

Codziennik

RPP głosowała i nad podwyżką, i nad obniżką

EBC bardziej gołębi od oczekiwań

W styczniu RPP głosowała wnioski o podwyżkę i obniżkę stóp

Złoty i inne waluty CEE słabsze, dolar zyskuje

Polskie rentowności w dół, ale mniej niż za granicą

Dzisiaj wstępne PMI dla przemysłu i usług strefy euro, krajowa podaż pieniądza

W ostatnich dniach notowania na globalnym rynku przebiegały pod wpływem informacji z Chin. Zamknięcie dwóch miast w celu zatrzymania rozprzestrzeniania się nowego wirusa razem z mieszanymi kwartalnymi wynikami amerykańskich spółek pchnęło ceny akcji w dół. Dodatkowo, chociaż w komunikacie po posiedzeniu EBC bank centralny sprawił wrażenie, że w jego ocenie zagrożenia dla europejskiej gospodarki straciły nieco na sile, to inwestorzy najwyraźniej liczyli na bardziej optymistyczne stanowisko. W efekcie, indeksy giełdy spadły, obligacje na rynkach bazowych zyskały, dolar, frank oraz jen umocniły się. EBC zapowiedział rozpoczęcie procesu oceny skuteczności strategii banku centralnego, który ma zakończyć się do końca roku.

Polska sprzedaż detaliczna wzrosła w grudniu 5,7% r/r, zgodnie z naszymi prognozami i trochę poniżej konsensusu rynkowego. Sądzymy, że tempo wzrostu sprzedaży detalicznej i konsumpcji spowolni jeszcze, ale i tak spożycie indywidualne pozostanie głównym silnikiem wzrostu ekonomicznego dzięki rosnącym świadczeniom społecznym. Wnioski ze styczniowego badania nastroju konsumentów są podobne – ogólnie, nastrój powoli się pogarsza, ale skłonność do dokonywania dużych zakupów pozostaje wysoka. Więcej napisaliśmy we wczorajszym [Komentarzu ekonomicznym](#).

Minutes z ostatniego posiedzenia RPP opublikowane wczoraj przez NBP pokazały, że w styczniu posiedzenia Rada głosowała zarówno obniżkę stóp o 25 pb jak i podwyżkę o 15 pb. Wniosek o obniżkę pojawia się września i w poprzednich głosowaniach popierał ją tylko E. Łon. Poprzedni wniosek o podwyżkę stóp złożony był w lipcu ub.r. i poparło go wtedy dwóch członków: E. Gatnar i K. Zubelewicz. Styczniowy wniosek mógł mieć według nas większe poparcie, ale mimo to nie wydaje nam się, żeby – nawet przy dalszym nasileniu inflacji – w tej kadencji RPP stopy zostały zmienione. Z opisu dyskusji na styczniowym posiedzeniu dowiedzieliśmy się, że członkowie, którzy obawiają się utrwalenia inflacji na wysokim poziomie, oceniają, że dojdzie jedynie do niewielkiego spowolnienia wzrostu. Wg nas oznacza to, że w miarę dalszego hamowania gospodarki te głosy będą cichnąć. Omawiając niespodziewany wysoki wzrost inflacji w grudniu większość członków uznała, że nie wpłynie on na ścieżkę kształtowania się inflacji w horyzoncie oddziaływania polityki pieniężnej, podwyżka stóp teraz nie zatrzymałaby i tak dalszego wzrostu dynamiki CPI w 2020 r. a za to mogłaby pogłębić spowolnienie gospodarcze. Rada pozostaje przekonana, że stabilizacja stóp w kolejnych kwartałach to najlepsze podejście.

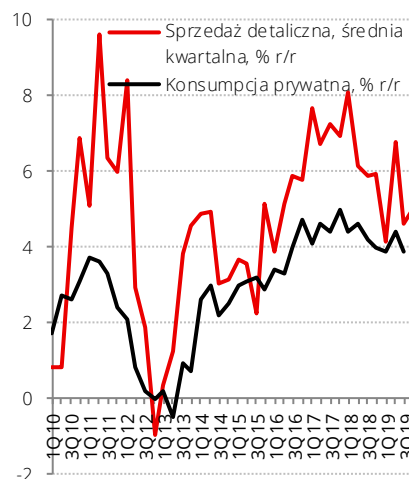
EURUSD długo wahał się pomiędzy minimum i maksimum ze środy i dopiero konferencja prasowa po posiedzeniu EBC spowodowała wzrost wahań. Ostatecznie w ocenie rynku retoryka banku centralnego była bardziej gołębia niż oczekiwano i na koniec dnia EURUSD był blisko 1,104 ustanawiając nowe styczniowe minimum.

EURPLN wzrósł wczoraj do prawie 4,25, a USDPLN do ponad 3,84 pod wpływem spadku optymizmu na świecie oraz umocnienia dolara. Widzimy potencjał do dalszego osłabienia złotego w kierunku ok. 4,27 za euro.

