

Codziennik

Szybszy wzrost cen w sprzedaży detalicznej

Dobry wynik sprzedaży detalicznej w styczniu, gorszy w budownictwie
 Poprawa w usługowych PMI z Europy i USA, ale przemysł ma się źle
 Dług traci w ślad za rynkami bazowymi
 Dziś podaź pieniądza i wskaźniki koniunktury w Polsce, Ifo i PKB z Niemiec.

Czwartek przyniósł publikacje danych o sprzedaży detalicznej i wynikach budownictwa w styczniu w kraju. W strefie euro i USA poznaliśmy wstępne dane PMI - choć wskaźniki ogółem okazały się nieco lepsze od oczekiwań, to przemysł zaskoczył z negatywnej strony (w strefie euro wskaźnik spadł poniżej 50 pkt po raz pierwszy od połowy 2013 r.). Słabo wypadły też dane o zamówieniach dóbr trwałych i o rynku nieruchomości w USA, załamał się też jeden z tamtejszych regionalnych wskaźników koniunktury. W konsekwencji złoty nieco osłabił się. Z kolei rentowności obligacji minimalnie wzrosły w ślad za rynkami bazowymi w odpowiedzi na informacje o postępie rokowań amerykańsko-chińskich. Dziś Donald Trump ma się spotkać z głównym negocjatorem handlowym Chin.

W Polsce przez Sejm przeszła **nowelizacja ustawy zamrażającej ceny prądu**, usuwająca obowiązek utrzymania cen producentów bez zmian (w odpowiedzi na zarzuty Komisji Europejskiej), pomimo jednoczesnego obniżenia akcyzy i opłaty przejściowej. Odnotowany w styczniu duży spadek cen prądu otrzymywanych przez gospodarstwa domowe może więc w kolejnych miesiącach zostać odwrócony, podbijając inflację CPI.

Sprzedaż detaliczna odnotowała w styczniu wzrost o 5,2% r/r, zgodny z oczekiwaniami rynkowymi i nieco poniżej naszej prognozy. Sprzedaż detaliczna z wyłączeniem aut wzrosła o 6,9% r/r (4,7% w grudniu i średniej za II poł 2018 r. 8,1% r/r) Słabość z grudnia okazała się tymczasowa, podobnie jak w przypadku produkcji i wzrostu płac. Dynamika sprzedaży dóbr trwałych wróciła powyżej 10% r/r. W danych zaciekał nas skok implikowanego deflatora sprzedaży detalicznej z 0,8% r/r do 1,3% pomimo spadku inflacji w tym samym czasie. Przyczyną był wzrost cen samochodów o 2,6% r/r oraz odzieży i obuwi, +0,9% r/r (obie kategorie przez ostatnie pięć lat ani razu nie odnotowały dodatniej dynamiki cen r/r), co pomaga wyjaśnić skokowy wzrost inflacji bazowej (wg naszych szacunków) w styczniu.

Produkcja budowlana wzrosła w styczniu o 3,2% r/r, znacznie poniżej oczekiwań i grudniowego odczytu na 12,2% r/r. Na wyniku prawdopodobnie zaważył efekt wysokiej bazy stycznia 2018 r. oraz mroźna aura na początku roku. Przy tym, produkcja w inżynierii lądowej wzrosła o 15,3% r/r i przyspieszyła wobec grudnia (11,4% r/r). To naszym zdaniem efekt inwestycji publicznych powiązanych z wydatkowaniem środków unijnych, które naszym zdaniem są bliskie szczytu i w pierwszej połowie 2019 r. powinny wspierać wynik budownictwa. W II poł. 2019 r. spodziewamy się osłabienia koniunktury w budownictwie.

