

# Codziennik

## Dziś dane o PKB

Pozytywne wieści z frontu wojny handlowej, negatywne z gospodarki strefy euro  
Złoty wciąż pod presją, EURUSD w dół  
Polskie obligacje zyskują mimo wzrostu rentowności w USA  
Dziś polski PKB za IV kw., po południu dane z USA

W środę na globalnych giełdach utrzymał się dobry nastrój dzięki wypowiedzi prezydenta Trumpa o możliwym przełożeniu wejścia w życie kolejnych ceł na chińskie towary (o 60 dni) i pomimo kolejnych słabych danych z europejskiej gospodarki. Dolar zyskał, a obligacje USA straciły po doniesieniach z frontu wojny handlowej oraz nieco wyższej od oczekiwań rocznej inflacji, w tym bazowej w USA. Wspólna waluta była z kolei pod presją niższej od prognoz produkcji przemysłowej w strefie euro, odczyt ten ograniczał potencjał wzrostu rentowności Bundów. Opublikowane dziś rano dane o PKB Niemiec w IV kw. były zgodne z oczekiwaniami (choć gorsze niż można było sądzić po wstępnych danych) i pokazały, że niemiecka gospodarka nie odrobiła strat z III kw. 2018 (-0,2% k/k). Dziś w brytyjskim parlamencie odbędzie się debata o warunkach wyjścia z UE, ale wydaje się, że nie powinna ona przynieść istotnego przełomu w oczekiwaniu na wynik negocjacji.

**Polski deficyt na rachunku obrotów bieżących** wyniósł w grudniu 2018 r. 1,4 mld €, czyli więcej niż oczekiwał rynek (1,0 mld €), ale mniej od naszej prognozy (1,8 mld €). Był za to całkiem zbliżony do wyniku z grudnia 2017 r. (deficyt w wysokości 1,35 mld €). Za takim wynikiem stał duży ujemny bilans handlowy dóbr, wynoszący -1,34 mld €, największy od siedmiu lat, ale samo wyraźne pogorszenie salda w grudniu to naturalne zjawisko. Eksport zaskoczył w dół rosnąc 2,3% r/r (konsensus 6,9%, nasza prognoza 4,2%) a import wzrósł o 3% (konsensus i nasza prognoza 6,6%). Eksport usług kontynuował stopniowe hamowanie z 10% r/r do 7,9%, a import usług rósł najwolniej w 2018 r. (3,5% r/r). Według nas, spowolnienie w strefie euro odbije się na polskim eksporcie w 2019 r. Jednocześnie jednak hamować będzie też popyt krajowy (z ok. 5,3% w 2018 r. do 4,6% w tym roku), co powinno obniżyć dynamikę importu. Szacujemy, że skumulowany 12-miesięczny deficyt na rachunku obrotów bieżących wyniósł w grudniu 0,7% PKB, czyli niewiele jak na obecną fazę cyklu (dla porównania w 2007-2008 r. deficyt przekraczał 6% PKB). Co więcej, grudzień 2018 był wyjątkowy pod względem napływu środków z UE na rachunek kapitałowy – z drugim najwyższym wynikiem w historii (3,13 mld €) – co wzmacnia wrażenie, że równowaga zewnętrzna Polski jest komfortowa.

**EURUSD** spadł wczoraj przejściowo poniżej 1,13 z 1,134 neutralizując wtorkowy wzrost. Na korzyść dolara działały sygnały nt. negocjacji handlowych USA-Chiny i dane inflacyjne z USA. Dziś rano EURUSD znów jest poniżej 1,13 i sądzimy, że w perspektywie najbliższych dni jest potencjał do spadku kursu EURUSD.

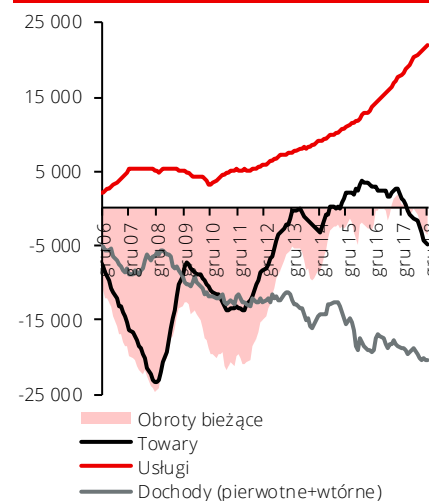
**EURPLN** długo wahał się wczoraj wokół 4,328, ale pod koniec sesji zaczął lekko rosnąć i i w nocy dotknął 4,34 ustanawiając nowe tegoroczne maksimum. USDPLN wzrósł do niespełna 3,84 z 3,815. Sugerowaliśmy wczoraj, że EURPLN może w najbliższych dniach kierować się w stronę 4,34 i na razie scenariusz ten się realizuje. Nie spodziewamy się, by dzisiejsza publikacja polskiego PKB wpłynęła na złotego.

