

## Codziennik

### Lepsze nastroje na rynkach powinny pomóc złotemu

Rosną szanse na odblokowanie „zamknięcia rządu” w USA  
Waluty CEE pod presją mocnego dolara, dziś spodziewana stabilizacja  
Rentowności w Polsce i za granicą w górę  
Dzisiaj węgierska inflacja

Na początku tygodnia utrzymała się negatywna presja na waluty CEE obserwowana przed weekendem. W przypadku głównych par walutowych notowania długo przebiegały spokojnie, ale po południu zanotowano większe zmiany. Wczoraj funt stracił do euro oraz dolara wskutek niepewności w odniesieniu do Brexitu i w oczekiwaniu na kolejne wiadomości w tej sprawie. Dzisiaj, a nie jutro jak pierwotnie planowano, premier Theresa May ma wystąpić przed brytyjskim parlamentem, aby przedstawić postępek w negocjacjach warunków opuszczenia UE. W czwartek ma się odbyć debata i być może kolejne głosowanie. Dziś od rana rynki są w nieco lepszych nastrojach za sprawą przybliżenia się do kompromisu w sprawie uniknięcia zaplanowanego na 15 lutego zamknięcia rządu. Jednocześnie powiało umiarkowanym optymizmem ze strony negocjacji handlowych Chiny-USA, choć napięcia na Morzu Południowochińskim wciąż rzucają cień na negocjacje.

**W Polsce, płace w gospodarce narodowej** utrzymały w IV kw. 2018 r. wysokie tempo wzrostu (7,7% r/r, wobec 7,6% w III kw.), pomimo że w tym samym czasie średnia dynamika wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw w IV kw. obniżyła się do 6,6% r/r z 6,9% w III kw. i 7,5% w II kw.). Naszym zdaniem 2019 r. zostanie pod znakiem utrzymującej się presji płacowej wywołanej szybszym od potencjału wzrostem gospodarczym i utrzymującymi się problemami firm z pozyskiwaniem siły roboczej. W tym roku płace w gospodarce narodowej mogą nadal rosnąć w tempie ok. 7%.

**Grudniowe dane o handlu zagranicznym** opublikowane przez GUS pokazały, że eksport wyniósł 16,7 mld €, a import – 18,7 mld €, co wskazuje na spory deficyt handlowy (2 mld €). Ogólnie, dane są zgodne z naszymi oczekiwaniami co do danych NBP, które zostaną opublikowane w środę. Deficyt handlowy za IV kw. 2018 r. wyniósł w sumie 2,6 mld €, a zatem wyraźnie więcej niż rok wcześniej (0,9 mld €). Tymczasem, na podstawie rocznych danych o PKB można było wyciągnąć wniosek, że w IV kw. 2018 r. eksport netto miał wyraźnie dodatni wkład do PKB, co jednak nie jest spójne z pogłębieniem deficytu handlowego w tym okresie. Odczyt struktury wzrostu PKB w IV kw. 2018 r. może zatem przynieść rewizję w stosunku do danych rocznych.

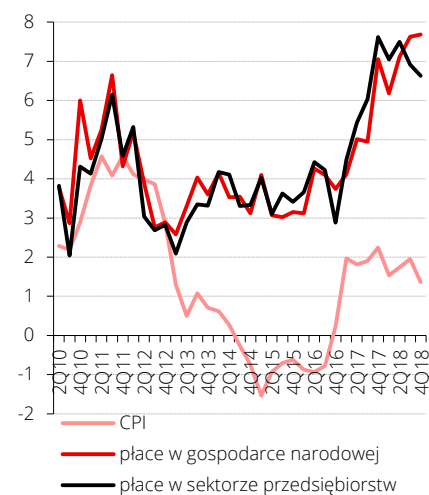
W wywiadzie dla PAP **członek RPP Rafał Sura** ocenił, że aktualne procesy inflacyjne i stabilizacja cen ropy dają podstawę do stwierdzenia, że w tym roku nie będzie zmiany stóp procentowych. Dodał, że przy utrzymaniu się stabilnych cen ropy i braku nowych czynników inflacyjnych perspektywa utrzymywania stóp bez zmian wydłużyłaby się automatycznie na 2020 r.

