

## Codziennik

### MFW obniża prognozy światowego wzrostu

Spokojny początek tygodnia bez inwestorów z USA  
MFW obniża prognozy wzrostu dla świata  
Złoty nieco słabszy, EURUSD lekko w dół  
Rentowności w kraju i za granicą bez dużych zmian  
Dzisiaj dane z polskiego rynku pracy i niemiecki indeks ZEW

Nieobecność amerykańskich inwestorów oraz brak publikacji ważnych danych ograniczyły aktywność na rynkach na początku tygodnia. Indeksy giełdowe wahały się blisko poziomów z piątkowego zamknięcia, podobnie jak rentowności obligacji. Niewielkie zmiany zaszły też na rynku walutowym.

**Międzynarodowy Fundusz Walutowy** obniżył prognozę wzrostu PKB dla świata na 2020 do 3,3% z 3,4% oraz na 2021 do 3,4% z 3,6%. Obniżka prognoz wynika przede wszystkim ze słabszej aktywności w dużych gospodarkach wschodzących. Zdaniem MFW, korzystnie na ogólną aktywność wpłynąć będzie poprawa w handlu zagranicznym, odzwierciedlająca odbicie popytu krajowego jak też inwestycji. W dół o 0,2 pkt. proc. do 4,4% i 4,6% na 2020 oraz 2021 zrewidowano szacunki wzrostu PKB dla gospodarek wschodzących. Ogólnie, według oceny MFW, negatywne ryzyko dla wzrostu jest nieco mniejsze niż oceniano to w październiku, choć pozostaje wyraźne.

Według analityka **Fitch** na Polskę Arvinda Ramakrishnana, wypłata emerytur z Funduszu Solidarnościowego nie stanowi naruszenia reguły wydatkowej. Podobnie Fitch nie spodziewa się, by kwestia kredytów hipotecyjnych w walutach obcych wpłynęła na krajowy rating. Ramakrishnan podkreślił jednak, że budżecie rośnie udział wydatków sztywnych, a przestrzeń na zwiększenie ściągalności podatków jest ograniczona, co uczyni politykę fiskalną mniej elastyczną. Obecnie Fitch ocenia Polskę na A- z perspektywą stabilną.

**EURUSD** wahał się wczoraj przez większą część poniżej 1,11 przebijając lekko piątkowe minimum na ok. 1,108. Dzisiaj rano poznamy niemiecki indeks ZEW i będzie to pierwsza wskazówka odnośnie do nastrojów na początku 2020. W listopadzie 2019 indeks oceny bieżącej sytuacji zatrzymał się po spadkach obserwowanych od początku 2018, a indeks oczekiwaniń zdołał od sierpnia 2019 odbić się do poziomów z początku 2018. Dzisiejszy odczyt może wpłynąć na oczekiwania rynku przed piątkową publikacją wstępnych styczniowych PMI dla przemysłu.

**EURPLN** zanotował wczoraj delikatny wzrost do 4,246 i była to czwarta z rzędu sesja kiedy kurs powoli rośnie. Ruch w górę odnotował także USDPLN (do 3,83) i CHFPLN (do 3,95). Złoty oddał już całość umocnienia do euro zanotowanego na początku minionego tygodnia i w naszej ocenie EURPLN może dalej powoli rosnąć. Złotemu nie będzie sprzyjać umocnienie dolara i słabe dane z Polski, jakich spodziewamy się w najbliższych dniach.

**W przypadku innych walut CEE**, najczęściej działał się w notowaniach EURHUF, który z poziomów tuż poniżej rekordowego szczytu nieco powyżej 337 zanotował nagły spadek do 334,5. Kurs zniwelował tym samym piątkowy wzrost. Rubel był wczoraj stabilny, a czeska korona lekko zyskała do euro – kurs EURCZK testował pod koniec dnia 25,1.

**Na krajowym rynku stopy procentowej** rentowności pozostały nieco poniżej lokalnych szczytów, podczas gdy stawki IRS lekko je przebiły. Skala zmian była niewielka, podobnie jak za granicą do czego przyczynił się brak publikacji ważnych danych oraz nieobecność inwestorów z USA. Naszym zdaniem, trend wzrostowy rentowności obligacji może nieco spowolnić pod wpływem najbliższych danych z Polski – nasze prognozy są poniżej rynku.

