i już w IV kw. br. wróci ona do celu. Jego zdaniem brak reakcji RPP na wzrost inflacji działa uspokajająco na oczekiwania inflacyjne. Zgodził się również z prezesem Adamem Glapińskim, że następną zmianą stóp może być obniżka, choć najprawdopodobniejsza jest stabilizacja. Z kolei **Jerzy Kropiwnicki** jest zaniepokojony wzrostem inflacji, jego zdaniem trwały wzrost CPI powyżej 3,5% byłby argumentem za podwyżką stóp. Jednocześnie jednak członek RPP spodziewa się powrotu inflacji do przedziału odchyień od celu pod koniec I kw. 2020 r. i przytacza spowolnienie wzrostu jako istotny argument przeciw podwyżkom. Naszym zdaniem RPP nie zmieni stóp w tym roku, choć wzrost inflacji będzie pobudzać rynkową spekulację dot. takiego scenariusza.

W piątek **Eurostat opublikował dane inflacyjne**. W grudniu łączna inflacja HICP dla Polski wzrosła z 2,4% r/r do 3,0%, a inflacja bazowa HICP z 2,6% r/r do 2,9%. Część inflacji bazowej niepodlegająca wymianie międzynarodowej wzrosła o 4,9% r/r, czyli najszybciej od 10,5 lat, a część podlegająca wymianie międzynarodowej pokazała wzrost o 0,3% r/r co jest najwyższym odczytem w tej kategorii od siedmiu lat i dopiero drugim dodatnim odczytem od początku 2013 r.

EURUSD spadł drugą sesję z rzędu i po południu ponownie testował poziom 1,11 (ostatni raz próbował przebić tę granicę w poprzedni piątek). Zmiany z końca tygodnia na rynku EURUSD były nieco większe niż w przypadku innych kursów. Trwałe przebicie 1,11 otwiera drogę do dalszego spadku w kierunku 1,10.

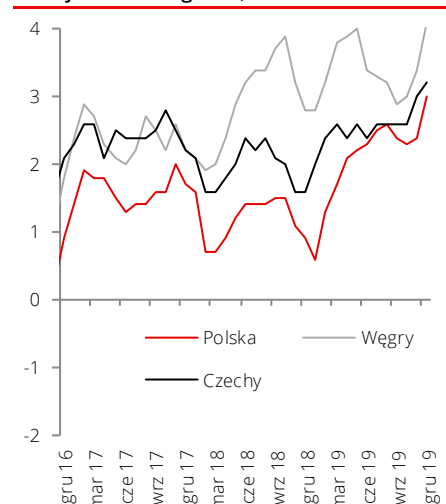
EURPLN rósł trzecią sesję z rzędu i na koniec dnia był blisko 4,24. USDPLN odbił do 3,825 z 3,80 po największym dziennym ruchu w górę od pierwszego tygodnia stycznia. Presję na złotego wywierała aprecjacja dolara i realizacja zysków z ostatniego umocnienia. Naszym zdaniem EURPLN może dalej powoli rosnąć, do czego przyczyni się siła dolara i gorsze od oczekiwań dane z Polski, których się spodziewamy w tym tygodniu.

W przypadku innych walut CEE, tylko forint był słabszy do euro na koniec sesji niż w czwartek, podczas gdy korona była stabilna. Rubel zyskał na początku dnia do dolara i do końca sesji utrzymał część zysków. EURHUF zbliżył się w piątek do 336 i jest już tylko nieco poniżej rekordowego maksimum na 337. USDRUB testował w minionym oraz poprzednim tygodniu 61,0, ale nie zdołał przebić poziomu wyznaczonego przez dolne ograniczenie konsolidacji, w której kurs poruszał się od kwietnia do lipca 2018 (po czym wybił się w górę). EURCZK zbliżył się w minionym tygodniu do 25,0 pod wpływem wyższej od prognoz inflacji, ale nie kontynuował ruchu poniżej tego najniższego poziomu od października 2012 po słowach prezesa banku centralnego Czech, że w tym roku stopy pozostaną raczej bez zmian.

Na krajowym rynku stopy procentowej po dwóch dniach korekty piątek przyniósł dalszy mocny wzrost rentowności oraz IRS. Podobnie jak w poprzednich dniach, polski dług radził sobie gorzej niż Bund czy Treasuries i w efekcie 10-letni spread rentowności Polska-Niemcy wzrósł do 255 pb, powyżej szczytu z początku tygodnia. Rentowność polskiej 10-latkę znów znalazła się powyżej 2,30%.

