

Codziennik

Linia polityki pieniężnej bez zmian

Ryzykowne aktywa dalej zyskują
 EURPLN i USDPLN znowu mocno w dół, EURUSD blisko 1,10
 Polskie obligacje stabilne, za granicą słabsze
 Dziś decyzja banku centralnego Czech, dane przemysłowe z regionu

Lepsze od prognoz dane oraz medialne doniesienia mówiące o znalezieniu lub przybliżeniu się do znalezienia leku na czy szczepionki przeciwko koronawirusowi (zdemontowane wieczorem przez Światową Organizację Zdrowia) spowodowały, że środa była kolejnym dniem dynamicznego wzrostu indeksów giełdowych i rentowności oraz aprecjacji walut z rynków wschodzących. Finalny styczniowy PMI dla usług strefy euro był nieco lepszy od wstępnego szacunku, a raport ADP pokazał znacznie większy od oczekiwań przyrost zatrudnienia poza rolnictwem w USA. Na plus zaskoczył też usługowy wskaźnik ISM dla USA. Dodatkowym pozytywnym czynnikiem była zapowiedź Chin obniżenia o połowę ceł odwetowych na wybrane towary z USA (ten ruch wykracza poza porozumienie podpisane z USA w połowie stycznia). W pozytywny obraz nie wpisały się dane o nowych zamówieniach niemieckiego przemysłu za grudzień, pokazując pogłębienie spadku r/r do 8,7% z 6,0%, pomimo poprawy we wskaźnikach nastrojów w tym sektorze, głównie przez słabość popytu z wewnątrz strefy euro.

RPP utrzymała stopy procentowe na dotychczasowym poziomie (stopa referencyjna wciąż na 1,50%), zgodnie z oczekiwaniami. W komunikacie Rada napisała, że perspektywy dla polskiej gospodarki „pozostają korzystne”, choć utrzymuje się niepewność odnośnie głębokości i trwałości spowolnienia. RPP oczekuje, że inflacja może w najbliższych miesiącach przekroczyć górne pasmo dopuszczalnych odchyłań od celu, ale przyspieszenie tempa wzrostu cen będzie przejściowe i generowane przez czynniki podażowe i regulacyjne, które są poza oddziaływaniem krajowej polityki pieniężnej. W efekcie, inflacja powinna spaść w dalszej części roku i wahać się blisko celu w średnim terminie. Prezes NBP Adam Glapiński powtórzył swój pogląd: stopy powinny pozostać w miejscu do końca jego kadencji (2022 r.) a jeśli już miałyby dojść do ich zmiany to bardziej prawdopodobne są obniżki niż podwyżki. Kamil Zubelewicz (czołowy jastrząb w RPP), obecny na konferencji, powiedział, że stopy procentowe są zbyt nisko, ale Rada powinna zaczekać z decyzjami do nowej projekcji (za miesiąc). Z kolei Eryk Łon, uznawany za najbardziej gołębiego członka Rady, powiedział, że wciąż widzi przestrzeń do niewielkiego poluzowania polityki pieniężnej, która wsparłaby wzrost gospodarczy. Podsumowując, nic nowego na linii polityki pieniężnej w Polsce. Sytuacja może stać się bardziej interesująca w przypadku, gdy w dalszej części roku zauważalnie poprawią się perspektywy gospodarcze. Jednak tak długo jak postępuje spowolnienie gospodarcze, większość członków RPP nie będzie na poważnie rozważać zacieśniania polityki pieniężnej w jakiegokolwiek formie.

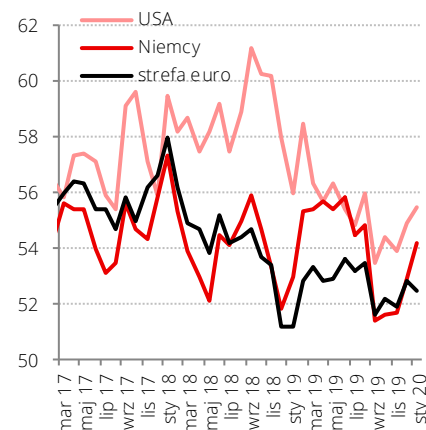
EURUSD spadł trzecią sesję z rzędu z nawiązką neutralizując dynamiczny wzrost z dwóch ostatnich dni minionego tygodnia. W efekcie, na koniec polskiej sesji kurs był blisko 1,10, blisko poziomu, który już trzykrotnie powstrzymywał dolara przed głębszą aprecjacją do euro. Sądzymy, że bliskość tego poziomu oraz perspektywa jutrzejszej publikacji rządowego miesięcznego raportu z rynku pracy USA może dziś działać stabilizująco na kurs.

EURPLN i USDPLN spadły wczoraj o kolejne 3-4 grosze pod wpływem utrzymującego się na świecie popytu na ryzykowne aktywa oraz realizacji zleceń stop-loss. Złotemu i innym walutom z rynków wschodzących nie przeszkadzała umacniająca się dolar. W rezultacie, kurs EURPLN spadł na chwilę poniżej 4,24, a USDPLN do 3,85. Patrząc łącznie na ostatnie dwie sesje, procentowy spadek EURPLN był największy od końcówki 2016. Sądzymy, że tempo aprecjacji złotego może nieco spowolnić wraz ze zbliżaniem się EURPLN do 4,22.

