

Codziennik

Uwaga na trzecią falę

Niewielkie wahania rynkowe w oczekiwaniu na Brexit i Fed
Złoty stabilny, forint lekko słabszy, EURUSD nadal wysoko
Polskie obligacje zyskują, spread do Bunda w dół
Krajowa inflacja spadła do 3,0% w listopadzie
Dziś polska inflacja bazowa, za granicą wstępne PMI i decyzja FOMC

We wtorek indeksy giełdowe wzrosły, a na rynkach obligacji oraz walutowym dominowała atmosfera wyczekiwania na wynik rozmów ostatniej szansy na linii UE – Wielka Brytania i na dzisiejszej wieczornej posiedzeniu FOMC.

W okresie wyborów prezydenckich w USA członkowie amerykańskiej Rezerwy Federalnej nie sugerowali zbyt otwarcie konieczności czy zamiaru podjęcia niezwłocznych działań w celu wsparcia amerykańskiej gospodarki. Sądzymy, że na grudniowym posiedzeniu możliwe zmiany w trwającym programie skupu obligacji mogą być szerzej omawiane. W szczególności, może się pojawić silniejsza sugestia o zamiarze skoncentrowania zakupów na dłuższym końcu krzywej rentowności. W kontekście rosnących szans na pakiet fiskalny w USA oraz braku wcześniejszego zasugerowania możliwości zmian w polityce pieniężnej nie sądzimy by już dzisiejsze posiedzenie zakończyło się podjęciem konkretnych decyzji. Opublikowane zostaną nowe prognozy PKB i CPI.

Premier Mateusz Morawiecki powiedział, że sytuacja epidemiczna w Polsce poprawiła się, ale nie na tyle by wycofać się z wprowadzonych na jesieni ograniczeń. Dzień wcześniej minister zdrowia Adam Niedzielski powiedział, że będzie rekomendował przedłużenie już obowiązujących restrykcji do połowy stycznia, a dzisiaj przedstawi dotychczasowe skutki ich wprowadzenia. Argumentem za utrzymaniem ograniczeń ma być obawa przed trzecią falą zachorowań po Nowym Roku. Wypowiedzi te potwierdzają nasze obawy, że obniżona aktywność ekonomiczna utrzyma się również w I kw. 2021.

Polska listopadowa inflacja wyniosła 3,0% r/r wobec 3,1% w październiku. Podczas gdy dynamika cen dóbr osłabła (do 1,3% r/r z 1,5% w październiku), ceny usług rosły szybciej: 7,8% r/r wobec 7,3% r/r. Mocny wzrost był widoczny w transporcie, telekomunikacji, ubezpieczeniach, odbiorze śmieci i wygląda na to, że inflacja bazowa przyspieszyła w ubiegłym miesiącu do 4,3% r/r z 4,2% r/r. Oczekujemy, że w kolejnych miesiącach inflacja będzie spadać do średnio poniżej 2,5% w 2021. Trend w dół będzie możliwy m.in. dzięki cenom żywności, podczas gdy presję w górę wywierają będą ceny administrowane.

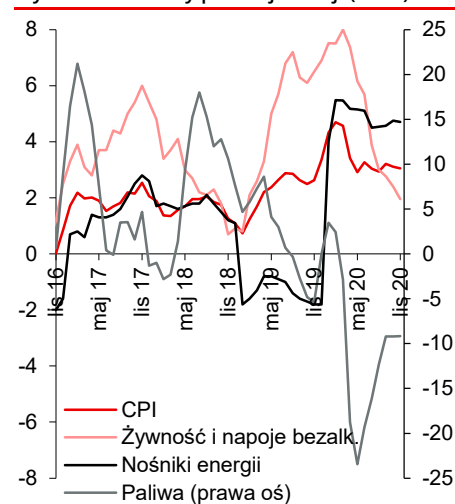
EURUSD nie uległ dużym zmianom i kolejną sesję spędził wahając się na podwyższonym poziomie wokół 1,215. Zmienność spadła w ostatnich dniach, ale sytuacja może się zmienić dzisiaj wieczorem w reakcji na wynik posiedzenia FOMC. Ewentualna reakcja nie powinna być jednak znaczna, bowiem istotniejszy może być wynik rozmów Wielka Brytania – UE. W naszej ocenie, po wyraźnej aprecjacji euro w poprzednich tygodniach, potencjał do dalszego ruchu w górę EURUSD powoli się wyczerpuje.

EURPLN wzrósł w pierwszej części sesji do 4,45 z 4,43, ale przed końcem dnia wrócił do poziomu z otwarcia (ok. 4,432). Kurs USDPLN wahał się wokół 3,655. W obu przypadkach, wczorajszy dzień nie przyniósł istotnych zmian i kursy pozostały blisko poziomów wokół których wahały się już od kilku dni. Złoty czeka na impuls do wyraźniejszego ruchu, głównie na rozstrzygnięcie rozmów ws. Brexitu. Uważamy, że reakcja rynku na ogłoszenie wyniku rozmów może być asymetryczna – w pozytywnym przypadku EURPLN mógłby spaść do 4,38, w negatywnym wzrosnąć do najmniej do 4,50.