**Dzisiaj** poznamy dane z krajowego rynku pracy oraz o produkcji budowlanej. W obydwu przypadkach nasze prognozy są zgodne z oczekiwaniami rynkowymi lub słabsze.

#### Prognozy wzrostu gospodarczego wg MFW

|                                   | 2020              | 2021              |
|-----------------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Świat</b>                      | <b>3,3 (-0,1)</b> | <b>3,4 (-0,2)</b> |
| <b>Gospodarki rozwinięte</b>      | <b>1,6 (-0,1)</b> | <b>1,6 (0,0)</b>  |
| USA                               | 2,0 (-0,1)        | 1,7 (0,0)         |
| Strefa euro                       | 1,3 (-0,1)        | 1,4 (0,0)         |
| Niemcy                            | 1,1 (-0,1)        | 1,4 (0,0)         |
| Francja                           | 1,3 (0,0)         | 1,3 (0,0)         |
| Włochy                            | 0,5 (0,0)         | 0,7 (-0,1)        |
| Hiszpania                         | 1,6 (-0,2)        | 1,6 (-0,1)        |
| Japonia                           | 0,7 (0,2)         | 0,5 (0,0)         |
| Wlk. Brytania                     | 1,4 (0,0)         | 1,5 (0,0)         |
| <b>Gospodarki rozwijające się</b> | <b>4,4 (-0,2)</b> | <b>4,6 (-0,2)</b> |
| Chiny                             | 6,0 (0,2)         | 5,8 (-0,1)        |
| Indie                             | 5,8 (-1,2)        | 6,5 (-0,9)        |
| Rozwijająca się Europa            | 2,6 (0,1)         | 2,5 (0,0)         |
| <b>Obroty handlu światowego</b>   | <b>2,9 (-0,3)</b> | <b>3,7 (-0,1)</b> |

W nawiasach różnica wobec prognoz z października 2019  
Źródło: MFW, 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 Luźniński 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 | 4.2451 | CZKPLN  | 0.1691 |
| USDPLN | 3.8272 | HUFPLN* | 1.2665 |
| EURUSD | 1.1092 | RUBPLN  | 0.0618 |
| CHFPLN | 3.9547 | NOKPLN  | 0.4276 |
| GBPPLN | 4.9770 | DKKPLN  | 0.5682 |
| USDCNY | 6.9061 | SEKPLN  | 0.4016 |

\*za 100HUF

**Poprzednia sesja na rynku FX 20/01/2020**

|        | min   | max   | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|-------|-------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 4.238 | 4.246 | 4.242    | 4.243  | 4.2447 |
| USDPLN | 3.818 | 3.831 | 3.823    | 3.828  | 3.8277 |
| EURUSD | 1.108 | 1.110 | 1.109    | 1.108  | -      |

**Rynek stopy procentowej 20/01/2020**

**Obligacje na rynku międzybankowym**

| Benchmark (termin) | %    | Zmiana (pb) | Ostatnia aukcja | Papier | Srednia rent. |
|--------------------|------|-------------|-----------------|--------|---------------|
| DS1021 (2L)        | 1.56 | 0           | 21 mar 19       | OK0521 | 1.633         |
| PS1024 (5L)        | 1.99 | 1           | 21 mar 19       | PS0424 | 2.209         |
| DS1029 (10L)       | 2.33 | 1           | 21 mar 19       | DS1029 | 2.877         |

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

| Termin | PL   |             | US   |             | EZ    |             |
|--------|------|-------------|------|-------------|-------|-------------|
|        | %    | Zmiana (pb) | %    | Zmiana (pb) | %     | Zmiana (pb) |
| 1L     | 1.76 | 0           | 1.73 | 0           | -0.33 | 0           |
| 2L     | 1.90 | 0           | 1.64 | 0           | -0.31 | 0           |
| 3L     | 1.95 | 2           | 1.61 | 0           | -0.26 | 0           |
| 4L     | 2.01 | 2           | 1.61 | 0           | -0.21 | 0           |
| 5L     | 2.05 | 2           | 1.64 | 0           | -0.16 | 0           |
| 8L     | 2.10 | 3           | 1.72 | 0           | 0.02  | 0           |
| 10L    | 2.13 | 3           | 1.78 | 0           | 0.14  | 0           |

