

## Codziennik

### PKB poniżej 5%. CPI poniżej 1%?

Polski PKB poniżej 5% r/r w IV kw.

EURPLN testuje 4,34

Krajowy dług korzysta ze słabych danych z USA

Dziś polska stycziowa inflacja, kolejne ważne dane z USA

W czwartek poznaliśmy dane z USA, które miały istotny wpływ na notowania. Grudniowa sprzedaż detaliczna nieoczekiwanie spadła w ujęciu miesięcznym, a tygodniowa liczba nowych bezrobotnych była większa od oczekiwań. W odpowiedzi na te dane, dolar zaczął tracić, a rentowności obligacji na świecie spadły. W nocy w USA zawarto porozumienie w sprawie odblokowania wstrzymania działania rządowej administracji. Funt stracił pod wpływem niepewności przed debatą w brytyjskim parlamencie. Dziś od rana nastroje są nieco gorsze z powodu obaw o postępy w negocjacjach handlowych USA-Chiny.

Wzrost **PKB** w IV kw. 2018 r. wyniósł 4,9% r/r, spadając poniżej 5% po raz pierwszy od połowy 2017 r. Odsezonowana dynamika to 0,5% kw/kw, najniżej od II kw. 2016 r., co potwierdza, że polska gospodarka weszła w fazę spowolnienia. Trzeba jednak mieć na uwadze, że wynik w IV kw. ub.r. był negatywnie zaburzony efektem kalendarzowym (układ dni wolnych w grudniu zachęcał do dłuższych urlopów i przestoju w działalności). Na razie GUS pokazał wstępne dane i nie jest dostępne rozbitcie wzrostu gospodarczego za IV kw. Jednak opierając się na szacunkowych danych za cały 2018 można ocenić, że w ostatnim kwartale roku doszło do wyhamowania wzrostu konsumpcji prywatnej i inwestycji (do odpowiednio 3,9% r/r i 6,9%) i wystąpił dodatni wkład eksportu netto do wzrostu PKB (wbrew danym miesięcznym o handlu zagranicznym dobrami i usługami, które wypadły gorzej niż przed rokiem). W sumie wstępny wynik PKB za IV kw. 2018 r. nie był zaskoczeniem. W kolejnych kwartałach spodziewamy się dalszego lekkiego wyhamowania, do średnio 3,8% w 2019.

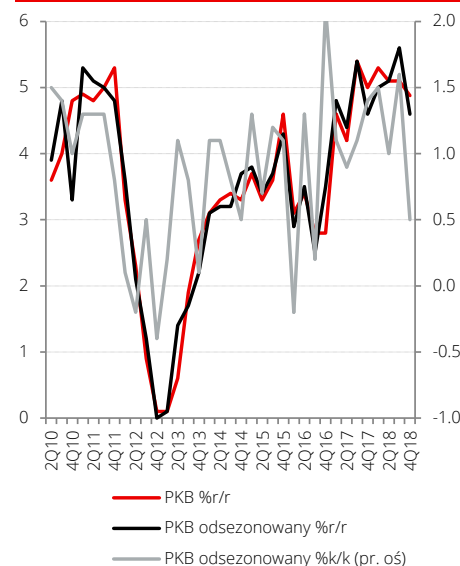
**Dzisiaj o 10:00** GUS opublikuje wstępny (bo według wag z 2018) CPI za styczeń. Nasza prognoza (0,7% r/r) jest poniżej konsensusu (1,0% r/r). Obok typowych źródeł niepewności związanych z prognozowaniem, elementem ryzyka jest to w jaki sposób GUS potraktował zmiany cen energii. Zakładamy, że dla gospodarstw domowych spadły one w styczniu o około 5% m/m. Warto jednak pamiętać, że dzisiejszy odczyt zostanie zrewidowany w marcu z nowymi wagami na 2019 rok. Wyższy niż zwykle poziom niepewności znajduje odzwierciedlenie w większej rozpiętości prognoz CPI – rzędu 0,6 pkt proc. w rankingu prognoz "Parkietu". Ostatnio tak duży rozstęp między prognozami widzieliśmy w maju 2017 r. (0,7 pkt proc.).

**EURUSD** wahał się dość dynamicznie od początku dnia tuż powyżej ustanowionego dzień wcześniej nowego tegorocznego minimum na ok. 1,125. Po publikacji słabszych danych z USA dolar zaczął tracić i na koniec dnia kurs wahał się blisko 1,13, w nocy miało miejsce umocnienie dolara po pojawieniu się informacji o odblokowaniu wstrzymania działania administracji w USA. Dzisiaj po południu poznamy kolejne dane z Oceanu – produkcję przemysłową za styczeń i wstępny indeks Michigan za luty – które mogą przesądzić o tym gdzie EURUSD zakończy tydzień.

**EURPLN** testował wczoraj opór na 4,34 pozostając na najwyższym poziomie od października. Kurs przerwał serię siedmiu wzrostowych sesji z rządu dzięki stabilizacji EURUSD i wciąż dobremu nastrojowi na świecie. USDPLN obniżył się z 3,855 do 3,84. Mijające dwa tygodnie przyniosły istotne osłabienie złotego do euro i sądzimy, że na koniec tygodnia notowania mogą się ustabilizować. Nasza prognoza styczniowej inflacji jest poniżej konsensusu, więc potencjał do wyraźniejszych spadków EURPLN po serii wzrostów jest ograniczony.