**EURUSD** długo był stabilny tuż powyżej zeszlotygodniowego dołka, ale po południu wznowił ruch spadkowy i ustanowił nowe tegoroczne minimum na ok. 1,127. Była to już szósta z rzędu sesja spadkowa kursu, ostatni raz tak długa seria miała miejsce we wrześniu. Uważamy, że dzisiejsza lekka poprawa nastrojów będzie stabilizować kurs dolara.

**EURPLN** zanotował wczoraj piątą, a kurs USDPLN siódmą z rzędu sesję wzrostu i w efekcie ustanowiły nowe tegoroczne maksima na odpowiednio powyżej 4,32 i ponad 3,83. Presję na złotego wywierało dalsze umocnienie dolara, które nie sprzyjało też innym walutom CEE. Forint, rubel i korona straciły na wartości, kurs EURCZK ustanowił nowe tegoroczne maksimum na 25,86. EURPLN wzrósł wczoraj najwyższej od połowy listopada i zbliżył się do ważnego oporu na 4,34. Sądzymy, że poprawa nastrojów na świecie i spodziewana stabilizacja EURUSD powinny dzisiaj pozwolić umocnić się złotemu.

**Na krajowym rynku stopy procentowej** rentowności wzrosły o 1-2 pb pod wpływem osłabienia na rynkach bazowych. W poprzednich dniach, polskie obligacje zyskiwały mniej niż Bund czy Treasuries, a wczoraj stracił mniej niż one. Dziś oczekujemy dalszych wzrostów rentowności (rzędu 1-2 pb) w umiarkowanym zakresie, w ślad za spodziewanymi wzrostami dochodowości na rynkach bazowych, po pojawieniu się informacji o zwiększeniu szans na uniknięcie „zamknięcia rządu” w USA.

Dynamika wynagrodzeń a inflacja (% r/r)



Źródło: GUS, Santander

#### Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
email: ekonomia@santander.pl  
Strona www: skarb.santander.pl  
**Piotr Bielski** 22 534 18 87  
**Marcin Luźniński** 22 534 18 85  
**Grzegorz Ogonek** 22 534 19 23  
**Konrad Soszyński** 22 534 18 86  
**Marcin Sulewski, CFA** 22 534 18 84

### Rynek walutowy

#### Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.3241	CZKPLN	0.1672
USDPLN	3.8314	HUFPLN*	1.3548
EURUSD	1.1286	RUBPLN	0.0583
CHFPLN	3.8161	NOKPLN	0.4408
GBPPLN	4.9319	DKKPLN	0.5794
USDCNY	6.7760	SEKPLN	0.4128

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 11/02/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.306	4.326	4.310	4.323	4.3172
USDPLN	3.798	3.837	3.806	3.836	3.819
EURUSD	1.127	1.133	1.133	1.127	-

### Rynek stopy procentowej 11/02/2019

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0421 (2L)	1.54	1	25 sty 19	OK0521	1.479
PS0424 (5L)	2.17	1	25 sty 19	PS0424	2.160
WS0428 (10L)	2.73	1	25 sty 19	WS0428	2.783

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

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.72	0	2.70	1	-0.21	0
2L	1.77	1	2.63	2	-0.16	0
3L	1.83	2	2.58	2	-0.08	0
4L	1.92	3	2.56	3	0.01	1
5L	2.03	3	2.57	3	0.12	2
8L	2.25	3	2.64	3	0.45	2
10L	2.37	3	2.69	3	0.65	3

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.59	4
T/N	1.59	4
SW	1.55	1
2W	1.58	1
1M	1.64	0
3M	1.72	0
6M	1.79	0
9M	1.82	0
1Y	1.87	0

#### Stawki FRA (na rynku międzybankowym)\*\*

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.71	0
3x6	1.72	0
6x9	1.70	0
9x12	1.69	0
3x9	1.78	0
6x12	1.76	0