**Spośród innych walut CEE**, najlepiej radziła sobie wczoraj czeska korona, która zyskała do euro dzięki publikacji dużo wyższej od prognoz styczniowej inflacji. W ostatnich tygodniach, czescy bankierzy centralni brzmeli raczej zachowawczo oraz nie sugerowali pośpiechu ze wznowieniem cyklu podwyżek stóp i stąd wczorajszy spadek EURCZK do 25,78 z 25,87. W przypadku forinta i rubla, notowania przebiegały spokojnie, tak jak na polskim rynku.

**Na krajowym rynku stopy procentowej** rentowności na krótkim i długim końcu krzywej spadły o ok. 1 pb mimo osłabienia Treasuries. Wydaje się, że polski dług korzystał z dość dobrego zachowania Bundów, który zakończył sesję blisko wtorkowego zamknięcia. Dziś spodziewamy się dalszych nieznacznych spadków dochodowości.

**Dzisiaj o 10:00** GUS opublikuje PKB za IV kw. 2018. Po wstępnych danych za cały ubiegły rok, odczyt za IV kw. nie powinien mocno zaskoczyć, ze wzrostem na poziomie lekko poniżej 5% r/r po raz pierwszy od II kw. 2017. Według naszych szacunków źródłem spowolnienia były inwestycje i konsumpcja prywatna, zaś eksport netto miał pozytywny wpływ na wzrost. Nasza prognoza 4,8% jest zgodna z konsensem.

**Bilans płatniczy: główne salda (12-miesięczna suma krocząca, mln €)**



Źródło: NBP, 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 Luzziński** 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	4.3358	CZKPLN	0.1682
USDPLN	3.8429	HUFPLN*	1.3611
EURUSD	1.1283	RUBPLN	0.0579
CHFPLN	3.8122	NOKPLN	0.4452
GBPPLN	4.9443	DKKPLN	0.5811
USDCNY	6.7640	SEKPLN	0.4157

\*za 100HUF

**Poprzednia sesja na rynku FX 13/02/2019**

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.326	4.337	4.332	4.337	4.3312
USDPLN	3.815	3.847	3.827	3.846	3.8261
EURUSD	1.127	1.134	1.132	1.128	-

**Rynek stopy procentowej 13/02/2019**

**Obligacje na rynku międzybankowym**

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0421 (2L)	1.54	0	7 lut 19	OK0521	1.493
PS0424 (5L)	2.17	0	7 lut 19	PS0424	2.158
WS0428 (10L)	2.71	-2	7 lut 19	DS1029	2.820

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

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.72	0	2.71	1	-0.22	0
2L	1.77	0	2.67	3	-0.16	0
3L	1.83	0	2.62	3	-0.07	1
4L	1.92	-1	2.60	3	0.03	1
5L	2.03	-1	2.60	2	0.13	0
8L	2.24	-1	2.67	2	0.46	0
10L	2.37	-1	2.72	2	0.66	0

**Stawki WIBOR**

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.60	0
T/N	1.60	0
SW	1.56	0
2W	1.58	0
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	1.71	0
6x9	1.70	0
9x12	1.70	0
3x9	1.78	0
6x12	1.76	0

