

Codziennik

Wzrost wynagrodzeń przyhamował

We wtorek na rynkach próba optymizmu

Wzrost płac nieco przyhamował w IV kw. 2019

Złoty mocniejszy, EURUSD stabilny, krajowy dług tanieje

Dziś produkcja przemysłowa w strefie euro, inflacja w Indiach

We wtorek na rynkach panował pozytywny nastrój, a przy braku publikacji istotnych danych makroekonomicznych rynek podążał za nowymi informacjami o tempie rozprzestrzeniania się koronawirusa, które znajdując się poniżej tempa wykładniczego pozwoliło na utrzymanie apetytu na ryzyko. Kurs yuana umocnił się do dolara o 0,2% do 6,967 m.in. po tym jak Chiny zwiększyły samorządom pulę emisji długu na 2020 rok z CNY1000bn (1,15% PKB) do CNY 1848bn (2,15% PKB). Nastrój ten przeniósł się na znakomitą większość innych walut rynków wschodzących, w tym złotego, który względem dolara umocnił się o 0,5%. Wzrastały indeksy giełdowe w Azji, Europie oraz USA, wyjątek stanowiła giełda japońska. Nieznacznie odbiły w górę ceny surowców energetycznych – cena ropy Brent wzrosła o ponad 2%. Co ciekawe cena złota w pierwszej części dnia spadła o ok 0,5%, ale w drugiej części dnia odrobiła straty. Sugeruje to według nas, żeby do inwestycji w ryzykowne aktywa podchodzić póki co ostrożnie.

Place w gospodarce narodowej wzrosły w IV kw. 2019 r. o 6,9% r/r wobec 7,7% w III kw. To najniższy odczyt od I kw. 2018 r., ale z drugiej strony hamowanie w końcówce ub.r. było nieco mniej wyraźne niż w samym sektorze przedsiębiorstw (z 6,8% r/r na 5,8%). W ujęciu realnym place w gospodarce narodowej wzrosły w IV kw. o 3,9% r/r. Spodziewamy się, że w 2020 r. dynamika płac w gospodarce przyhamuje do ok. 6% r/r (z tego za ok. 1pkt. proc. wzrostu będzie odpowiadać podwyżka płacy minimalnej). Biorąc pod uwagę podwyższony poziom inflacji oznacza to mniejszą siłę nabywczą dochodów z pracy i raczej nie zapowiada ożywienia wzrostu konsumpcji prywatnej, który od kilku kwartałów jest w trendzie stopniowego hamowania. Niemniej, popyt konsumentów pozostanie głównym motorem wzrostu gospodarczego w tym roku.

Wg danych GUS rok 2019 zamknął się niemal zbilansowanym saldem **obrotów handlu zagranicznego** (+1,8 mld €) Eksport mierzony w euro wzrósł w całym roku o 5,5%, a import o 2,6%, co – przy założeniu braku rewizji poprzednich miesięcy – sugeruje dynamiki w grudniu na poziomie odpowiednio 15,3% r/r i 6,7% r/r. To założenie jest jednak prawdopodobnie błędne. Od połowy 2017 r. dynamiki eksportu i importu są w trendzie spowolnienia i biorąc pod uwagę najnowsze dane z europejskiej gospodarki koniec 2019 r. nie był jeszcze momentem przełomowym w tym zakresie.

EURUSD po znacznych spadkach dzień wcześniej utrzymywał się przez większość dnia stabilnie w okolicy 1,092. Tylko pod koniec dnia na krótko przebił się poniżej 1,09 (osiągnął minimum 1,0892) jednak szybko powrócił ponownie powyżej. Jest to istotny poziom, ostatnio obserwowany na przełomie września i października 2019 i jego ewentualne przełamanie w dół otwiera drogę do dalszych spadków w kierunku 1,06.