Wg **minutes** z lutowego posiedzenia RPP, perspektywy dla polskiej gospodarki uległy pewnemu pogorszeniu, choć spowolnienie wzrostu będzie nieznacznie. Jednocześnie inflacja będzie kształtowała się poniżej ścieżki z ostatniej projekcji, zatem większość członków RPP uznała, że stabilizacja stóp w kolejnych kwartałach będzie najlepszym rozwiązaniem. Niektórzy członkowie podkreślali jednak znaczną niepewność co do CPI w średnim okresie, a wzrost oczekiwań inflacyjnych i płacowych powinien skłonić Radę do rozważenia podwyżek stóp. Wg dokumentu „pojawiła się także opinia”, że obniżki stóp lub niestandardowe instrumenty polityki pieniężnej powinny zostać rozważone w razie załamania się aktywności gospodarczej. Naszym zdaniem dokument nie zmienia perspektyw polityki pieniężnej w Polsce – spodziewamy się stabilizacji stóp przez cały 2019 r.

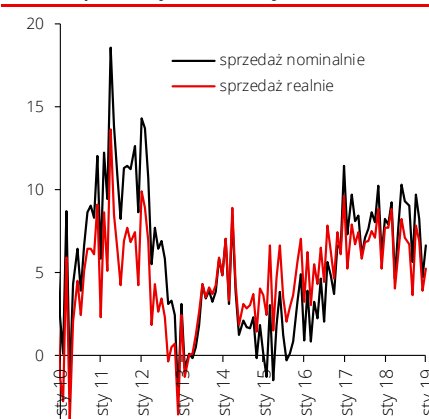
W czwartek **EURUSD** wahał się między 1,1330 a 1,1360, reagując niewielkimi zmianami na publikowane dane oraz nadchodzące wiadomości. Dziś spodziewamy się lekkiego spadku EURUSD w reakcji na dane Ifo, które prawdopodobnie okażą się nieznacznie poniżej oczekiwań.

EURPLN maszerował w czwartek w górę w reakcji na słabe przemysłowe dane PMI z Niemiec i Europy oraz nieco słabsze od oczekiwań dane krajowe (budownictwo). W konsekwencji EURPLN przesunął się z 4,3330 rano do 4,3370 po południu. Dziś oczekujemy dalszego lekkiego osłabienia złotego w reakcji na spodziewane przez nas nienajlepsze dane Ifo z Niemiec.

Na **krajowym rynku stopy procentowej** rentowności nieznacznie wzrosły w ślad za rynkami bazowymi. Wyraźniejsze ruchy były widoczne na krzywej IRS, która przesunęła się w górę o 1-3 pb. Dziś oczekujemy wzrostu rentowności w ślad za srodową popołudniową wyprzedzą UST.

Na aukcji zamiany Ministerstwo sprzedało obligacje za 9,49 mld zł. Oferowane były papiery OK0521, PS0424, WZ0524, WZ0528 i DS1029.

Wzrost sprzedaży detalicznej, % 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 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	4.3335	CZKPLN	0.1690
USDPLN	3.8189	HUFPLN*	1.3652
EURUSD	1.1348	RUBPLN	0.0583
CHFPLN	3.8169	NOKPLN	0.4433
GBPPLN	4.9811	DKKPLN	0.5807
USDCNY	6.7192	SEKPLN	0.4082

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 21/02/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.326	4.341	4.334	4.336	4.3322
USDPLN	3.809	3.832	3.813	3.827	3.8247
EURUSD	1.132	1.137	1.137	1.133	-

Rynek stopy procentowej 21/02/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0421 (2L)	1.54	1	7 lut 19	OK0521	1.493
PS0424 (5L)	2.14	2	7 lut 19	PS0424	2.158
DS1029 (10L)	2.75	11	7 lut 19	DS1029	2.820

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.71	0	2.67	1	-0.22	0
2L	1.76	1	2.63	2	-0.16	1
3L	1.79	2	2.58	3	-0.07	2
4L	1.87	2	2.57	4	0.03	2
5L	1.96	3	2.57	4	0.14	3
8L	2.16	2	2.65	4	0.46	3
10L	2.29	3	2.71	4	0.66	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.57	-1
T/N	1.58	0
SW	1.55	0
2W	1.57	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	0
3x6	1.70	1
6x9	1.70	1
9x12	1.70	1
3x9	1.78	0
6x12	1.76	0

