

# Codziennik

## Złoty jeszcze słabszy

Rynek nadal niespokojny w piątek  
 EURPLN przebywał powyżej 4,30, EURUSD w górę  
 Polskie obligacje nieco mocniejsze  
 Dziś przemysłowe PMI w Europie i ISM w USA

Koniec tygodnia przebiegał według podobnego scenariusza co wcześniejsze dni minionego tygodnia. Indeksy giełdowe spadały (choć mniej niż ostatnio), a obligacje zyskiwały (także w mniejsze skali niż wcześniej) pod wpływem obaw o wpływ rozprzestrzeniającego się wirusa na globalną gospodarkę. W piątek wyraźniejszą reakcją na spadek popytu na ryzykowne aktywa zanotowano w przypadku walut z rynków wschodzących, z których większość była pod presją do euro i dolara mimo osłabienia amerykańskiej waluty. Dane z Europy odchyliły się w dół od konsensusu (sprzedaż w Niemczech, PKB strefy euro w IV kw.) a dane z USA w górę (nastroje konsumentów, inflacja PCE). Dziś rano zaczęły sphywać wskaźniki PMI za styczeń – odczyty z Azji nie nastrojają pozytywnie, mimo że najprawdopodobniej nie uwzględniły one obaw związanych z koronawirusem (wzrosnąć zdołał jedynie wskaźnik przemysłowy Indii, chiński doł z 51,5 pkt na 51,1 pkt). Chiński bank centralny postanowił zwiększyć dziś płynność w systemie bankowym o równowartość ok. 170 mld USD. Dziś chińskie rynki otworzyły się po raz pierwszy od 23 stycznia (przerwa na obchody nowego roku) i indeks giełdy w Szanghaju odnotował spadek o ponad 7%.

W **opinie do budżetu na 2020 r.** RPP uznała założony przez rząd wzrost gospodarczy 3,7% za realistyczny a inflacja może być wyższa od założonych 2,5%, choć nie powinna przekroczyć 3,5%. Wg RPP zmiany w polityce fiskalnej z 2019 i 2020 r. ograniczą skalę hamowania gospodarki, ale podbijają inflację. Rada uznała też, że w 2020 r. deficyt strukturalny będzie większy od kryterium celu średniookresowego 1%.

**EURUSD** rósł drugi dzień z rzędu mimo ogólnie niezbyt dobrego nastroju panującego na globalnym rynku. W rezultacie, kurs zdołał osiągnąć 1,107 i euro zanotowało tygodniowe umocnienie do dolara po trzech kolejnych tygodniach deprecjacji. Dzisiaj poznamy finalne PMI dla przemysłu strefy euro, które raczej nie będą się dużo różnić od wstępnych szacunków. Istotniejsze dla rynku mogą być ISM dla przemysłu USA. Pierwszym poziomem, z którym kurs będzie się musiał zmierzyć jeśli miałby dalej rosnać, to 1,108.

**EURPLN** kontynuował silny impuls wzrostowy rozpoczęty w połowie stycznia i w piątek był przez chwilę blisko 4,31. Ostatecznie, ruch w górę kursu w zeszłym tygodniu był największym tygodniowym wzrostem od połowy września. Kurs USDPLN przekroczył na chwilę 3,90, ale na koniec dnia był blisko 3,89 z otwarciem. EURPLN zbliżył się do strefy oporu 4,31-4,33.

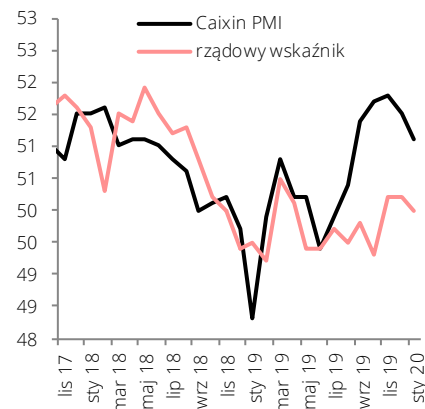
W **przypadku pozostałych walut regionu**, jedynie rubel tracił solidarnie ze złotym. Mimo osłabienia dolara i stabilizacji ceny ropy, USDRUB odbił do 63,8 ustanawiając nowe styczniowe maksimum. Forint i korona były z kolei jednymi z nielicznych walut z rynków wschodzących, które zyskały w piątek do euro i dolara.

