

Codziennik

Budowlanka rozczarowała, czy przemysł też?

Korekta pod wpływem sytuacji w Chinach
 Polski rynek pracy nadal w dobrej formie, budowlanka rozczarowuje
 Złoty zyskuje, EURUSD wciąż blisko 1,11
 Polskie obligacje zyskują dzięki pogorszeniu nastrojów
 Dzisiaj dane o polskiej produkcji przemysłowej

Wtorek przyniósł pewne pogorszenie globalnego nastroju. Impuls przyszedł z Azji, gdzie na pierwszym planie są obawy o rozprzestrzenienie nowego koronawirusa. Giełdom ciążyła też lekka rewizja w dół prognoz wzrostu przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy. Pogorszenie nastroju na świecie miało z kolei pozytywny wpływ na obligacje. W trakcie dnia awersja do ryzyka nieco osłabła, ale lepsze od prognoz dane z Niemiec nie zdołały zmienić przebiegu sesji. Solidne odbicie w styczniu indeksów bieżącej oceny sytuacji i oczekiwanej dały jednak nadzieję, że podobny pozytywny obraz pokażą piątkowe wstępne szacunki PMI dla przemysłu oraz usług i tym samym dadzą więcej podstaw by oczekiwać stopniowego ożywienia gospodarczego w Europie. Prezydent USA Donald Trump powiedział podczas forum ekonomicznego w Davos, że przeprowadził dobre rozmowy z Unią Europejską, ale jeśli nie dojdzie do porozumienia, to wprowadzone mogą zostać cła na samochody.

Polska produkcja budowlana spadła w grudniu o 3,3% r/r, podczas gdy my spodziewaliśmy się nieco mniej wyraźnego spadku (o 1,6% r/r), a rynek spodziewał się lekkiego wzrostu o 1% r/r. Słabość budownictwa (z wyjątkiem mieszkaniowego) prawdopodobnie będzie się jeszcze utrzymywać, pomimo dobrych warunków pogodowych. Decydujące będą słabe nakłady sektora publicznego i pogorszenie nastrojów inwestycyjnych w sektorze prywatnym. Słaby odczyt wspiera naszą prognozę dalszego spowolnienia inwestycji i, co za tym idzie, wzrostu PKB w IV kw. 2019 r. (3,7% wobec 3,9% r/r w III kw. 2019 r.).

W grudniu tempo wzrostu płac wyniosło 6,2%, podczas gdy rynek oczekiwał 6,1%, a my 5,6%. Warto zauważyć, że pomimo odbicia względem listopadowego odczytu, dynamika płac w ujęciu 3-mies. średniej ruchomej nadal spadała w grudniu. Sądzymy, że w styczniu tempo wzrostu płac może wynieść 7%, ale średnia za cały 2020 rok może być już blisko 6%. Zatrudnienie wzrosło o 2,6% r/r, zgodnie z oczekiwaniami. Więcej o danych napisaliśmy w [Komentarzu ekonomicznym](#).

Dzisiaj poznamy grudniowe dane o produkcji przemysłowej i PPI. My i rynek spodziewamy się poprawy w stosunku do listopada (1,4%), ale nasza prognoza (4,8% r/r) jest nieco mniej optymistyczna niż konsensus (6,1% r/r).

Analitik agencji Fitch na Polskę Arvind Ramakrishnan powiedział wczoraj, że podwyżka ratingu mogłaby być możliwa w sytuacji trwałego zmniejszenia zadłużenia zagranicznego. W tej bowiem kategorii Polska negatywnie wyróżnia się na tle grupy porównawczej. Dodał on, że agencja jest mniej optymistyczna od rządu jeśli chodzi o niektóre założenia budżetu na 2020, głównie odnośnie do planowanych wpływów podatkowych.

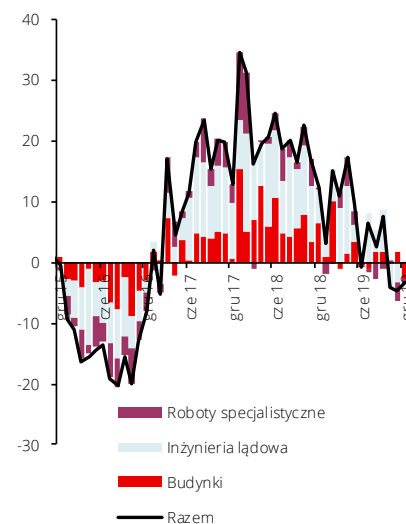
EURUSD odbił wczoraj nieznacznie powyżej 1,11 po dużo lepszych od oczekiwań danych z Niemiec, ale nie zdołał utrzymać się powyżej tego poziomu na dłużej. Utrzymująca się na świecie lekka awersja do ryzyka przesłoniła, przynajmniej wczoraj, lepsze dane z Europy. W naszej ocenie, dolar w krótkim terminie może jeszcze nieco zyskać.