**Stawki WIBOR**

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| O/N    | 1.51 | 0           |
| 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 | 0           |
| 6x9    | 1.76 | 0           |
| 9x12   | 1.79 | 0           |
| 3x9    | 1.83 | 0           |
| 6x12   | 1.86 | 0           |

**Miary ryzyka fiskalnego**

| Kraj       | CDS 5Y USD |             | Spread 10L* |             |
|------------|------------|-------------|-------------|-------------|
|            | Wartość    | Zmiana (pb) | Wartość     | Zmiana (pb) |
| Polska     |            |             | 2.56        | 1           |
| Francja    | 18         | 1           | 0.26        | 0           |
| Węgry      |            |             | 2.42        | 1           |
| Hiszpania  | 41         | 0           | 0.66        | 0           |
| Włochy     | 120        | 1           | 1.57        | 0           |
| Portugalia | 37         | 1           | 0.71        | 0           |
| Irlandia   | 22         | 1           | 0.27        | 0           |
| 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

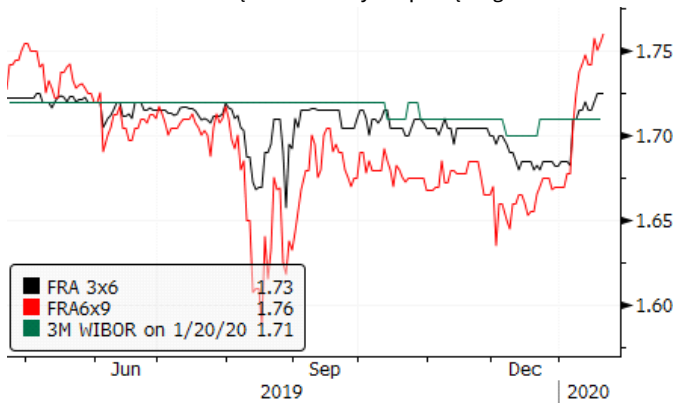
**Kurs złotego**



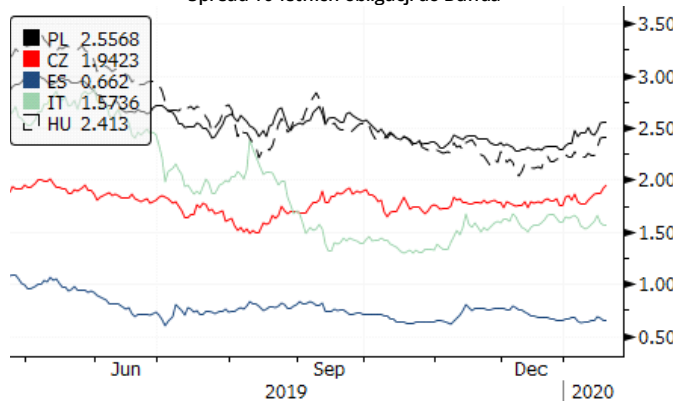
**Rentowności obligacji skarbowych**



**3-miesięczne stawki rynku pieniężnego**



**Spread 10-letnich obligacji do Bunda**



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

| CZAS<br>W-WA                  | KRAJ | WSKAŹNIK                   | OKRES | PROGNOZA |           | REALIZACJA | OSTATNIA |       |
|-------------------------------|------|----------------------------|-------|----------|-----------|------------|----------|-------|
|                               |      |                            |       | RYNEK    | SANTANDER |            | WARTOŚĆ* |       |
| <b>PIĄTEK (17 stycznia)</b>   |      |                            |       |          |           |            |          |       |
| 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  |
| <b>WTOREK (21 stycznia)</b>   |      |                            |       |          |           |            |          |       |
| 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      | -13,5     | -          |          | -19,9 |
| <b>ŚRODA (22 stycznia)</b>    |      |                            |       |          |           |            |          |       |
| 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  |
| <b>CZWARTEK (23 stycznia)</b> |      |                            |       |          |           |            |          |       |
| 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   |
| <b>PIĄTEK (24 stycznia)</b>   |      |                            |       |          |           |            |          |       |
| 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