Na **krajowym rynku stopy procentowej** rentowności i IRS obniżyły się o 2-3 pb na całej długości krzywych. Na rynkach bazowych zmiany były podobne lub nieco większe (dla 10-letnich Bunda i Treasuries rentowności spadły o odpowiednio 2 i 4 pb). W efekcie, 10-letni spread Polska-Niemcy pozostał na podwyższonym poziomie blisko 260 pb.

W piątek Ministerstwo Finansów opublikowało dane o **strukturze zadłużenia** w złotych rynkowych obligacjach. W grudniu, stan posiadania nierezydentów zmniejszył się, ale tylko o niecałe 600 mln zł. Krajowe fundusze inwestycyjne kupiły dług o nominalnej wartości 1,08 mld zł, a zakłady ubezpieczeniowe za 966 mln zł. Choć zmiana netto stanu posiadania inwestorów zagranicznych była niewielka, to zmiany wewnątrz tej grupy były zauważalne. Banki komercyjne zredukowały posiadanie o 1,9 mld zł a podmioty niefinansowe o 5,0 mld zł. Zagraniczne zakłady ubezpieczeniowe kupiły z kolei obligacje za ponad 5,0 mld zł, a na rachunkach zbiorczych przybyło 1,2 mld zł.

W **tygodniu** poznamy ważne dane ze świata, szczególnie z USA (ISM dla przemysłu i usług, miesięczną zmianę zatrudnienia poza rolnictwem). Znaczenie tych odczytów może jednak być małe w sytuacji kiedy na pierwszym planie jest niepewność związana z wpływem wirusa na globalny wzrost gospodarczy. Tak długo jak nastrój na świecie jest niestabilny, rozsądne jest oczekiwanie dalszego osłabiania złotego. Sądymy, że EURPLN może osiągnąć 4,31-4,32, ale przy nasileniu globalnej awersji do ryzyka w zasięgu wydaje się być nawet 4,40. Gwałtowne ruchy EURPLN mogą odbić się negatywnie na polskich obligacjach. Zasadniczo na skutek niemal pustego kalendarza w przyszłym tygodniu polskie rentowności powinny tradycyjnie podążać za niemieckimi, przy czym może dochodzić do rozszerzania się spreadu między nimi.

### PMI dla chińskiego przemysłu



Źródło: Bloomberg, 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 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	4.2854	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

31/01/2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.290	4.307	4.293	4.298	4.2766
USDPLN	3.872	3.904	3.889	3.874	3.8871
EURUSD	1.102	1.110	1.104	1.109	-

### Rynek stopy procentowej

31/01/2020

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1021 (2L)	1.44	-2	21 mar 19	OK0521	1.633
PS1024 (5L)	1.79	2	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.12	-1	21 mar 19	DS1029	2.877

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

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.72	-2	1.54	-5	-0.37	0
2L	1.78	-3	1.38	-5	-0.37	-1
3L	1.78	-3	1.32	-4	-0.36	-1
4L	1.78	-3	1.31	-4	-0.33	-2
5L	1.80	-3	1.32	-4	-0.30	-2
8L	1.83	-3	1.39	-3	-0.16	-2
10L	1.86	-4	1.45	-3	-0.05	-3

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.51	0
T/N	1.53	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	1.71	-1
6x9	1.71	-2
9x12	1.70	-4
3x9	1.79	0
6x12	1.79	-3

#### Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.55	-1
Francja	17	1	0.26	0
Węgry			2.47	0
Hiszpania	38	0	0.67	0
Włochy	109	-2	1.37	1
Portugalia	34	0	0.69	-1
Irlandia	22	1	0.29	0
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

