

Codziennik

Globalny nastrój wciąż niestabilny

Obawy o wpływ wirusa utrzymują się
 Niezłe PMI w Europie
 Złoty słabszy pod wpływem mocnego dolara
 Polskie rentowności stabilnie
 Dzisiaj w Polsce dane o bezrobociu, a granicą dane z Niemiec i USA

W piątek nastrój rynkowy wciąż był pod wpływem wieści o rozprzestrzenianiu się nowego wirusa w Chinach – w Azji indeksy giełdowe nie rosły (w Chinach spadły o ok. 3%), a rentowności obligacji oraz surowce (metale przemysłowe i energetyczne) były pod presją, także na skutek gorszych od oczekiwań PMI w Australii. W Europie, dla odmiany, wstępne PMI zaskoczyły pozytywnie w Wielkiej Brytanii oraz Niemczech (a dla strefy euro tylko w przetwórstwie) co pozwoliło giełdom rejonu wzrosnąć o ok. 1,5%. W kontekście globalnym, europejski optymizm nie rozprzestrzenił się – waluty rynków wschodzących traciły, podobnie jak wiele indeksów giełdowych, szczególnie tych z Ameryki Łacińskiej. Ropa Brent utrzymała się w okolicy 61,7 USD za baryłkę – ok. 14% od szczytów z początku stycznia. Złoto od ponad tygodnia nie odnotowało większej korekty w dół co może sugerować duży popyt na ten metal i próbę przebiccia \$1620 w niedługim czasie (+3,5%).

Dynamika podaży pieniądza M3 wyniosła w grudniu 8,3% r/r co jest najniższym wynikiem od ponad roku. Ostatni raz kiedy w grudniu dynamika m/m wyniosła nie więcej niż odnotowane teraz 1,5% był w 2005 r. Depozyty gospodarstw domowych wzrosły o 9,3% r/r (to jedyny odczyt z ub.r. poniżej 10%), za to depozyty przedsiębiorstw rosły w tempie 10,1% r/r, najsilniej od połowy 2016 r. (to jedyny odczyt przekraczający 10% w ub.r.). Po usunięciu wpływu zmian kursowych łączny wzrost kredytu wyniósł 5,2% r/r (czyli istotnie mniej niż według nas rósł nominalny PKB w 2019 r.), przy czym kredyty gospodarstw domowych przez całą II poł. ub.r. utrzymywały tempo ok. 6,6% r/r, podczas gdy kredyt dla firm wyhamował ze średnio 6% w I poł. ub.r. do 3,3% r/r w grudniu (4,2% średnio w IV kw.). W ujęciu nominalnym kredyty konsumpcyjne gospodarstw domowych z dynamiką 8,4% r/r rosły najwolniej od maja 2018 r., natomiast kredyty mieszkaniowe złote tak jak w poprzednich miesiącach rosły w tempie 12,3% r/r. Obniżająca się dynamika kredytu w gospodarce może przyczynić się w tym roku do wytracania tempa przez gospodarkę.

EURUSD po czwartkowym spadku o 0,5% do 1,104, którym prawdopodobnie zaskoczył większość osób oczekujących ruchu w górę, w piątek oscylował wokół, a na koniec dnia był nieco poniżej tego poziomu. Ze względu na wciąż spore pozycjonowanie przeciwko USD widoczne w cenach opcji walutowych, oczekujemy, że kolejny większy ruch EURUSD będzie w dół do poziomów 1,10 a potem 1,09. Dolarowi sprzyja niestabilny nastrój na świecie w związku z obawami o rozwój sytuacji ws. chińskiego wirusa.