EURPLN po względnie stabilnym poniedziałku, we wtorek obniżył się o 0,4%, ulegając globalnym pozytywnym nastrojom i testował poziom 4,25. Uważamy, że złoty będzie podążał za informacjami płynącymi ze świata jeszcze przez prawie dwie sesje, zanim większą szansę do kształtowania jego kursu otrzymają dane lokalne – bilans płatniczy w czwartek po południu oraz inflacja i PKB w piątek. Do publikacji tych danych nie uważamy aby EURPLN miał się znacząco obniżyć. Kurs USDPLN zamknął dzień po 3,984, CHFPLN po 3,984, a GBPLN po 5.047.

Pozostałe waluty regionu zachowywały się różnorodnie. EURHUF nie uległ zmianie w stosunku do dnia poprzedniego i przy niskiej zmienności w ciągu dnia zamknął dzień po 388,2. Z kolei EURCZK kontynuował dobrą passę rozpoczętą w zeszłym tygodniu nieoczekiwaną podwyżką stóp procentowych przez CNB i obniżył się o kolejne 0,2% do poziomu 25,0 a nawet tuż poniżej. Przy 24,87 znajduje się istotny poziom techniczny, który w krótkim okresie może przyhamować dalsze spadki EURCZK. Silnie skorelowany z cenami drożejącej ropy rosyjski rubel miał jeden z lepszych dni w ostatnim czasie – USDRUB obniżył się o 1,15% do 63,45.

Na krajowym rynku stopy procentowej we wtorek rentowności wzrastały – na krzywej obligacyjnej równoległe o ok 3pb, a na krzywej swapowej o 2pb na krótkim końcu vs o 4pb na długim końcu (lekkie wystomienie w tenorach 2x10 do 12pb, o 2pb). Krzywa niemiecka nie uległa w ciągu dnia zmianie względem dnia poprzedniego, podobnie jak amerykańska (1bp wyżej). Tym samym 10 PL-DE spread poszerzył się o 3pb do 249pb.

Dzisiaj wciąż niewiele istotnych danych globalnie. W strefie euro pojawiają się dane o produkcji przemysłowej, rynki w Azji będą oczekiwać na styczniową inflację w Indiach, gdzie na skutek galopujących cen warzyw oczekiwania co do CPI są również wygórowane (7,4% r/r).

Wzrost wynagrodzeń, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
 Piotr Bielski 22 534 18 87
 Marcin Luzziński 22 534 18 85
 Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86
 Grzegorz Ogonek 22 534 19 23
 Marcin Sulewski, CFA 22 534 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2542	CZKPLN	0.1706
USDPLN	3.9009	HUFPLN*	1.2561
EURUSD	1.0906	RUBPLN	0.0619
CHFPLN	3.9955	NOKPLN	0.4222
GBPPLN	5.0536	DKKPLN	0.5693
USDCNY	6.9664	SEKPLN	0.4048

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

11/02/2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.249	4.272	4.272	4.257	4.2609
USDPLN	3.891	3.915	3.915	3.898	3.9041
EURUSD	1.089	1.093	1.091	1.092	-

Rynek stopy procentowej

11/02/2020

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0422 (2L)	1.52	0	21 mar 19	OK0521	1.633
PS1024 (5L)	1.78	4	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.11	5	21 mar 19	DS1029	2.877

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.71	1	1.58	3	-0.37	-1
2L	1.76	3	1.45	4	-0.37	0
3L	1.77	4	1.41	4	-0.35	0
4L	1.78	3	1.40	4	-0.32	1
5L	1.80	4	1.41	4	-0.28	1
8L	1.86	6	1.48	4	-0.14	2
10L	1.88	5	1.54	4	-0.03	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.50	-1
T/N	1.52	0
SW	1.54	0
2W	1.58	0
1M	1.63	0
3M	1.71	0
6M	1.79	0
9M	1.80	0
1Y	1.84	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.71	0
3x6	1.70	0
6x9	1.69	0
9x12	1.67	2
3x9	1.78	0
6x12	1.78	1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.47	2
Francja	17	-2	0.25	0
Węgry			2.36	0
Hiszpania	35	-1	0.70	-1
Włochy	101	-2	1.35	-2
Portugalia	32	-1	0.69	-1
Irlandia	21	0	0.28	1
Niemcy	9	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

