

Codziennik

Spowolnienie głębsze od prognoz

Słaba końcówka roku w krajowej gospodarce
Posiedzenie FOMC bez niespodzianki
Złoty znowu traci, EURUSD bez dużych zmian
Polskie obligacje tylko lekko mocniejsze
Dzisiaj amerykański PKB za IV kw.

Środa na rynkach upłynęła na wyczekiwaniu na posiedzenie FOMC. Indeksy giełdowe zarówno na rynkach rozwiniętych jak i rozwijających się wzrosły ok 0,5% za wyjątkiem Hong Kongu, gdzie rynki otworzyły się po przerwie i nadrabiały ruchy z początku tygodnia. Umacniał się dolar, co spowodowało osłabienie większości walut z rynków wschodzących.

W kontekście rynków finansowych istotne są pytania: kiedy bank centralny Chin (PBoC) wraca do pracy po przerwie związanej z Chińskim Nowym Rokiem (normalnie byłby to najbliższy piątek jednak czy przedłużenie przerwy dotyczy również banku centralnego?) i czy od razu po powrocie uruchomi luzowanie polityki pieniężnej (mówi się o operacjach otwartego rynku) i jeśli tak to w jakiej skali. Chwilowo są to spekulacje jednak warto nie dać się zaskoczyć jeśli PBoC zdecyduje się na taki krok szybciej i mocniej niż ktokolwiek z uczestników rynku się w chwili obecnej spodziewa.

Amerkańscy bankierzy centralni jednogłośnie zdecydowali o **pozostawieniu głównej stopy Fed na dotychczasowym poziomie**, zgodnie z oczekiwaniami rynku. W ocenie FOMC, gospodarka USA rozwija się w umiarkowanym tempie, a rynek pracy jest silny, co razem z inflacją pozostającą nieco poniżej 2% uzasadnia utrzymanie obecnego nastawienia w polityce pieniężnej. Komunikat nie odniósł się wprost do zagrożenia dla światowej i amerykańskiej gospodarki ze strony rozprzestrzeniającego się wirusa, ale w trakcie konferencji prasowej do nowego czynnika ryzyka nawiązał prezes Powell. Ogólnie, wydźwięk komunikatu oraz konferencji prasowej był raczej gołębi i rentowności obligacji USA lekko spadły. Dolar i giełdy nie zareagowały zbyt wyraźnie na mało przełomowe sygnały z FOMC.

Wzrost polskiego PKB w całym 2019 r. wyniósł 4,0%, poniżej prognoz, co oznacza, że w ostatnim kwartale roku dynamika wzrostu zmieściła się w przedziale 2,8-3,1% r/r (zakładając brak rewizji poprzednich odczytów). Rozczarowała m.in. konsumpcja prywatna, ale również eksport netto, który lekko obniżył wzrost PKB w IV kw. Z drugiej strony, inwestycje przyspieszyły w ostatnim kwartale pomimo mocnych spadków w budownictwie. Dane będą mocnym wsparciem dla argumentów RPP o braku konieczności podwyżek stóp procentowych w reakcji na podwyższoną inflację. Więcej napisaliśmy w [Komentarzu](#).

EURUSD pozostawał blisko poziomu 1,10 przez większość dnia co sugeruje wpływ opcji walutowych o krótkim terminie zapadalności. Dopiero po ich expiracji prawdopodobne jest, że kurs się mocniej ruszy – według nas w dół, przynajmniej do 1,09.

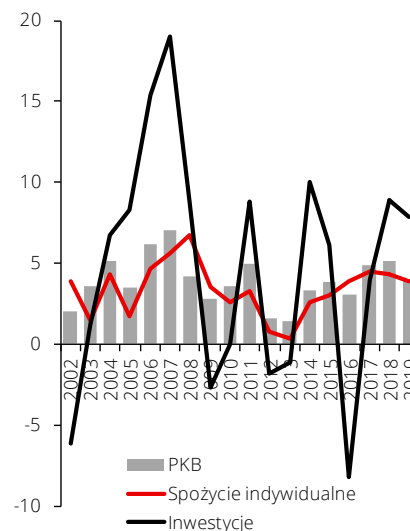
EURPLN zareagował na gorsze od oczekiwań dane o wzroście gospodarczym w 2019 r. i wzrósł ok 0,4% do 4,286, a złoty był jedną z najgorzej zachowujących się walut krajów wschodzących globalnie. Jak już wielokrotnie pisaliśmy spodziewamy się osłabienia złotego, a wczorajsze dane tylko nasze przekonanie wzmacniają. CHFPLN zamknął się po 3,992, USDPLN po 3,898, a GBPPLN po 5,068.

W przypadku pozostałych walut regionu obserwowaliśmy lekkie umocnienia forinta oraz korony: EURHUF spadł o 0,3% do 337,4, EURCZK o 0,1% do 25,2. Znacznie osłabił się tylko rubel a USDRUB wzrósł o 0,8% do 62,63. W przyszłym tygodniu decyzję w sprawie stóp procentowych podejmują zarówno bank centralny Czech jak i Rosji. W przypadku Czech główna stopa banku centralnego jest na poziomie 2,0% a rynki FRA wyceniają ok 70% prawdopodobieństwo podwyżki o 25 pb na spotkaniu w czwartek. Natomiast w Rosji rynki FRA nie oczekują zmian stóp na posiedzeniu w kolejny piątek i utrzymania ich na poziomie 6,25%.

