

Codziennik

Rekordowa nadwyżka obrotów bieżących

Zaskakująco wysoki eksport i nadwyżka obrotów bieżących w grudniu
 Złoty zmienny i lekko słabszy, EURUSD niżej
 Krajowy dług wyprzedawany przez inwestorów krajowych i zagranicznych
 Dziś dużo istotnych danych; w Polsce inflacja oraz PKB

W czwartek indeksy giełdowe traciły po tym jak skokowo wzrosła ilość zachorowań na koronawirusa po zmianie metodologii (do powyżej 60tys. przypadków). Z walut rynków wschodzących zyskały jedynie do tej pory jedne z najgorzej sobie radzących walut: forint, oraz brazylijski real, po interwencjach banków centralnych (w przypadku Węgier - słownej). Rentowności na rynkach bazowych nie uległy zmianie, umacniały się frank, jen oraz dolar. Zdrożało złoto o 0,5% do \$1570, a ropa Brent nie uległa zmianie na poziomie \$56,3.

Komisja Europejska w zimowej rundzie prognozy utrzymała prognozę wzrostu gospodarczego strefy euro na 1,2% w 2020 i 2021 r. a całej UE na 1,4% w obu latach, przy czym nadal bilans ryzyk jest wychylony w dół. Prognoza inflacji w strefie euro została podniesiona do 1,3% z 1,2% w 2020 r. i do 1,4% z 1,3% w 2021 r. KE utrzymała prognozę wzrostu PKB dla Polski na 3,3% w 2020 i 2021 r. jednocześnie podnosząc prognozę na br. dla Węgier (do 3,2%) i Rumunii (do 3,8%) a lekko obniżając dla Czech (do 2,1%). Taki rezultat dawałby Polsce w 2020 r. czwarte miejsce pod względem tempa wzrostu PKB (za Maltą, Irlandią i Rumunią) i trzecie miejsce w 2021 r. KE szacuje, że w IV kw. 2019 r. wzrost PKB w ujęciu kw/kw wyniósł +0,1%. Prognoza polskiej inflacji została podniesiona do 2,7% w 2020 r. i utrzymana na 2,5% w 2021 r. (w obu latach jest to trzeci najwyższy wynik w UE, za Rumunią i Węgrami).

W grudniu 2019 r. **saldo obrotów bieżących** pokazało nadwyżkę 990 mln €, znacznie powyżej oczekiwań rynkowych, zakładających deficyt w okolicach 0,5 mld €. Źródłem zaskoczenia był przede wszystkim dobry wynik salda handlowego, które wyniosło +224 mln € wobec -1295 mln € rok wcześniej. Eksport przyszedł o 10,6% r/r a import zaledwie o 0,8% r/r, więc różnica dynamik tych dwóch zmiennych była najwyższa od grudnia 2013 r. Pozostałe trzy składowe salda obrotów bieżących również uległy poprawie w skali rocznej. Roczne saldo obrotów bieżących pokazało nadwyżkę 1,1% PKB (najlepszy wynik od kiedy dostępne są porównywalne dane tj. 2004 r.) wobec deficytu 1,0% PKB w 2018 r. Naszym zdaniem w 2020 r. saldo obrotów bieżących pozostanie wyraźnie dodatnie, gdyż słabnący popyt wewnętrzny będzie negatywnie przekładał się na wzrost importu. Zaskakująco wysoka nadwyżka towarów i usług sugeruje, że albo wzrost PKB w IV kw. 2019 był wyższy niż wynikało z danych rocznych, albo jego struktura była inna (lepszy wkład eksportu netto).

EURUSD powtórzył właściwie wzorec z poprzedniego dnia, ale na niższych poziomach kursu: otworzył się na 1,087, w ciągu dnia – przed publikacją danych o inflacji z USA – powoli się wspinał do 1,089 po czym pod koniec dnia, a w szczególności po wyższej (w wyrażeniu rok do roku) inflacji w USA opadł do 1,085. Rynki opcyjnie implikują wyższe prawdopodobieństwo ruchu kursu w dół już do tenoru 1,5 miesiąca. Oczekujemy dalszego umacniania dolara.

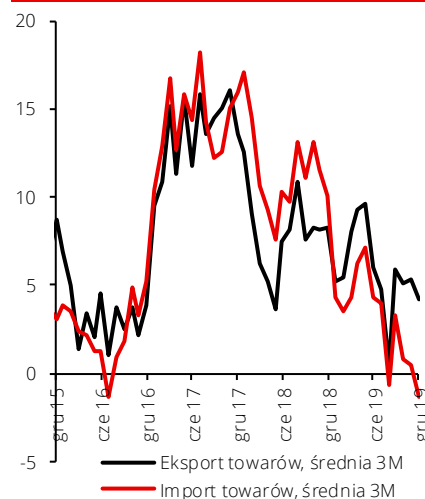
EURPLN w miarę zbliżania się publikacji dzisiejszych danych o PKB oraz inflacji stawał się wczoraj coraz bardziej zmienny – po otwarciu na poziomie 4,253, podszedł i dwukrotnie próbował bezskutecznie przełamać poziom 4,26, po czym tuż przed publikacją zaskakująco pozytywnego bilansu płatniczego chwilowo spadł o 0,3% do 4,248. Zaraz po publikacji danych złoty się ponownie osłabił i zamknął po 4,257.

