

Codziennik

PKB w Polsce zgodny z oczekiwaniami

Dane z USA lepsze od prognoz

Złoty mocniejszy, obligacje słabsze na fali globalnego optymizmu

Polski PKB nie zaskoczył

Dziś dane PMI z Polski i Europy oraz PCE z USA

W czwartek opublikowano dane o inflacji w Niemczech – nieco powyżej oczekiwań – oraz o PKB w Polsce i USA. Na rynku, złoty umacniał się, zaś dług w kraju i za granicą tracił.

Dane o polskim PKB za IV kw. 2018 r. potwierdziły spowolnienie wzrostu gospodarczego z 5,1% r/r do 4,9%, wykazanych we wstępnym odczycie. Zgodnie z naszymi szacunkami na podstawie wstępnych danych za cały rok, w IV kw. doszło do wyhamowania wzrostu konsumpcji prywatnej, choć w mniejszej skali niż zakładaliśmy – z 4,5% r/r do 4,3% (a nie poniżej 4%). Ta kategoria będzie w kolejnych kwartałach wspierana nie tylko silnym rynkiem pracy i bardzo wysokim poziomem optymizmu konsumentów, ale też nowymi obietnicami wyborczymi PiS (duże transfery socjalne). Wzrost inwestycji również wyhamował, z 9,9% r/r do 6,7%, ale skoro jesteśmy w okresie największego napływu środków unijnych to kolejne odczyty nie powinny pokazywać dalszego spowolnienia (niewykluczone jest nawet przyspieszenie wzrostu inwestycji wobec odczytu za IV kw 2018 r.). Pomimo pogarszającej się koniunktury w strefie euro, głównym partnerze handlowym, nie doszło do akumulacji zapasów (niesprzedanych towarów) a eksport netto miał dodatni wkład do wzrostu PKB (0,2 pkt. proc.). Ogólnie, dane PKB za IV kw. potwierdzają pewne spowolnienie i są zgodne z założonym przez nas stopniowym wytracaniem tempa przez polską gospodarkę w najbliższych kwartałach, do średnio nieco poniżej 4% w 2019 r.

W styczniu 2019 r. budżet centralny zamknął się nadwyżką 6,6 mld zł czyli nieco słabiej niż rok wcześniej (8,6 mld zł). Nadwyżka spadła w ujęciu r/r gdyż wydatki wzrosły mocniej niż dochody, a wyższe były przede wszystkim koszty obsługi długu i dotacja do FUS. Dochody budżetu wyniosły 38,7 mld zł. Wpływy z PIT wzrosły o 15,4% r/r, czyli podobnie jak w 2018 r., wpływy z CIT spowolniły do 2,8% r/r, a z VAT wzrosły o ok. 13,0% r/r. Po wynikach za grudzień, które pokazały kolosalny wzrost dochodów z VAT (ok. 70% r/r) spodziewaliśmy się, że Ministerstwo Finansów opóźniło terminy wypłaty zwrotów. Styczeniowe dane raczej nie potwierdzają tej tezy. Naszym zdaniem realizacja dochodów podatkowych w tym roku ponownie będzie lepsza niż założono, ale nowe wyborcze obietnice rządu powodują, że nie ma co liczyć na deficyt poniżej zaplanowanego w ustawie (28,5 mld zł).

EURUSD rósł od początku czwartkowej sesji w reakcji na wyższe niż oczekiwano odczyty inflacji w regionach Niemiec, po czym spadł w odpowiedzi na lepsze niż oczekiwano dane z USA. W konsekwencji, EURUSD zakończył dzień blisko poziomu otwarcia, ok. 1,137. Dziś poznamy ważne dane z USA – indeks cen PCE oraz ISM dla przemysłu. Dane te mogą przesądzić o tym gdzie EURUSD zakończy tydzień. Po lekkich wzrostach z poprzednich dni, może się pojawić chęć do realizacji zysków.