#### Miary ryzyka fiskalnego

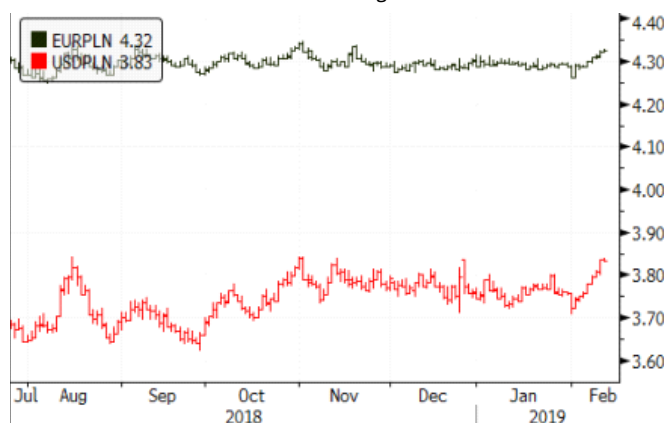
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.59	-1
Francja	37	0	0.44	-1
Węgry			2.55	-2
Hiszpania	78	-1	1.11	-2
Włochy	240	-10	2.72	-6
Portugalia	90	-1	1.51	-2
Irlandia	42	-1	0.77	-1
Niemcy	13	0	-	-

\*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



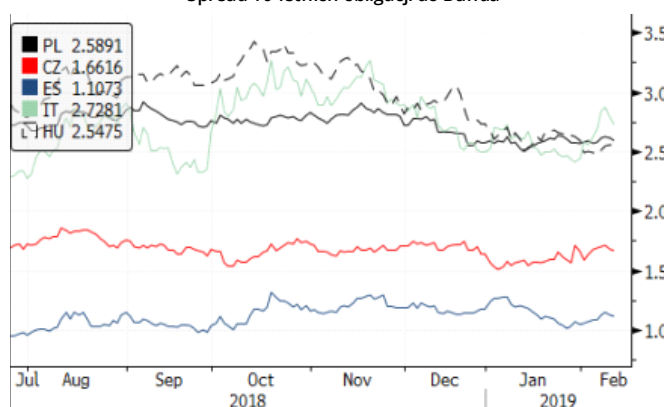
#### Rentowności obligacji skarbowych



#### 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



#### Spread 10-letnich obligacji do Bundów



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA
				RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ*
<b>PIĄTEK (8 lutego)</b>							
08:00	DE	Eksport	XII	% m/m	0,4	1,5	-0,3
<b>PONIEDZIAŁEK (11 lutego)</b>							
Brak ważnych wydarzeń							
<b>WTOREK (12 lutego)</b>							
09:00	HU	Inflacja	I	% r/r	2,8	-	2,7
<b>ŚRODA (13 lutego)</b>							
09:00	CZ	Inflacja	I	% r/r	2,1	-	2,0
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	XII	% m/m	-0,4	-	-1,7
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Saldo obrotów bieżących</b>	<b>XII</b>	<b>mln €</b>	<b>-944</b>	<b>-1 770</b>	<b>-221</b>
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Bilans handlowy</b>	<b>XII</b>	<b>mln €</b>	<b>-1 108</b>	<b>-1 640</b>	<b>-229</b>
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Eksport</b>	<b>XII</b>	<b>mln €</b>	<b>16 656</b>	<b>16 303</b>	<b>20 025</b>
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Import</b>	<b>XII</b>	<b>mln €</b>	<b>18 078</b>	<b>17 943</b>	<b>20 254</b>
14:30	US	Inflacja	I	% m/m	0,1	-	-0,1
<b>CZWARTEK (14 lutego)</b>							
08:00	DE	PKB	IV kw.	% r/r	0,8	-	1,1
09:00	HU	PKB	IV kw.	% r/r	4,7	-	4,9
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>PKB</b>	<b>IV kw.</b>	<b>% r/r</b>	<b>4,9</b>	<b>4,8</b>	<b>5,1</b>
11:00	EZ	PKB	IV kw.	% r/r	1,2	-	1,2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	221	-	234
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	XII	% m/m	0,1	-	0,2
<b>PIĄTEK (15 lutego)</b>							
09:00	CZ	PKB	IV kw.	% r/r	2,4	-	2,4
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Inflacja</b>	<b>I</b>	<b>% r/r</b>	<b>1,0</b>	<b>0,7</b>	<b>1,1</b>
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	I	% m/m	0,1	-	0,4
16:00	US	Wstępny Indeks Michigan	II	pkt	94,0	-	91,2

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 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