Na krajowym rynku stopy procentowej pomimo słabych danych z Polski obligacje nie zyskały za bardzo, jak podejrzewamy pod wpływem powolnego likwidowania swoich pozycji przez inwestorów zagranicznych. Oczekujemy kontynuowania tej tendencji, wyższych rentowności na długim końcu (10-letnie do 2,50%) oraz poszerzenia spreada do Bundy, w szczególności jeśli złoty się będzie osłabiał dynamicznie, a nie tylko stopniowo.

Dziś w strefie euro stopa bezrobocia, w Niemczech inflacja HICP za styczeń, a w USA PKB za IV kw. oraz liczba nowych bezrobotnych.

Wzrost PKB w Polsce



Źródło: GUS, Santander Bank Polska

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	4.2854	CZKPLN	0.1696
USDPLN	3.8914	HUFPLN*	1.2674
EURUSD	1.1013	RUBPLN	0.0617
CHFPLN	4.0048	NOKPLN	0.4227
GBPPLN	5.0581	DKKPLN	0.5735
USDCNY	6.9109	SEKPLN	0.4036

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 29/01/2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.270	4.286	4.272	4.286	4.2766
USDPLN	3.873	3.899	3.881	3.894	3.8871
EURUSD	1.099	1.103	1.101	1.101	-

Rynek stopy procentowej 29/01/2020

Obligacje na rynku międzybankowym						
Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.	
DS1021 (2L)	1.49	-2	21 mar 19	OK0521	1.633	
PS1024 (5L)	1.86	-2	21 mar 19	PS0424	2.209	
DS1029 (10L)	2.22	-3	21 mar 19	DS1029	2.877	

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.73	-1	1.64	-1	-0.35	-1
2L	1.82	-2	1.50	-2	-0.35	-1
3L	1.83	-2	1.45	-2	-0.32	-2
4L	1.84	-2	1.44	-2	-0.29	-2
5L	1.86	-2	1.44	-3	-0.25	-2
8L	1.90	-3	1.51	-3	-0.11	-2
10L	1.93	-3	1.57	-3	0.00	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.21	-29
T/N	1.48	-2
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	1.73	-1
9x12	1.74	-1
3x9	1.80	-1
6x12	1.83	-1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.63	0
Francja	18	-1	0.26	0
Węgry			2.53	3
Hiszpania	39	-1	0.68	1
Włochy	112	-4	1.36	3
Portugalia	35	-2	0.69	1
Irlandia	23	0	0.26	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

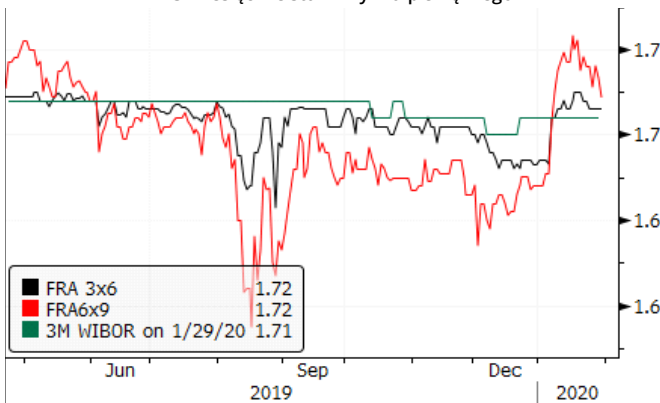
Kurs złotego



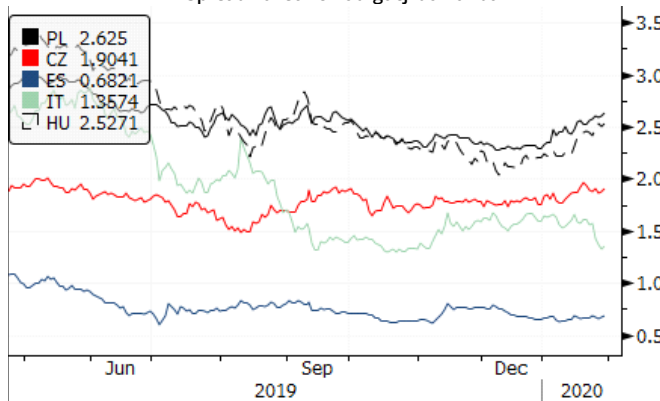
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



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	-	45,2	43,7
09:30	DE	PMI usługi	I	pkt	53,0	-	54,2	52,9
10:00	EZ	PMI przemysł	I	pkt	46,8	-	47,8	46,3
10:00	EZ	PMI usługi	I	pkt	52,8	-	52,2	52,8
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	XII	% r/r	9,1	8,9	8,3	9,4
PONIEDZIAŁEK (27 stycznia)								
10:00	DE	Ifo	I	pkt	97,0	-	95,9	96,3
10:00	PL	Stopa bezrobocia	XII	%	5,2	5,2	5,2	5,1
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	XII	% m/m	1,5	-	-0,4	-1,1
WTÓREK (28 stycznia)								
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,9	-	0,9	0,9
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	XII	% m/m	0,3	-	2,4	-2,1
16:00	US	Indeks nastroju konsumentów	I	pkt	128,0	-	131,6	128,2
ŚRODA (29 stycznia)								
10:00	PL	PKB	2019	% r/r	4,2	4,1	4,0	5,1
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	XII	% m/m	0,5	-	-4,9	1,2
20:00	US	Decyzja FOMC		%	1,75	-	1,75	1,75
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 ktorkolwiek 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 ktorkolwiek 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