

Codziennik

W oczekiwaniu na dane

Spokojny koniec tygodnia

PKB zgodny, CPI powyżej oczekiwań

Złoty stabilny, obligacje nieco mocniejsze

Dzisiaj brak publikacji ważnych danych

Piątkowa sesja przebiegała w relatywnie spokojnej atmosferze, wahania były mniejsze niż dzień wcześniej. Indeksy giełdowe wahały się wokół swoich lokalnych szczytów, obligacje na rynkach bazowych kontynuowały stabilizację obserwowaną od początku lutego, podczas gdy bezpieczne waluty (dolar, frank, jen) oddały część z ostatnich zysków. Publikowane dane, zarówno ze strefy euro jak i z USA, były bliskie oczekiwaniom. Niezależnie, wydaje się, że rynek ma świadomość iż w danych historycznych nie widać jeszcze wpływu koronawirusa na światową gospodarkę. Ciekawiej pod tym względem zapowiadają się jutrzejszy odczyt lutowego indeksu ZEW dla Niemiec oraz piątkowy wstępnych lutowych PMI dla przemysłu i usług w strefie euro.

Inflacja wzrosła w styczniu do 4,4% r/r, mocniej niż oczekiwaliśmy. Skok w górę częściowo wynikał z mocnych podwyżek cen żywności i energii, ale nie tylko, ponieważ wg naszych obliczeń inflacja bazowa po wyłączeniu tych elementów wzrosła do 3,3-3,5% r/r. Jednocześnie, wstępne dane o **PKB** potwierdziły, że wzrost gospodarczy wyraźnie wyhamował, do 3,1% r/r w IV kw. 2019. Naszym zdaniem takie dane nie zmieniają istotnie stanowiska polskiego banku centralnego – RPP będzie nadal argumentować, że spowolnienie gospodarcze sprawia, że wzrost inflacji powyżej celu nie będzie trwał. Więcej napisaliśmy w piątkowym [Komentarzu ekonomicznym](#).

Grażyna Ancyparowicz z RPP powiedziała, że styczniowy odczyt inflacji jest wyższy niż to co Rada przewidywała, ale przy pewnej dozie optymizmu można przyjąć, że teraz CPI będzie powoli schodził do 3,5%, choć nie wiadomo czy znajdzie się tam już w czerwcu jak wskazywała poprzednia projekcja. Jej zdaniem podnoszenie teraz stóp byłoby błędem, bo efektem byłoby schłodzenie i bez tego hamującej gospodarki. Ancyparowicz dodała, że ścieżka PKB w marcowej projekcji może być niższa o co najmniej 1 pkt. proc. wobec poprzedniej i szczególnie niepokoi słabnięcie konsumpcji prywatnej. W rezultacie byłaby ona skłonna w pewnej perspektywie poprzeć obniżkę stóp.

EURUSD zanotował w piątek dziewiątą w ostatnich dniach spadkową sesję i na koniec dnia wahał się blisko 1,083. Miniony tydzień był drugim z rzędu kiedy euro straciło do dolara i EURUSD zbliżył się do ważnego wsparcia na 1,08. Dzisiaj notowania powinny przebiegać raczej spokojnie w oczekiwaniu na pierwsze sygnały odnośnie wpływu wirusa na światową gospodarkę.

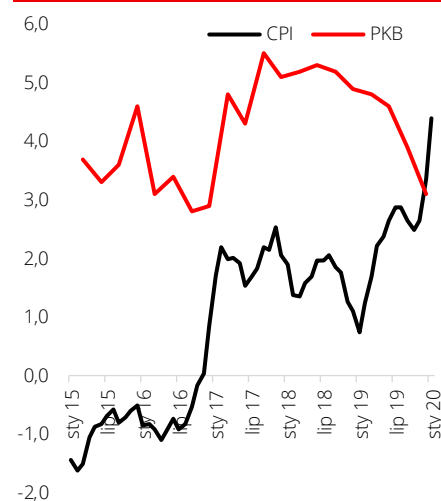
EURPLN spadł poniżej 4,24 na samym początku sesji, ale nie zdołał utrzymać się poniżej tego poziomu do końca dnia. Kombinacja nieco lepszego wzrostu PKB i znacznie wyższej inflacji nie spowodowała istotnej reakcji rynku. Od pierwszej środy lutego, EURPLN waha się w przedziale ok. 4,235-4,28 – pozytywny wpływ rosnących indeksów giełdowych jest w naszej ocenie neutralizowany przez umacniającego się dolara. Uważamy, że z obecnych poziomów bardziej prawdopodobny jest ruch EURPLN w górę niż w dół.