W tym tygodniu uwaga rynku zwrócona będzie zapewne głównie na wskaźniki nastrojów (wstępne PMI, niemiecki ZEW) i jeśli nie rozczarują, to nadzieje na stopniowe wychodzenie głównych gospodarek z dołka powinny być utrzymane. W Polsce pojawiają się grudniowe statystyki produkcji, sprzedaży detalicznej, płac i zatrudnienia. Praktycznie w każdej z nich nasze prognozy są poniżej konsensusu rynkowego. Oczekujemy wzrostu kursu EURPLN w kierunku 4,26-4,27, zarówno pod wpływem słabszych od konsensusu krajowych danych, jak też umocnienia dolara oraz sygnałów technicznych. Na rynku stopy procentowej wzrostowa tendencja rentowności powinna na razie wyhamować za sprawą słabszych publikacji.

inflacja HICP w regionie, % r/r



Źródło: Eurostat, 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	4.2409	CZKPLN	0.1686
USDPLN	3.8205	HUFPLN*	1.2609
EURUSD	1.1101	RUBPLN	0.0621
CHFPLN	3.9453	NOKPLN	0.4295
GBPPLN	4.9648	DKKPLN	0.5675
USDCNY	6.8493	SEKPLN	0.4018

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 17/01/2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.229	4.244	4.230	4.241	4.2344
USDPLN	3.797	3.826	3.799	3.823	3.8053
EURUSD	1.109	1.114	1.114	1.109	-

Rynek stopy procentowej 17/01/2020

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1021 (2L)	1.56	2	21 mar 19	OK0521	1.633
PS1024 (5L)	1.98	5	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.32	7	21 mar 19	DS1029	2.877

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.76	1	1.73	0	-0.33	0
2L	1.90	2	1.64	0	-0.30	0
3L	1.94	4	1.61	-1	-0.26	-1
4L	1.98	4	1.62	0	-0.21	-1
5L	2.03	5	1.64	0	-0.16	-2
8L	2.07	5	1.72	1	0.02	-2
10L	2.10	7	1.78	1	0.15	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.51	21
T/N	1.51	0
SW	1.54	0
2W	1.58	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	1.74	-1
6x9	1.75	-1
9x12	1.79	1
3x9	1.83	0
6x12	1.86	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.54	6
Francja	18	0	0.26	0
Węgry			2.39	9
Hiszpania	42	-1	0.68	-1
Włochy	125	-4	1.59	-6
Portugalia	37	-1	0.71	-2
Irlandia	23	-1	0.27	1
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

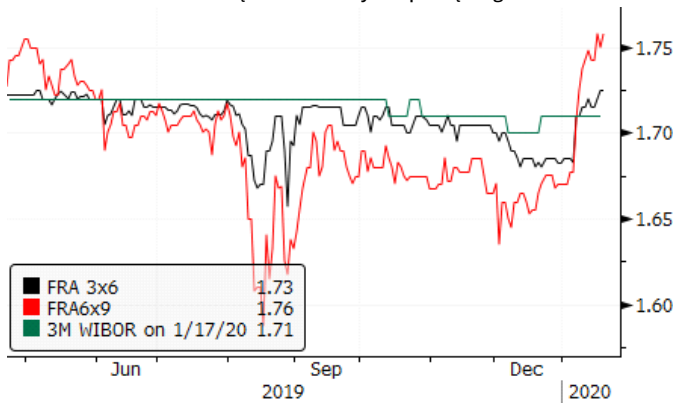
Kurs złotego



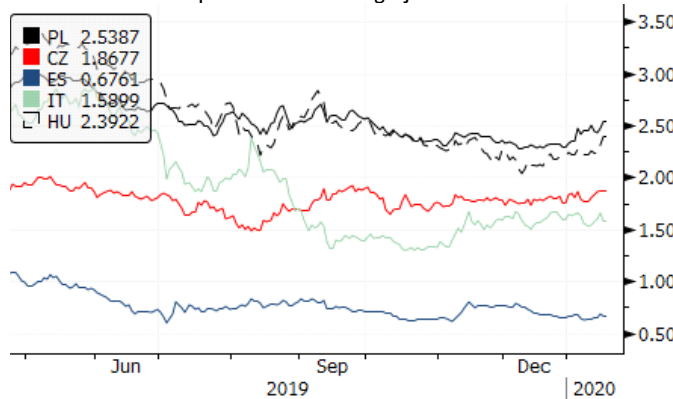
Rentowności obligacji skarbowych



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 (17 stycznia)								
11:00	EZ	HICP	XII	% r/r	1,3	-	1,3	1,0
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	XII	% m/m	1,1	-	16,9	2,6
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	XII	% m/m	-0,2	-	-0,3	0,8
16:00	US	Indeks Michigan	I	pkt	99,3	-	99,1	99,3
WTOREK (21 stycznia)								
10:00	PL	Zatrudnienie	XII	% r/r	2,6	2,6		2,6
10:00	PL	Płace	XII	% r/r	6,1	5,6		5,3
10:00	PL	Produkcja budowlana	XII	% r/r	1,3	-1,6		-4,7
11:00	DE	ZEW	I	pkt	-10,0	-		-19,9
ŚRODA (22 stycznia)								
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	XII	% r/r	6,1	4,8		1,4
10:00	PL	PPI	XII	% r/r	0,9	1,0		-0,1
16:00	US	Sprzedaż domów	XII	% m/m	1,5	-		-1,7
CZWARTEK (23 stycznia)								
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	XII	% r/r	6,6	5,7		5,2
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,0	-		0,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	218	-		204
PIĄTEK (24 stycznia)								
09:30	DE	Wstępny PMI przemysł	I	pkt	44,2	-		43,7
09:30	DE	Wstępny PMI usługi	I	pkt	52,9	-		52,9
10:00	EZ	Wstępny PMI przemysł	I	pkt	46,7	-		46,3
10:00	EZ	Wstępny PMI usługi	I	pkt	52,8	-		52,8
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	XII	% r/r	9,4	8,9		9,4

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