Miary ryzyka fiskalnego

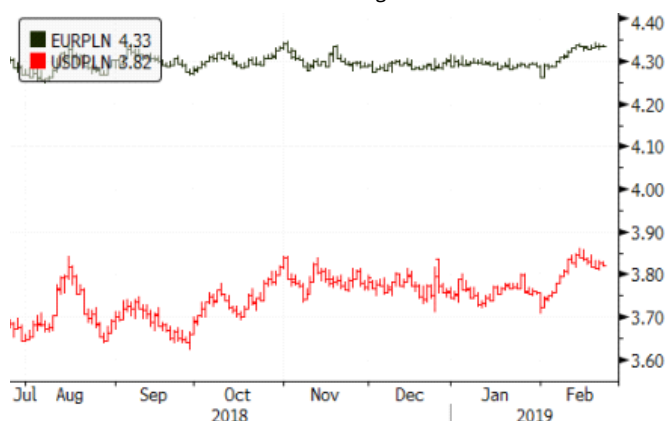
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.63	12
Francja	36	-1	0.41	0
Węgry			2.59	1
Hiszpania	76	-1	1.08	1
Włochy	225	-4	2.74	3
Portugalia	87	-4	1.39	1
Irlandia	41	1	0.72	0
Niemcy	13	1	-	-

*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



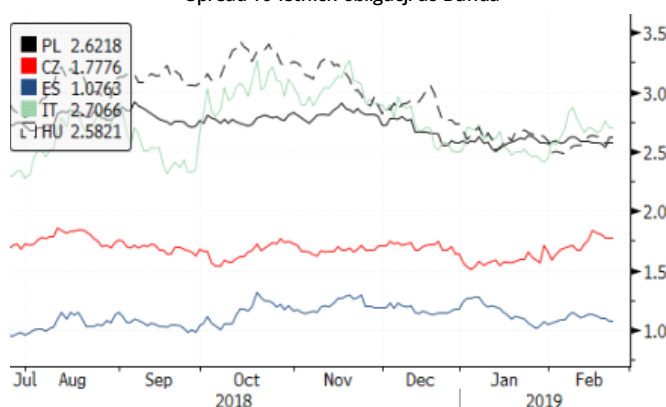
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	SANTANDER		
PIĄTEK (15 lutego)							
09:00	CZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	2,4	2,9	2,4
10:00	PL	Inflacja	I	% r/r	1,0	0,9	1,1
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	I	% m/m	0,1	-0,6	0,4
16:00	US	Indeks Michigan	II	pkt	93,5	95,5	91,2
PONIEDZIAŁEK (18 lutego)							
Brak ważnych wydarzeń							
WTOREK (19 lutego)							
10:00	PL	Zatrudnienie	I	% r/r	1,8	1,5	2,9
10:00	PL	Płace	I	% r/r	6,7	6,9	7,5
11:00	DE	ZEW	II	pkt	-	15,0	27,6
ŚRODA (20 lutego)							
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	3,8	5,5	6,1
10:00	PL	PPI	I	% r/r	2,1	1,9	2,2
20:00	US	Minutes FOMC	30/01/2019		-	-	0,0
CZWARTEK (21 lutego)							
08:00	DE	Inflacja HICP	I	% m/m	-0,8	-0,8	-1,0
09:30	DE	PMI przemysł	II	pkt	49,8	47,6	49,7
09:30	DE	PMI usługi	II	pkt	52,9	55,1	53,0
10:00	EZ	PMI przemysł	II	pkt	50,3	49,2	50,5
10:00	EZ	PMI usługi	II	pkt	51,3	52,3	51,2
10:00	PL	Produkcja budowlana	I	% r/r	5,5	5,0	3,2
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	I	% r/r	4,9	5,7	5,2
11:30	PL	Aukcja zamiany			-		
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	XII	% m/m	1,7	1,2	0,7
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	225,0	216	239,0
14:30	US	Indeks Philly Fed	II		14,5	-4,1	17,0
16:00	US	Sprzedaż domów	I	% m/m	0,2	-1,2	-6,4
PIĄTEK (22 lutego)							
	PL	Wynik budżetu skumulowany	I	mld PLN	-	7,0	-10,4
08:00	DE	PKB WDA		% r/r	0,7	-	0,6
10:00	DE	Ifo	II	pkt	99,0	-	99,1
11:00	EZ	HICP	I	% r/r	1,4	-	1,4
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	I	% r/r	9,4	9,4	-

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