W przypadku pozostałych walut regionu, najmniej działo się na rynku rubla, gdzie kurs USDRUB wahał się w wąskim pasmie wokół 63,5. EURHUF spadł tymczasem przejściowo do 335 z 337 po lepszym od prognoz odczycie PKB, który dołączył do opublikowanej dzień wcześniej wyższej od oczekiwań inflacji, po której z kolei pojawiły się wypowiedzi węgierskich bankierów centralnych. EURCZK spadł krótko po otwarciu sesji do 24,78, by na koniec dnia wrócić do 24,86 z otwarcia. Czeskiej walucie mogły nie sprzyjać gorsze od prognoz dane o PKB za IV kw.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności obniżyły się o 3-4 pb pomimo inflacyjnego zaskoczenia w górę. Wygląda na to, że obserwowane od początku tygodnia wzrosty rentowności i IRS wynikały z oczekiwania na jastrzębie dane i ich publikacja wywołała realizację zysków. Podobnie jak w poprzednich dniach, Bundy i Treasuries były stabilne i w efekcie 10-letni spread Polska-Niemcy lekko się zawężił. Sądymy, że niebawem rynek może wycenić ryzyko pogorszenia kondycji polskiego budżetu (pod wpływem wolniejszego wzrostu gospodarczego), co może doprowadzić do dalszego wzrostu spreadu do Bunda.

W tym tygodniu poznamy wstępne PMI i rynek oczekuje spadku, zapewne m. in. ze względu na obawy związane z koronawirusem. W kraju szereg ważnych danych gospodarczych: produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna. Nasze prognozy są nieznacznie lepsze od oczekiwań rynkowych, niemniej wskazują na odczyty spójne z kontynuacją spowolnienia gospodarczego w kraju w I kw. W zeszłym tygodniu polski rząd przesłał do TSUE swoją odpowiedź w sprawie zmian w Sądzie Najwyższym. Decyzję w sprawie tymczasowego zawieszenia Izby Dyscyplinarnej może teraz podjąć wiceprezes TSUE Rosario Silva de Lapuerta. Może ona też przekazać sprawę Wielkiej Izbie, przed którą odbędzie się rozprawa. Nie ma jednak żadnego harmonogramu dotyczącego tej sprawy.

Polskie PKB i CPI, % 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 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	4.2478	CZKPLN	0.1707
USDPLN	3.9192	HUFPLN*	1.2667
EURUSD	1.0838	RUBPLN	0.0619
CHFPLN	3.9913	NOKPLN	0.4240
GBPPLN	5.1121	DKKPLN	0.5686
USDCNY	6.9800	SEKPLN	0.4035

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

14/02/2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.237	4.254	4.247	4.248	4.2402
USDPLN	3.907	3.925	3.917	3.923	3.9098
EURUSD	1.083	1.086	1.084	1.083	-

Rynek stopy procentowej

14/02/2020

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0422 (2L)	1.59	-1	21 mar 19	OK0521	1.633
PS1024 (5L)	1.84	-2	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.18	-4	21 mar 19	DS1029	2.877

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.72	0	1.59	-1	-0.38	0
2L	1.81	-1	1.46	-1	-0.37	-1
3L	1.82	-1	1.41	-2	-0.35	-1
4L	1.83	-2	1.40	-2	-0.32	-1
5L	1.86	-3	1.41	-2	-0.29	-1
8L	1.93	-2	1.48	-3	-0.15	-2
10L	1.94	-3	1.53	-3	-0.04	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.53	3
T/N	1.53	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	0
6x9	1.72	0
9x12	1.71	-1
3x9	1.79	0
6x12	1.81	1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.59	-2
Francja	15	1	0.24	0
Węgry			2.66	5
Hiszpania	33	1	0.69	1
Włochy	97	2	1.32	3
Portugalia	31	0	0.69	1
Irlandia	18	2	0.29	-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