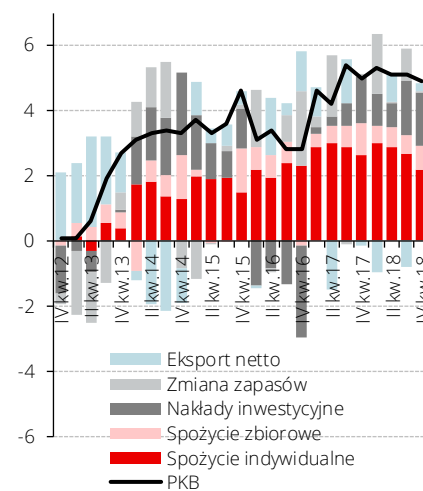
EURPLN spadł w czwartek czwartą sesję z rzędu dzięki ogólnej poprawie nastawienia do rynków rozwijających się i wzrostom EURUSD. W efekcie, EURPLN przesunął się do 4,30 z 4,319. Poranne dane o PKB w IV kw. nie wpłynęły na złotego i nie sądzimy, by dzisiejszy odczyt lutowego PMI wywołał wyraźną reakcję. Kluczowe dla EURPLN pozostaną raczej notowania EURUSD.

Waluty regionu także zyskiwały na fali poprawy nastrojów do rynków regionu. EURHUF spadł z 316,40 do 315,80, EURCZK z 25,64 do 25,62. USDRUB wahał się wokół 65,80.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności rosły przez większą część dnia w ślad za taniejącymi obligacjami na rynkach bazowych. W efekcie krzywa dochodowości przesunęła się w górę o 2-4 pb. Nastrój na giełdach jest dziś rano dobry dzięki lepszym od prognoz danym z Chin, co może wywierać presję na wzrost rentowności w kraju i za granicą. Polski dług może radzić sobie nieco lepiej dzięki wczorajszym dobrym danym o wykonaniu budżetu po styczniu.

Ministerstwo finansów podało, że na aukcji 8 marca zaoferuje obligacje za 3-5 mld. Drugą aukcją w marcu będzie aukcja zamiany (21 marca). Po marcu dług w PLN przyrośnie o 19,3 mld wobec 18,3 mld w tym samym okresie roku poprzedniego. Ministerstwo podało, że po lutym stopień sfinansowania potrzeb pożyczkowych brutto wyniósł 52%.

Struktura r/r wzrostu PKB



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	4.3022	CZKPLN	0.1680
USDPLN	3.7838	HUFPLN*	1.3620
EURUSD	1.1370	RUBPLN	0.0575
CHFPLN	3.7899	NOKPLN	0.4423
GBPPLN	5.0148	DKKPLN	0.5766
USDCNY	6.7022	SEKPLN	0.4097

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 28/02/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.301	4.319	4.316	4.304	4.312
USDPLN	3.772	3.797	3.796	3.781	3.7853
EURUSD	1.136	1.142	1.137	1.138	-

Rynek stopy procentowej 28/02/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0421 (2L)	1.63	1	7 lut 19	OK0521	1.493
PS0424 (5L)	2.31	4	7 lut 19	PS0424	2.158
DS1029 (10L)	2.94	5	7 lut 19	DS1029	2.820

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.73	0	2.67	1	-0.21	0
2L	1.81	1	2.61	2	-0.14	1
3L	1.88	2	2.56	3	-0.05	1
4L	1.99	3	2.55	3	0.06	1
5L	2.11	5	2.56	3	0.17	2
8L	2.35	6	2.65	3	0.50	2
10L	2.49	7	2.72	3	0.70	3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.46	-7
T/N	1.55	1
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	1.72	1
6x9	1.72	0
9x12	1.73	1
3x9	1.79	0
6x12	1.79	1