W przypadku innych walut CEE najslabiej radził sobie forint (EURHUF +0,4% do 355), do czego przyczynić się mogła nerwowość przed decyzją banku centralnego Węgier. Stopy zostały utrzymane na dotychczasowym poziomie, a odnośnie perspektyw polityki pieniężnej wskazano na konieczność zachowania ostrożności oceniając trwałość procesów inflacyjnych. Bank centralny obniżył prognozy PKB na 2021 do 3,5-6,0% z 4,4-6,8%, a średnia inflacja ma wynieść ok. 3,5%, podobnie jak w poprzedniej rundzie prognoz.

Na polskim rynku stopy procentowej wtorek przyniósł zawężenie spreadów asset swap wskutek dalszego wyraźnego spadku rentowności obligacji i lekkiego odbicia IRS. Polski dług nadrabia brak umocnienia w ub. tyg. po ogłoszeniu porozumienia ws. budżetu UE i zwiększenia programu skupu obligacji przez EBC. Kolejny dzień stabilizacji Bunda pozwolił na dalsze zawężenie spreadu do nieco poniżej 190 pb. Sądzymy, że krajowej obligacje mogą jeszcze zyskiwać, ale niezbędny do tego będzie pozytywny finał rozmów ws. Brexitu.

Wybrane elementy polskiej inflacji (% r/r)



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	4.4351	CZKPLN	0.1668
USDPLN	3.6474	HUFPLN*	1.2378
EURUSD	1.2161	RUBPLN	0.0497
CHFPLN	4.1183	NOKPLN	0.4182
GBPPLN	4.9043	DKKPLN	0.5951
USDCNY	6.5367	SEKPLN	0.4354

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 15/12/2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4291	4.4501	4.4320	4.4393	4.4441
USDPLN	3.6453	3.6665	3.6468	3.6513	3.6554
EURUSD	1.2120	1.2166	1.2153	1.2157	-

Rynek stopy procentowej 15/12/2020

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
WS0922 (2L)	0.05	-1
DS0725 (5L)	0.48	-3
DS1030 (10L)	1.28	-3

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.22	1	0.19	0	-0.56	1
2L	0.32	1	0.20	1	-0.54	1
3L	0.44	1	0.24	0	-0.53	1
4L	0.58	1	0.33	1	-0.52	0
5L	0.73	1	0.43	1	-0.49	0
8L	1.02	1	0.73	0	-0.38	0
10L	1.17	0	0.90	2	-0.29	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.09	0
T/N	0.10	0
SW	0.11	0
2W	0.16	0
1M	0.20	0
3M	0.21	0
6M	0.25	0
1Y	0.25	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.20	-2
3x6	0.19	1
6x9	0.22	1
9x12	0.24	1
3x9	0.23	-2
6x12	0.26	0