Odnosnie **pozostałych walut regionu** EURHUF otworzył się po 340,2 – w pobliżu rekordowo wysokiego poziomu. Poranna publikacja styczniowej inflacji zaskoczyła znacznie w górę (4,7% r/r vs oczekiwania 4,4%). Wysoki odczyt, najwyższy od grudnia 2012, wymusił komentarz ze strony przedstawiciela banku centralnego – do tej pory uważanego za jednego z bardziej gołębic. Martin Nagy powiedział, że bank jest w stanie użyć wszystkich możliwych sposobów aby ustabilizować inflację w horyzoncie 5-8 kwartałów. W rezultacie EURHUF opadł o 1% do 337,0. Naszym zdaniem interwencje słowne mają szansę działać jedynie w krótkim terminie. EURCZK dotarł do istotnego poziomu technicznego 24,87 i się od niego odbił przy niskiej dynamice. Kurs USDRUB był w czwartek lustrzanym odbiciem kursu ropy – USDRUB po wzroście o 1% opadł 0,5% i ostatecznie zamknął się po 63,5.

Na krajowym rynku stopy procentowej kolejny dzień wyprzedawany przez inwestorów krajowych oraz zagranicznych. Rentowność 10L obligacji wzrosła o 4pb do 2,20% a 10L swap również o 4bp do 1,95% (asset swap bez zmian). Przy niezmiennych rentownościach w USA oraz Niemczech, 10L spread do Bundu rozszerzył się do 260bp. Dzisiejsze dane krajowe (słaby PKB w IV kw., inflacja w styczniu 4,0-4,1% r/r) mogą wywołać odreakowanie na rynku stopy, przynajmniej krótkoterminowo.

Dzisiaj dane o PKB w strefie euro, Niemczech, Polsce, Węgrzech oraz Czechach. Inflacja w Polsce i w Czechach. W USA sprzedaż detaliczna, produkcja przemysłowa, indeks Michigan.

Obroty handlowe, % r/r



Źródło: NBP, 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 Luziński 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	4.2424	CZKPLN	0.1706
USDPLN	3.9130	HUFPLN*	1.2582
EURUSD	1.0842	RUBPLN	0.0617
CHFPLN	3.9920	NOKPLN	0.4231
GBPPLN	5.1079	DKKPLN	0.5678
USDCNY	6.9838	SEKPLN	0.4043

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

13/02/2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.247	4.261	4.252	4.247	4.2557
USDPLN	3.907	3.926	3.909	3.917	3.9104
EURUSD	1.083	1.089	1.088	1.084	-

Rynek stopy procentowej

13/02/2020

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0422 (2L)	1.60	4	21 mar 19	OK0521	1.633
PS1024 (5L)	1.86	5	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.22	7	21 mar 19	DS1029	2.877

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.73	2	1.59	-1	-0.38	0
2L	1.82	5	1.47	-1	-0.37	-1
3L	1.83	5	1.43	-1	-0.35	-1
4L	1.86	6	1.43	-1	-0.32	-1
5L	1.89	5	1.44	-1	-0.29	-1
8L	1.95	6	1.51	-2	-0.15	-2
10L	1.96	6	1.56	-2	-0.04	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.50	0
T/N	1.52	1
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	1.71	1
6x9	1.72	3
9x12	1.71	4
3x9	1.79	1
6x12	1.80	2

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.61	6
Francja	15	2	0.24	0
Węgry			2.61	-1
Hiszpania	33	2	0.69	0
Włochy	97	0	1.31	2
Portugalia	31	0	0.68	0
Irlandia	18	2	0.30	0
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

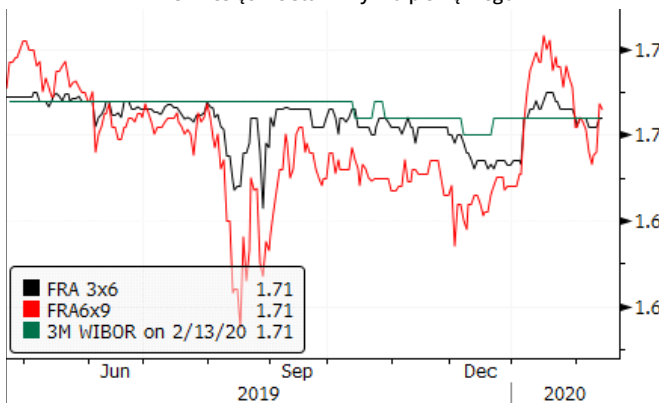
Kurs złotego



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	-2,0	-	-2,1	0,0
CZWARTEK (13 lutego)								
08:00	DE	Inflacja HICP	I	% m/m	-0,8	-	-0,8	-0,8
09:00	HU	Inflacja	I	% r/r	4,4	-	4,7	4,0
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	XII	mIn €	-571	-551	990	1 564
14:00	PL	Bilans handlowy	XII	mIn €	-775	-811	224	893
14:00	PL	Eksport	XII	mIn €	16 710	16 712	17 220	20 398
14:00	PL	Import	XII	mIn €	17 690	17 523	16 996	19 505
14:30	US	Inflacja	I	% m/m	0,2	-	0,1	0,2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	215	-	205	203
PIĄTEK (14 lutego)								
08:00	DE	PKB WDA	IV kw.	% r/r	0,3	-	0,4	0,6
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