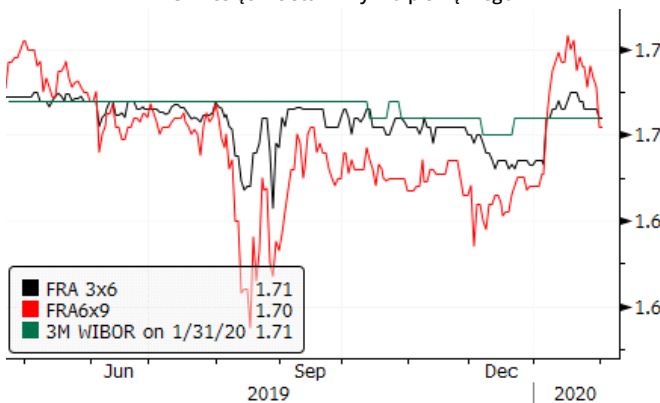
#### Kurs złotego



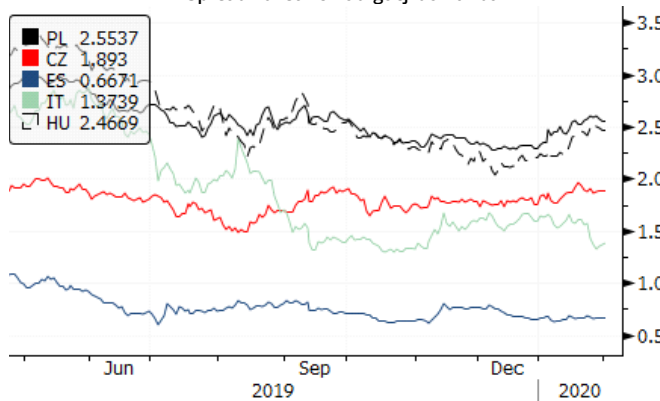
#### Rentowności obligacji skarbowych



#### 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*
<b>PIĄTEK (31 stycznia)</b>							
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	XII	% m/m	-0,5	-3,3	1,6
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	I	% r/r	1,4	-	1,3
11:00	EZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	1,1	-	1,2
14:30	US	Wydatki osobiste	XII	% m/m	0,3	-	0,4
14:30	US	Dochody osobiste	XII	% m/m	0,3	-	0,4
14:30	US	Indeks cen PCE SA	XII	% m/m	0,2	-	0,1
16:00	US	Indeks Michigan	I	pkt	99,1	-	99,1
<b>PONIEDZIAŁEK (3 lutego)</b>							
<b>09:00</b>	<b>PL</b>	<b>PMI przemysł</b>	<b>I</b>	<b>pkt</b>	<b>48,2</b>	<b>48,2</b>	<b>48,0</b>
09:55	DE	PMI przemysł	I	pkt	45,2	-	45,2
10:00	EZ	PMI przemysł	I	pkt	47,8	-	47,8
16:00	US	ISM przemysł	I	pkt	48,3	-	47,2
<b>WTOREK (4 lutego)</b>							
16:00	US	Zamówienia na dobra trwałe	XII	% m/m	2,3	-	2,4
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	XII	% m/m	0,7	-	-0,7
<b>ŚRODA (5 lutego)</b>							
	<b>PL</b>	<b>Decyzja RPP</b>		<b>%</b>	<b>1,50</b>	<b>1,50</b>	<b>1,50</b>
02:45	CN	PMI usługi	I	pkt	52,0	-	52,5
09:55	DE	PMI usługi	I	pkt	54,2	-	54,2
10:00	EZ	PMI usługi	I	pkt	52,2	-	52,2
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	XII	% m/m	-0,5	-	1,0
14:15	US	Raport ADP	I	tys.	150	-	201
16:00	US	ISM usługi	I	pkt	55,1	-	55,0
<b>CZWARTEK (6 lutego)</b>							
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	XII	% m/m	0,6	-	-1,3
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	XII	% r/r	1,8	-	-5,7
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	XII	% r/r	0,0	-	5,7
13:00	CZ	Decyzja banku centralnego		%	2,0	-	2,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	215	-	216
<b>PIĄTEK (7 lutego)</b>							
08:00	DE	Eksport	XII	% m/m	0,3	-	-2,3
08:00	DE	Produkcja przemysłowa	XII	% m/m	-0,2	-	1,1
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	I	tys.	160	-	145
14:30	US	Stopa bezrobocia	I	%	3,5	-	3,5

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 obowiązują 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