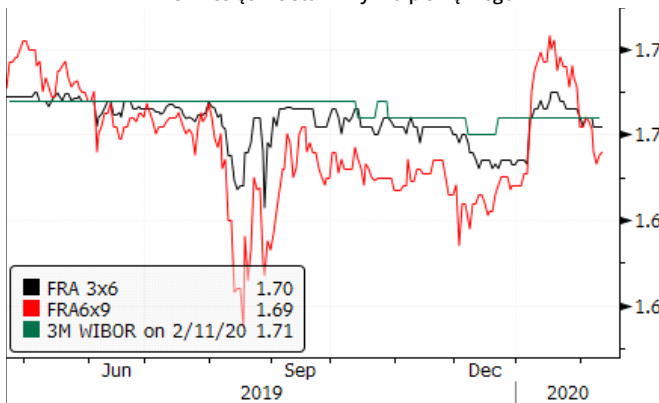
Kurs złotego



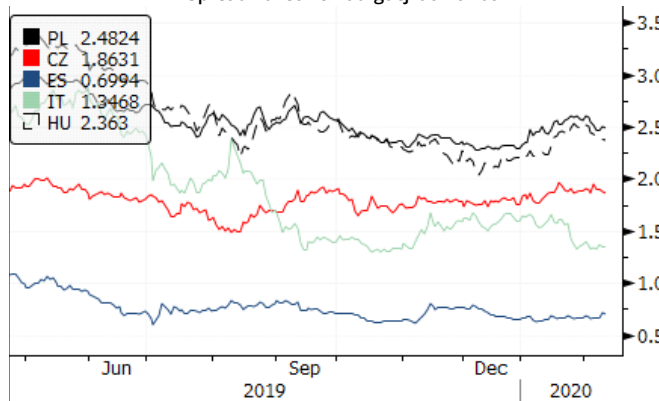
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*	
				RYNEK	SANTANDER			
PIĄTEK (7 lutego)								
08:00	DE	Eksport	XII	% m/m	0,5	-	0,1	-2,3
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	XII	% m/m	-0,2	-	-3,5	1,1
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	I	tys.	165	-	225	147
14:30	US	Stopa bezrobocia	I	%	3,5	-	3,6	3,5
PONIEDZIAŁEK (10 lutego)								
Brak publikacji ważnych danych								
WTOREK (11 lutego)								
Brak publikacji ważnych danych								
ŚRODA (12 lutego)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	XII	% m/m	-0,5	-		0,2
CZWARTEK (13 lutego)								
08:00	DE	Inflacja HICP	I	% m/m	-0,8	-		-0,8
09:00	HU	Inflacja	I	% r/r	4,4	-		4,0
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	XII	mIn €	-571	-551		1 457
14:00	PL	Bilans handlowy	XII	mIn €	-775	-811		829
14:00	PL	Eksport	XII	mIn €	16 710	16 712		20 238
14:00	PL	Import	XII	mIn €	17 690	17 523		19 409
14:30	US	Inflacja	I	% m/m	0,2	-		0,2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	215	-		202
PIĄTEK (14 lutego)								
08:00	DE	PKB WDA	IV kw.	% r/r	0,4	-		0,5
09:00	CZ	PKB	IV kw.	% r/r	2,0	-		2,5
09:00	CZ	Inflacja	I	% r/r	3,1	-		3,2
09:00	HU	PKB	IV kw.	% r/r	4,3	-		5,0
10:00	PL	Inflacja	I	% r/r	4,1	4,1		3,4
10:00	PL	Wstępny PKB	IV kw.	% r/r	3,0	3,0		3,9
11:00	EZ	PKB	IV kw.	% r/r	1,0	-		1,0
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	I	% m/m	0,3	-		0,3
15:15	US	Produkcja przemysłowa	I	% m/m	-0,3	-		-0,3
16:00	US	Indeks Michigan	II	pkt	98,9	-		99,8

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 obowiązują 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