**Miary ryzyka fiskalnego**

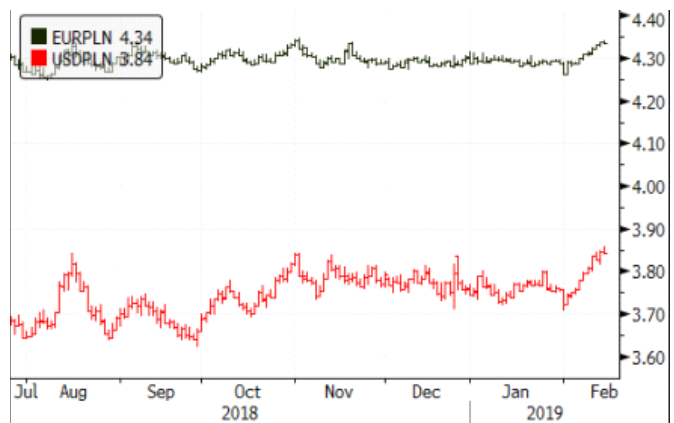
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.59	-2
Francja	37	0	0.42	-1
Węgry			2.58	-1
Hiszpania	76	1	1.11	0
Włochy	225	-4	2.64	-2
Portugalia	88	1	1.46	-1
Irlandia	41	-1	0.76	-1
Niemcy	13	0	-	-

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

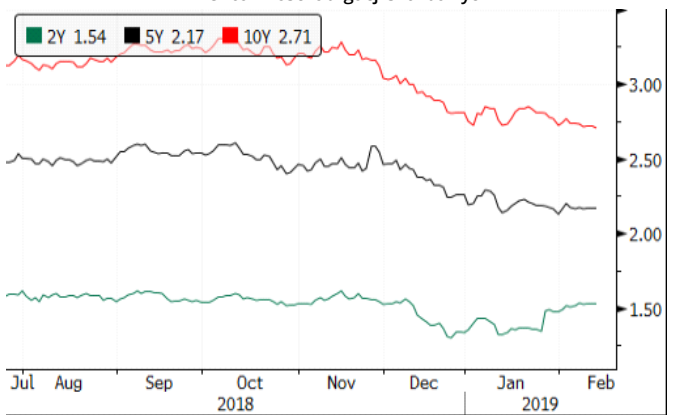
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

**Kurs złotego**



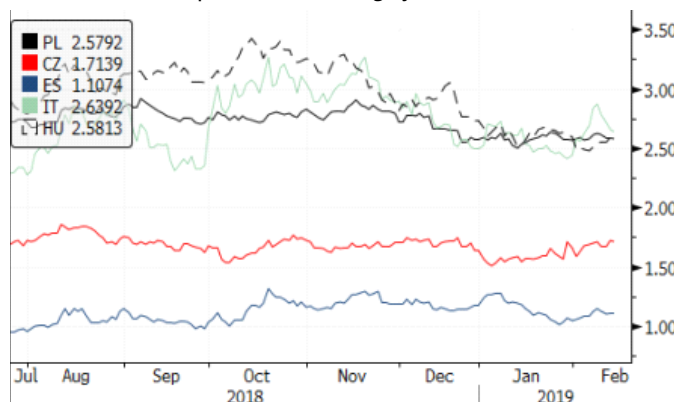
**Rentowności obligacji skarbowych**



**3-miesięczne stawki rynku pieniężnego**



**Spread 10-letnich obligacji do Bunda**



## 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	2,7
<b>ŚRODA (13 lutego)</b>								
09:00	CZ	Inflacja	I	% r/r	2,1	-	2,5	2,0
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	XII	% m/m	-0,4	-	-0,9	-1,7
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Saldo obrotów bieżących</b>	<b>XII</b>	<b>mln €</b>	<b>-960</b>	<b>-1 770</b>	<b>- 1400</b>	<b>-240</b>
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Bilans handlowy</b>	<b>XII</b>	<b>mln €</b>	<b>-1 156</b>	<b>-1 640</b>	<b>-1 340</b>	<b>-222</b>
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Eksport</b>	<b>XII</b>	<b>mln €</b>	<b>16 600</b>	<b>16 303</b>	<b>16 005</b>	<b>20 058</b>
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Import</b>	<b>XII</b>	<b>mln €</b>	<b>17 881</b>	<b>17 943</b>	<b>17 345</b>	<b>20 280</b>
14:30	US	Inflacja	I	% m/m	0,1	-	0,0	-0,1
<b>CZWARTEK (14 lutego)</b>								
08:00	DE	PKB	IV kw.	% r/r	0,8	-	0,9	1,1
09:00	HU	PKB	IV kw.	% r/r	4,6	-		4,9
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>PKB</b>	<b>IV kw.</b>	<b>% r/r</b>	<b>4,8</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.	225	-		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