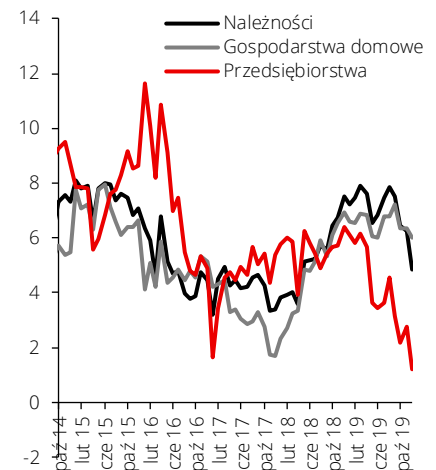
EURPLN kolejny dzień rósł. Po otwarciu na 4,246 i chwilowym spadku do 4,239 w po lepszych danych PMI z Niemiec, kurs odbił do 4,26 (+0,5%). Wciąż oczekujemy kontynuacji tendencji osłabiania złotego – najbliższy cel to 4,27, następnie 4,30 a potem 4,35. Na skutek spadających EURUSD oraz EURCHF istotnie wzrosły w piątek USDPLN oraz CHFPLN – odpowiednio do 3,855 oraz 3,975. Oczekujemy kontynuacji tych ruchów w najbliższym czasie z kolejnymi celami na poziomie 3,925 oraz 4,050. GBPPLN zamknął się po 5,05 i również oczekujemy wzrostów.

W przypadku innych walut CEE obserwowaliśmy w piątek drobne umocnienie forinta oraz rubla. W tym pierwszym przypadku należy jednak zauważyć, że kurs EURHUF oscyluje wokół najwyższych historycznie poziomów zatem bardziej prawdopodobne są wzrosty w najbliższym czasie. Kurs EURCZK pozostał stabilny.

Na krajowym rynku stopy procentowej piątek był dniem wyjątkowo stabilny – rentowności zmieniały się jedynie o ok +/-1 pb przy zbilansowanej sile popytu i podaży. Rentowność PL 10L zamknęła się po 2,28% a spread do Bunda po 259 pb. Oczekujemy poszerzenia się spreadu w pierwszym kwartale 2020. W piątek Ministerstwo Finansów przeprowadziło aukcję obligacji – sprzedano obligacje za 6 mld zł przy popycie 10 mld zł.

W tym tygodniu, FOMC podejmie decyzję ws. stóp, a w Polsce i USA opublikowane zostaną ważne dane. Rynek będzie nadal śledzić sytuację w Chinach. My i rynek oczekujemy, że stopy Fed nie ulegną zmianie, a rynek widzi ponad 50% prawdopodobieństwo obniżki o 25 pb nie wcześniej niż we wrześniu. Na wycenę kolejnych ruchów Fed mogą mieć wpływ najbliższe dane z USA, w tym pierwszy odczyt PKB za IV kw. 2019 oraz odnośnie kondycji konsumentów.

Należności sektora bankowego, % r/r



Źródło: NBP, 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 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	4.2616	CZKPLN	0.1693
USDPLN	3.8625	HUFPLN*	1.2663
EURUSD	1.1033	RUBPLN	0.0620
CHFPLN	3.9774	NOKPLN	0.4254
GBPPLN	5.0470	DKKPLN	0.5702
USDCNY	6.9109	SEKPLN	0.4031

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 24/01/2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.238	4.261	4.247	4.256	4.2461
USDPLN	3.835	3.866	3.843	3.862	3.8475
EURUSD	1.102	1.106	1.105	1.103	-

Rynek stopy procentowej 24/01/2020

Obligacje na rynku międzybankowym						
Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.	
DS1021 (2L)	1.51	-1	21 mar 19	OK0521	1.633	
PS1024 (5L)	1.90	-4	21 mar 19	PS0424	2.209	
DS1029 (10L)	2.24	-1	21 mar 19	DS1029	2.877	

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.74	-1	1.68	0	-0.33	-1
2L	1.84	-1	1.55	-1	-0.32	-1
3L	1.86	-2	1.51	-2	-0.30	-1
4L	1.88	-3	1.50	-3	-0.26	-1
5L	1.90	-3	1.51	-3	-0.23	-2
8L	1.95	-2	1.58	-4	-0.08	-3
10L	1.98	-2	1.63	-4	0.03	-3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.46	5
T/N	1.50	-1
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	0
6x9	1.74	0
9x12	1.75	0
3x9	1.81	0
6x12	1.84	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.58	-1
Francja	18	0	0.25	0
Węgry			2.41	-6
Hiszpania	41	-1	0.66	-2
Włochy	122	-1	1.41	-16
Portugalia	36	0	0.70	-1
Irlandia	23	0	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