Miary ryzyka fiskalnego

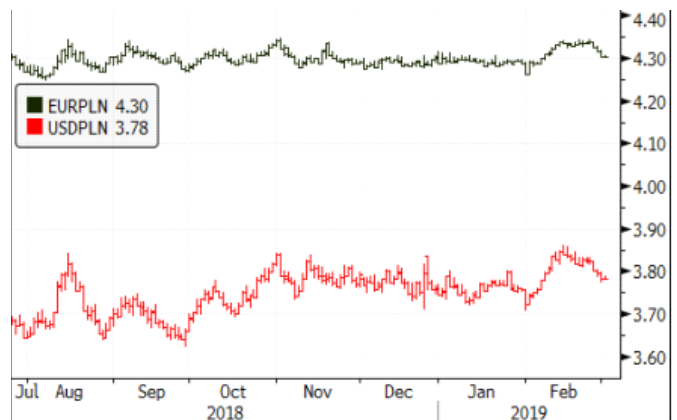
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.75	4
Francja	34	-2	0.38	0
Węgry			2.55	-1
Hiszpania	68	-5	0.98	-1
Włochy	214	-4	2.53	-3
Portugalia	78	-1	1.28	-1
Irlandia	40	1	0.63	0
Niemcy	13	-1	-	-

*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



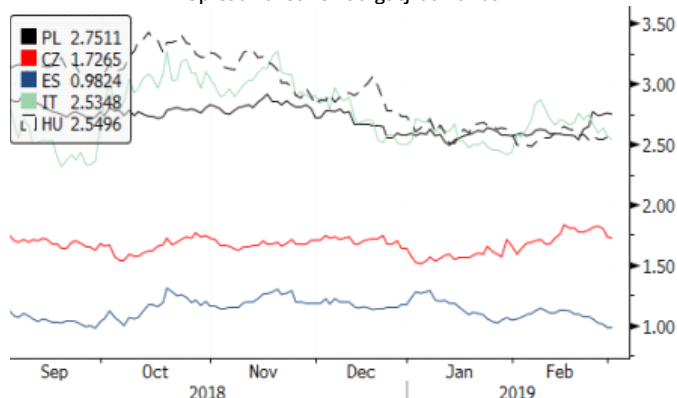
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	SANTANDER		
PIĄTEK (22 lutego)							
08:00	DE	PKB WDA	IV kw.	% r/r	0,6	-	0,6
10:00	DE	Ifo	II	pkt	98,9	-	98,5
11:00	EZ	HICP	I	% r/r	1,4	-	1,4
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	I	% r/r	9,4	9,4	8,8
PONIEDZIAŁEK (25 lutego)							
10:00	PL	Stopa bezrobocia	I	%	6,1	6,1	5,8
WTOREK (26 lutego)							
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,9	-	-0,9
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	XII	% m/m	-0,5	-	-11,2
16:00	US	Conference Board Konsumentów	II	pkt	124,2	-	131,4
ŚRODA (27 lutego)							
11:00	EZ	ESI	II	pkt	106,0	-	106,1
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych		% m/m	1,7	-	1,2
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	XII	% m/m	1,4	-	-0,4
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	I	% m/m	0,4	-	4,6
CZWARTEK (28 lutego)							
10:00	PL	PKB	IV kw.	% r/r	-	4,9	4,9
14:00	DE	Inflacja HICP	II	% m/m	0,5	-	0,6
14:30	US	PKB	IV kw.	% k/k	2,5	-	2,6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	220	-	225
PIĄTEK (1 marca)							
09:00	CZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	-	-	2,9
09:00	PL	PMI przemysł	II	pkt	48,4	48,5	48,2
09:00	HU	PKB	IV kw.	% r/r	0,0	-	5,0
09:30	DE	PMI przemysł		pkt	49,8	-	47,6
10:00	EZ	PMI przemysł		pkt	50,3	-	49,2
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	II	% r/r	1,5	-	1,4
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	I	%	7,9	-	7,9
14:30	US	Wydatki osobiste	XII	% m/m	0,3	-	0,4
14:30	US	Dochody osobiste	I	% m/m	0,3	-	0,2
14:30	US	Indeks cen PCE SA	XII	% m/m	0,0	-	0,1
16:00	US	Indeks Michigan	II	pkt	96,0	-	95,5
16:00	US	ISM przemysł	II	pkt	56,2	-	56,6

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. i 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