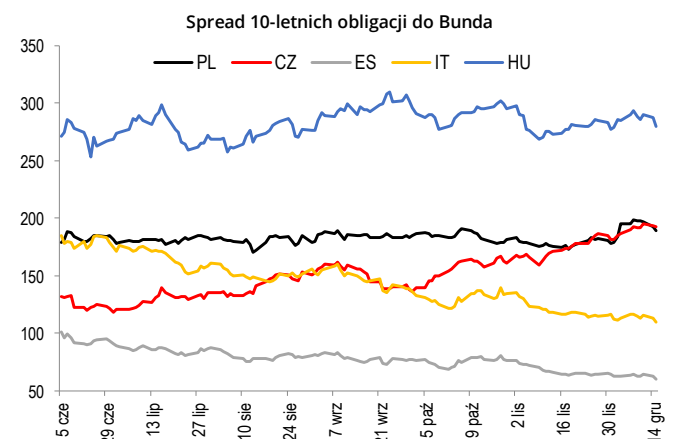
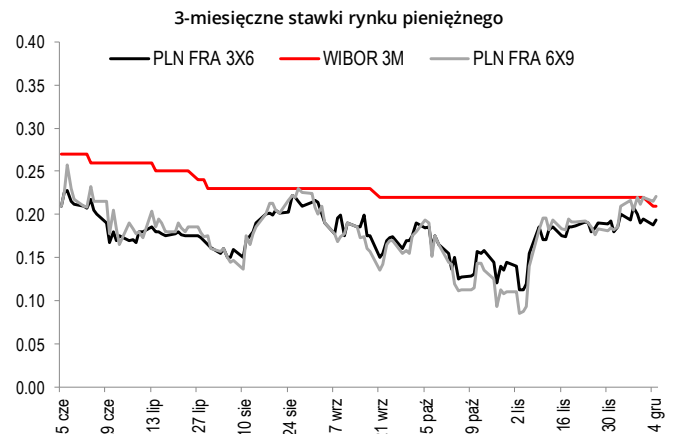
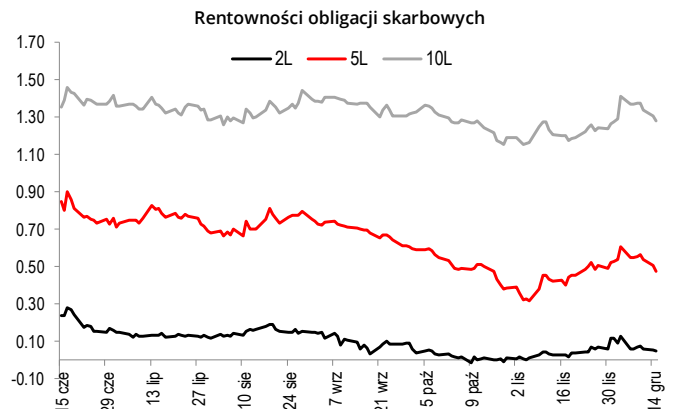
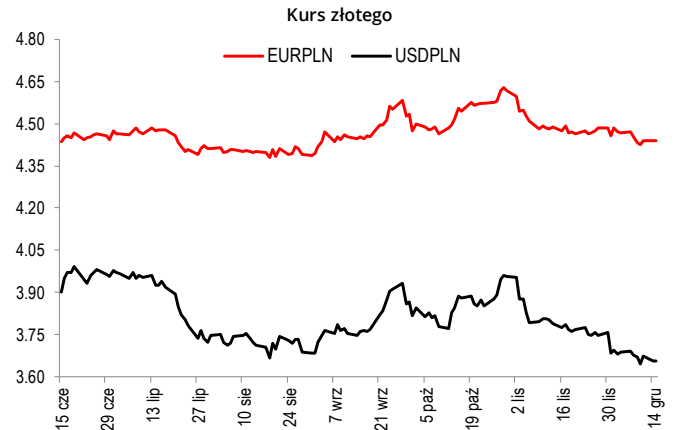
Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	50	0	189	-4
Francja	9	1	24	-1
Węgry	60	0	280	-8
Hiszpania	47	0	60	-3
Włochy	71	-2	109	-4
Portugalia	28	0	56	-3
Irlandia	13	0	30	-1
Niemcy	8	0	-	-

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

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

Źródło: Refinitiv, Datastream



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	SANTANDER		
PIĄTEK (11 grudnia)							
08:00	DE	Inflacja HICP	XI	% m/m	-0,8	-	-0,8
16:00	US	Indeks Michigan	XII	pkt	76,0	81,4	76,9
PONIEDZIAŁEK (14 grudnia)							
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	X	% m/m	1,8	-	2,1
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	X	mln €	1 235	1 022	2 241
14:00	PL	Bilans handlowy	X	mln €	1 114	848	1 732
14:00	PL	Eksport	X	mln €	22 448	22 152	21 109
14:00	PL	Import	X	mln €	21 277	21 304	19 871
WTÓREK (15 grudnia)							
10:00	PL	Inflacja	XI	% r/r	3,0	3,0	3,1
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,60	-	0,60
15:15	US	Produkcja przemysłowa	XI	% m/m	0,5	-	0,4
ŚRODA (16 grudnia)							
09:30	DE	Wstępny PMI przemysł	XII	pkt	56,5	-	57,8
09:30	DE	Wstępny PMI usługi	XII	pkt	44,0	-	46,0
10:00	EZ	Wstępny PMI przemysł	XII	pkt	53,1	-	53,8
10:00	EZ	Wstępny PMI usługi	XII	pkt	41,5	-	41,7
14:00	PL	Inflacja bazowa	XI	% r/r	4,2	4,3**	4,2
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	XI	% m/m	-0,1	-	0,3
20:00	US	Decyzja FOMC		%	0,25	-	0,25
CZWARTEK (17 grudnia)							
10:00	PL	Zatrudnienie	XI	% r/r	-1,5	-1,2	-1,0
10:00	PL	Płace	XI	% r/r	4,7	4,5	4,7
11:00	EZ	HICP	XI	% r/r	-	-	-0,3
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-	853
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	XI	% m/m	-0,3	-	4,9
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego		%	0,25	-	0,25
14:30	US	Indeks Philly Fed	XII	pkt	21,7	-	26,3
PIĄTEK (18 grudnia)							
10:00	DE	Ifo	XII	pkt	90,3	-	90,7
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	XI	% r/r	3,5	3,8	1,0
10:00	PL	PPI	XI	% r/r	-0,1	-0,5	-0,4

Źródło: Santander Bank Polska, Reuters, Parkiet, Bloomberg

* w przypadku rewizji dane uaktualnione

** szacunek po pełnym odczycie inflacji CPI

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