Pozostałe waluty CEE też kontynuowały impuls aprecjacyjny, najlepiej w regionie radził sobie rubel (drugi wynik w grupie walut z rynków wschodzących). EURCZK zdołał ustanowić nowy tegoroczny dołek schodząc na pewien czas poniżej 25,05. Kurs EURHUF pozostał blisko wtorkowego zamknięcia.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS oraz rentowności obligacji nie uległy dużym zmianom (1-2 pb), podczas gdy na rynkach bazowych obligacje traciły dość wyraźnie. 10-letnia rentowność Bundu wzrosła o ok. 3 pb, a Treasuries o 3,5 pb. W rezultacie, spread do Bundu nieco się zawęził oddalając się od poziomu 260 pb. Sądzymy, że wzrost rentowności za granicą będzie się przekładał na stopniowo wyższe rentowności polskich obligacji.

Wskaźniki PMI dla sektora usługowego



Źródło: Bloomberg, 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 Luzziński 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	4.2454	CZKPLN	0.1692
USDPLN	3.8580	HUFPLN*	1.2610
EURUSD	1.1004	RUBPLN	0.0614
CHFPLN	3.9632	NOKPLN	0.4194
GBPPLN	5.0109	DKKPLN	0.5681
USDCNY	6.9734	SEKPLN	0.4025

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 05/02/2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.236	4.278	4.275	4.247	4.262
USDPLN	3.850	3.877	3.873	3.860	3.8654
EURUSD	1.100	1.105	1.104	1.100	-

Rynek stopy procentowej 05/02/2020

Obligacje na rynku międzybankowym						
Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.	
PS0422 (2L)	1.45	-1	21 mar 19	OK0521	1.633	
PS1024 (5L)	1.82	-1	21 mar 19	PS0424	2.209	
DS1029 (10L)	2.18	0	21 mar 19	DS1029	2.877	

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.72	0	1.63	1	-0.36	0
2L	1.78	-1	1.50	2	-0.35	1
3L	1.79	-1	1.46	3	-0.33	1
4L	1.82	-1	1.46	3	-0.29	2
5L	1.85	-1	1.47	4	-0.25	3
8L	1.91	0	1.55	4	-0.10	3
10L	1.93	0	1.61	4	0.02	4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.48	-1
T/N	1.50	-1
SW	1.55	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	1.70	0
6x9	1.71	0
9x12	1.69	-1
3x9	1.78	-1
6x12	1.79	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.54	0
Francja	18	1	0.26	0
Węgry			2.44	0
Hiszpania	38	-1	0.66	0
Włochy	103	-6	1.32	-1
Portugalia	34	-2	0.70	0
Irlandia	23	1	0.27	0
Niemcy	9	1	-	-

*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

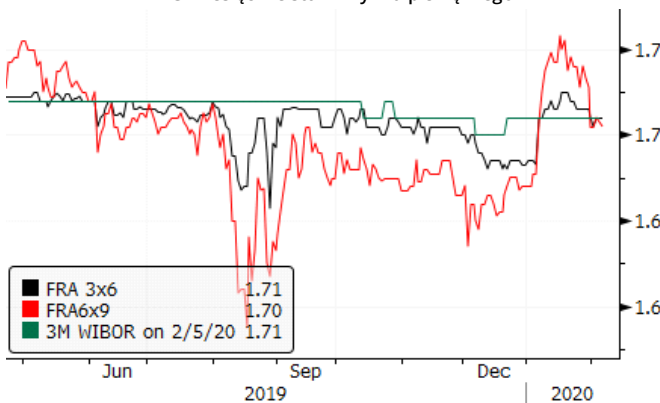
Kurs złotego



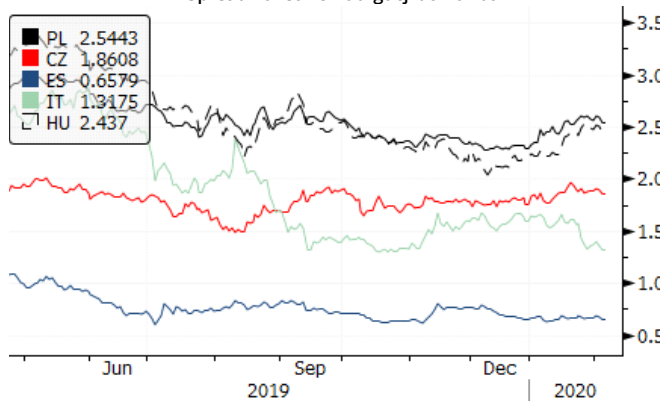
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA
				RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ*
PIĄTEK (31 stycznia)							
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
PONIEDZIAŁEK (3 lutego)							
09:00	PL	PMI przemysł	I	pkt	48,2	48,2	47,4
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	-	50,9
WTOREK (4 lutego)							
16:00	US	Zamówienia na dobra trwałe	XII	% m/m	2,4	-	2,4
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	XII	% m/m	1,2	-	1,8
ŚRODA (5 lutego)							
	PL	Decyzja RPP		%	1,50	1,50	1,50
02:45	CN	PMI usługi	I	pkt	52,0	-	51,8
09:55	DE	PMI usługi	I	pkt	54,2	-	54,2
10:00	EZ	PMI usługi	I	pkt	52,2	-	52,5
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	XII	% m/m	-1,1	-	-1,6
14:15	US	Raport ADP	I	tys.	158	-	291
16:00	US	ISM usługi	I	pkt	55,1	-	55,5
CZWARTEK (6 lutego)							
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	XII	% m/m	0,6	-	-2,1
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
PIĄTEK (7 lutego)							
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