W przypadku innych walut CEE notowania przebiegały w podobnej atmosferze. EURHUF ustanowił wczoraj nowe rekordowe maksimum na ok. 337,5, EURCZK wzrósł trzecią sesję z rzędu, z kolei umocnienie dolara i dalszy wyraźny spadek ceny ropy ciążyły rublowi.

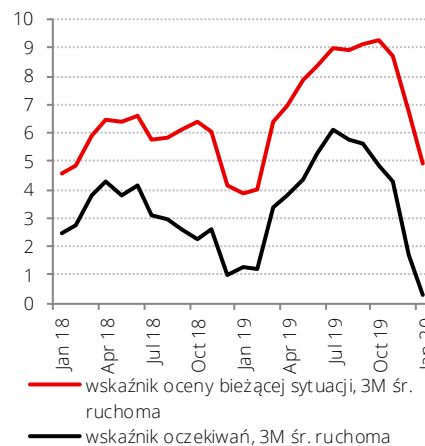
Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności i IRS spadły, ale te drugie w większym stopniu zareagowały na umocnienie obserwowane na rynkach bazowych. W efekcie spread asset swap wzrósł o ok. 2 pb dla tenorów 5 i 10 lat, a 10-letni spread do Bundy rozszerzył się o 3 pb do ok. 255 pb.

Sprzedaż detaliczna i konsumpcja prywatna, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Nastroje konsumentów, pkt



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	4.2448	CZKPLN	0.1687
USDPLN	3.8434	HUFPLN*	1.2605
EURUSD	1.1044	RUBPLN	0.0621
CHFPLN	3.9608	NOKPLN	0.4272
GBPPLN	5.0423	DKKPLN	0.5680
USDCNY	6.9170	SEKPLN	0.4029

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

23/01/2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.238	4.249	4.240	4.247	4.2463
USDPLN	3.819	3.849	3.825	3.843	3.8308
EURUSD	1.104	1.111	1.109	1.105	-

Rynek stopy procentowej

23/01/2020

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1021 (2L)	1.52	-3	21 mar 19	OK0521	1.633
PS1024 (5L)	1.93	-1	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.25	-1	21 mar 19	DS1029	2.877

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.75	0	1.68	-2	-0.33	0
2L	1.85	-1	1.57	-3	-0.31	-1
3L	1.88	-1	1.53	-4	-0.29	-2
4L	1.91	-1	1.53	-4	-0.25	-2
5L	1.93	-2	1.54	-4	-0.21	-3
8L	1.97	-2	1.61	-5	-0.05	-4
10L	2.00	-2	1.67	-5	0.06	-4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.41	-9
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	1.72	-1
6x9	1.74	-1
9x12	1.76	0
3x9	1.81	-1
6x12	1.84	-1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.55	-2
Francja	18	0	0.25	0
Węgry			2.44	-7
Hiszpania	42	-2	0.67	0
Włochy	127	-5	1.56	0
Portugalia	38	-2	0.71	0
Irlandia	23	0	0.24	-6
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

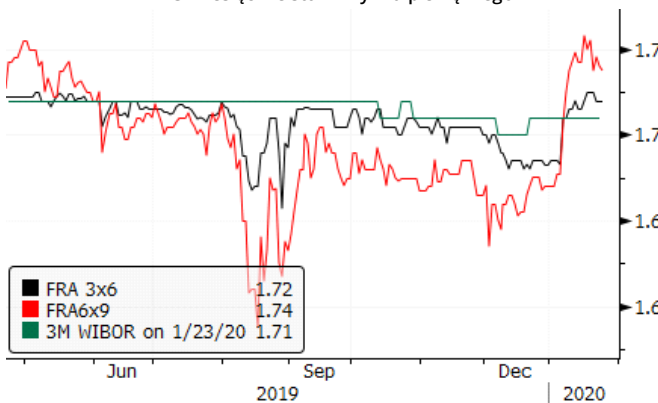
Kurs złotego



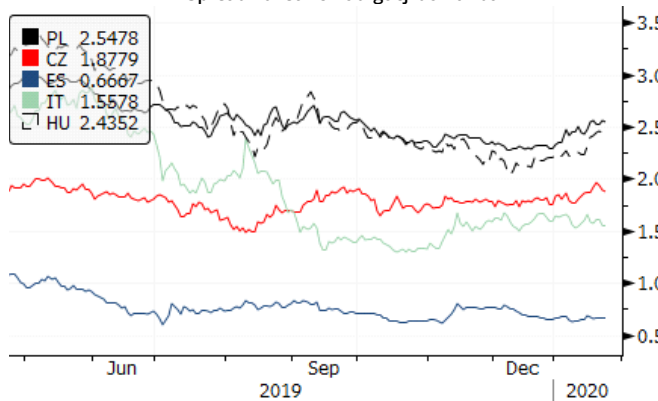
Rentowności obligacji skarbowych



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	3,8	1,4
10:00	PL	PPI	XII	% r/r	0,9	1,0	1,0	-0,1
16:00	US	Sprzedaż domów	XII	% m/m	1,5	-	3,6	-1,7
CZWARTEK (23 stycznia)								
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	XII	% r/r	6,6	5,7	5,7	5,2
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,0	-	0,0	0,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	218	-	211	205
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