**Na krajowym rynku stopy procentowej** rentowności spadły o 1-2 pb w reakcji na dane z USA, które wspierały dług na rynkach bazowych. W efekcie, polska 10-latką przebiła z góry poziom wsparcia na 2,70%. Dziś GUS opublikuje styczniową inflację, która naszym zdaniem może się okazać niższa od konsensusu. Krótki koniec krzywej obligacyjnej wycenia scenariusz stabilnych stóp w najbliższych dwóch latach (zgodnie z retoryką RPP), więc wpływ danych może być bardziej widoczny na środku i w mniejszym stopniu na długim końcu.

Wzrost gospodarczy w Polsce



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 Luziński 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	4.3324	CZKPLN	0.1680
USDPLN	3.8422	HUFPLN*	1.3588
EURUSD	1.1276	RUBPLN	0.0576
CHFPLN	3.8210	NOKPLN	0.4430
GBPPLN	4.9173	DKKPLN	0.5807
USDCNY	6.7758	SEKPLN	0.4124

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 14/02/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.334	4.342	4.337	4.336	4.3394
USDPLN	3.835	3.860	3.846	3.838	3.8516
EURUSD	1.125	1.131	1.128	1.130	-

### Rynek stopy procentowej 14/02/2019

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0421 (2L)	1.53	-1	7 lut 19	OK0521	1.493
PS0424 (5L)	2.15	-2	7 lut 19	PS0424	2.158
WS0428 (10L)	2.69	-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	2.70	-1	-0.22	0
2L	1.77	-1	2.64	-3	-0.15	0
3L	1.81	-1	2.58	-3	-0.07	0
4L	1.91	-1	2.56	-4	0.03	0
5L	2.01	-2	2.56	-4	0.13	0
8L	2.22	-2	2.63	-4	0.45	-1
10L	2.35	-2	2.69	-3	0.65	-1

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.60	0
T/N	1.59	-1
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	1.72	1
3x6	1.71	0
6x9	1.70	0
9x12	1.69	-1
3x9	1.78	0
6x12	1.76	0

#### Miary ryzyka fiskalnego

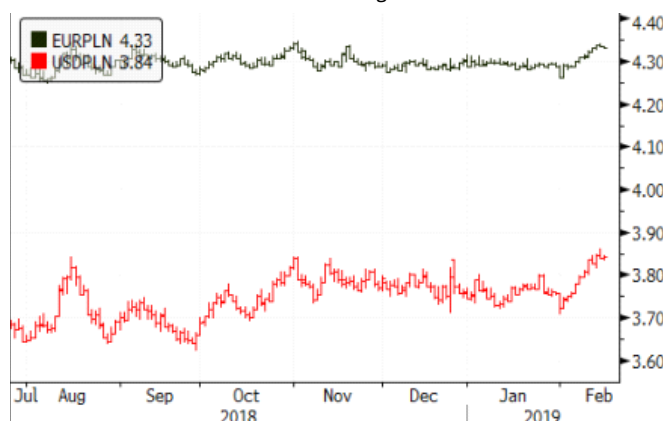
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.59	-1
Francja	37	0	0.43	1
Węgry			2.63	1
Hiszpania	77	1	1.14	0
Włochy	221	3	2.72	2
Portugalia	89	0	1.47	0
Irlandia	41	0	0.76	1
Niemcy	13	0	-	-

\*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



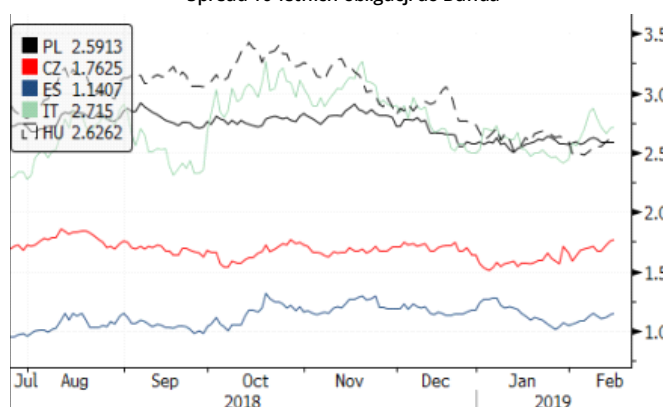
#### Rentowności obligacji skarbowych



#### 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



#### Spread 10-letnich obligacji do 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	-	2,5
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	XII	% m/m	-0,4	-	-0,9
<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>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>-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>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>
14:30	US	Inflacja	I	% m/m	0,1	-	0,0
<b>CZWARTEK (14 lutego)</b>							
08:00	DE	PKB	IV kw.	% r/r	0,8	-	0,9
09:00	HU	PKB	IV kw.	% r/r	4,6	-	5,0
<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>4,9</b>
11:00	EZ	PKB	IV kw.	% r/r	1,2	-	1,2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	225	-	239
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	XII	% m/m	0,1	-	-1,2
<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	93,5	-	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