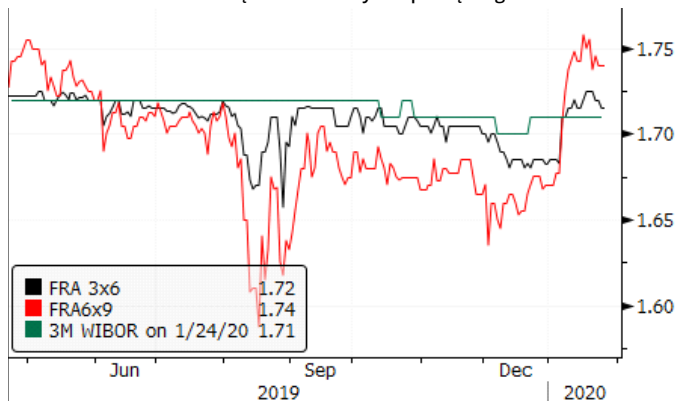
Kurs złotego



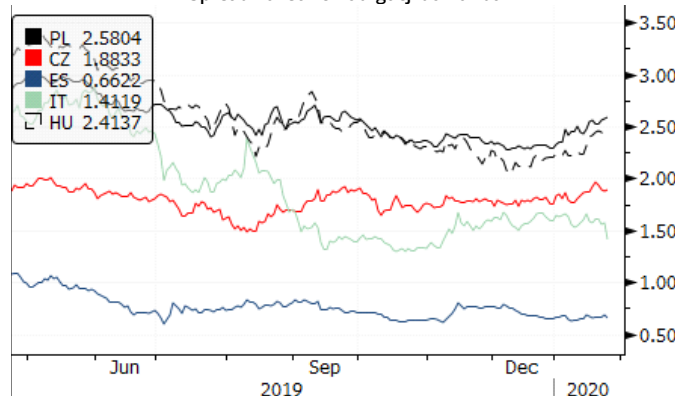
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	SANTANDER		
PIĄTEK (24 stycznia)							
09:30	DE	PMI przemysł	I	pkt	44,5	-	43,7
09:30	DE	PMI usługi	I	pkt	53,0	-	52,9
10:00	EZ	PMI przemysł	I	pkt	46,8	-	46,3
10:00	EZ	PMI usługi	I	pkt	52,8	-	52,8
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	XII	% r/r	9,1	8,9	9,4
PONIEDZIAŁEK (27 stycznia)							
10:00	DE	Ifo	I	pkt	97,0	-	96,3
10:00	PL	Stopa bezrobocia	XII	%	5,2	5,2	5,1
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	XII	% m/m	1,5	-	1,3
WTÓREK (28 stycznia)							
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,9	-	0,9
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	XII	% m/m	1,2	-	-2,1
16:00	US	Indeks nastroju konsumentów	I	pkt	128,0	-	126,5
ŚRODA (29 stycznia)							
10:00	PL	PKB	2019	% r/r	4,2	4,1	5,1
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	XII	% m/m	0,7	-	1,2
20:00	US	Decyzja FOMC		%	1,8	-	1,8
CZWARTEK (30 stycznia)							
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	XII	%	7,5	-	7,5
11:00	EZ	ESI	I	pkt	101,8	-	101,5
14:00	DE	Inflacja HICP	I	% m/m	-0,8	-	0,6
14:30	US	PKB	IV kw.	% k/k	2,2	-	2,1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	214	-	211
PIĄTEK (31 stycznia)							
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	I	% r/r	1,4	-	1,3
11:00	EZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	1,0	-	1,2
14:30	US	Wydatki osobiste	XII	% m/m	0,3	-	0,4
14:30	US	Dochody osobiste	XII	% m/m	0,3	-	0,5
14:30	US	Indeks cen PCE SA	XII	% m/m	0,2	-	0,2
16:00	US	Indeks Michigan	I	pkt	99,0	-	99,1

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 ktorykolwiek 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