EURPLN wahał się wokół 4,245 przez większą część dnia i dopiero po południu zanotował gwałtowny spadek do 4,227. USDPLN poruszał się w trendzie spadkowym przez cały dzień i na koniec polskich godzin handlu oscylował blisko 3,81.

W przypadku innych walut CEE, kurs EURHUF zniwelował około połowy poniedziałkowego silnego spadku, drugi dzień z rzędu rósł z kolei USDRUB, który nie zdołał pokonać wsparcia na 61,0 wskazywanego przez nas w poniedziałek. Kurs EURCZK spadł w trakcie dnia poniżej 25,05, ale nie zdołał utrzymać się poniżej tego poziomu do końca sesji.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności i IRS spadły o ok. 5 pb w reakcji na umocnienie za granicą spowodowane pogorszeniem nastroju na świecie. Rentowność 10-latk spadła lekko poniżej 2,30%, ale podobnie jak w przypadku pozostałych tenorów oraz stawek IRS, rynek nadal pozostaje blisko osiągniętych niedawno szczytów. 10-letni spread do Bunda nieco się wczoraj zawężił, ale utrzymał się powyżej 250 pb.

Dekompozycja produkcji budowlanej, % 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	4.2299	CZKPLN	0.1685
USDPLN	3.8181	HUFPLN*	1.2651
EURUSD	1.1079	RUBPLN	0.0618
CHFPLN	3.9357	NOKPLN	0.4248
GBPPLN	4.9853	DKKPLN	0.5661
USDCNY	6.9067	SEKPLN	0.4009

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

21/01/2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.227	4.249	4.243	4.228	4.2459
USDPLN	3.809	3.832	3.828	3.812	3.8284
EURUSD	1.108	1.112	1.108	1.109	-

Rynek stopy procentowej

21/01/2020

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1021 (2L)	1.55	-1	21 mar 19	OK0521	1.633
PS1024 (5L)	1.93	-6	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.28	-5	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	1.71	-2	-0.33	0
2L	1.86	-4	1.61	-2	-0.30	0
3L	1.90	-6	1.58	-3	-0.27	0
4L	1.94	-6	1.58	-3	-0.22	-1
5L	1.98	-7	1.60	-4	-0.17	-1
8L	2.03	-7	1.68	-4	-0.01	-2
10L	2.05	-8	1.74	-4	0.11	-3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.53	2
T/N	1.54	3
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	1.72	0
3x6	1.73	0
6x9	1.74	-2
9x12	1.75	-4
3x9	1.83	0
6x12	1.85	-1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.52	-6
Francja	18	0	0.26	0
Węgry			2.43	-1
Hiszpania	41	0	0.67	0
Włochy	120	5	1.61	1
Portugalia	37	0	0.72	1
Irlandia	22	0	0.26	-4
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

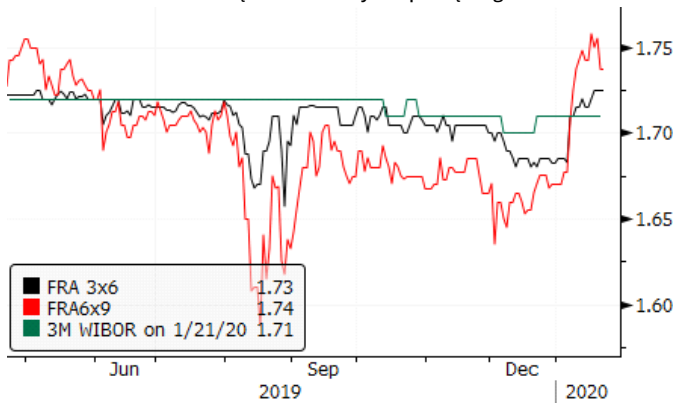
Kurs złotego



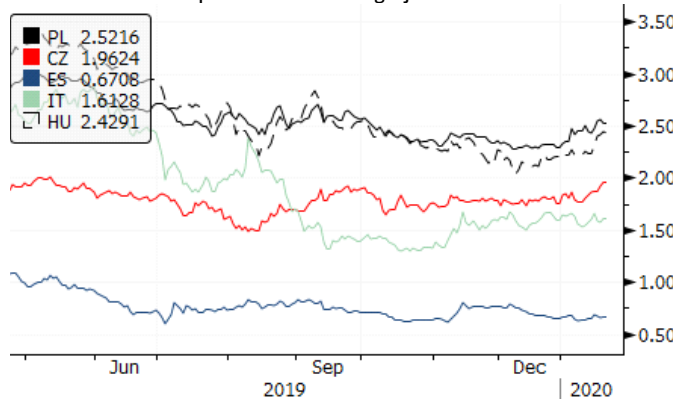
Rentowności obligacji skarbowych



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	2,6
10:00	PL	Płace	XII	% r/r	6,1	5,6	6,2	5,3
10:00	PL	Produkcja budowlana	XII	% r/r	1,3	-1,6	-3,3	-4,7
11:00	DE	ZEW	I	pkt	-13,5	-	-9,5	-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