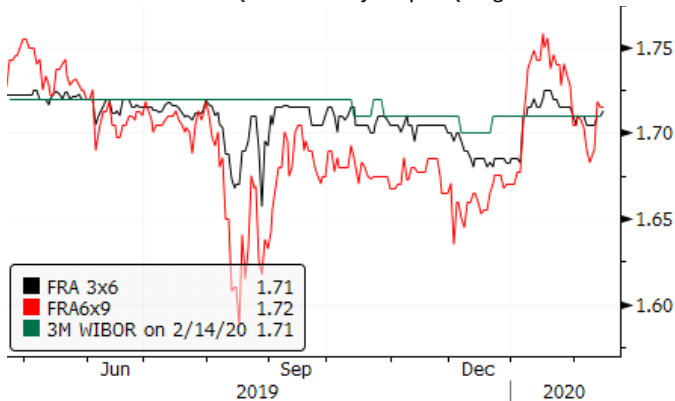
Kurs złotego



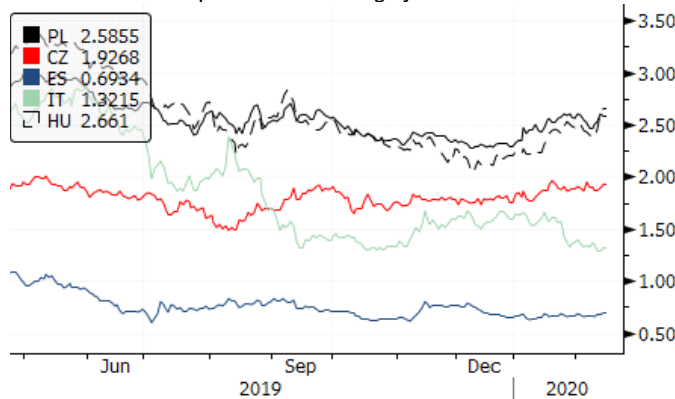
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA	
				RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ*	
PIĄTEK (14 lutego)								
08:00	DE	PKB WDA	IV kw.	% r/r	0,3	-	0,4	0,5
09:00	CZ	PKB	IV kw.	% r/r	2,0	-	1,7	2,5
09:00	CZ	Inflacja	I	% r/r	3,2	-	3,6	3,2
09:00	HU	PKB	IV kw.	% r/r	4,3	-	4,5	5,0
10:00	PL	Inflacja	I	% r/r	4,2	4,1	4,4	3,4
10:00	PL	Wstępny PKB	IV kw.	% r/r	3,0	3,1	3,1	3,9
11:00	EZ	PKB	IV kw.	% r/r	1,0	-	0,9	1,0
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	I	% m/m	0,3	-	0,3	0,2
15:15	US	Produkcja przemysłowa	I	% m/m	-0,2	-	-0,3	-0,4
16:00	US	Indeks Michigan	II	pkt	99,4	-	100,9	99,8
PONIEDZIAŁEK (17 lutego)								
Brak publikacji ważnych danych								
WTOREK (18 lutego)								
11:00	DE	ZEW	II	pkt	-8,0	-		-9,5
ŚRODA (19 lutego)								
10:00	PL	Zatrudnienie	I	% r/r	2,1	1,6		2,6
10:00	PL	Place	I	% r/r	7,0	6,1		6,2
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	I	% m/m	-12,9	-		16,9
20:00	US	Minutes FOMC						
CZWARTEK (20 lutego)								
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	-0,6	-0,1		3,8
10:00	PL	PPI	I	% r/r	1,0	0,5		1,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	210	-		205
14:30	US	Indeks Philly Fed	II	pkt.	10,0	-		17,0
PIĄTEK (21 lutego)								
09:30	DE	Wstępny PMI przemysł	II	pkt	44,8	-		45,3
09:30	DE	Wstępny PMI usługi	II	pkt	53,5	-		54,2
10:00	EZ	Wstępny PMI przemysł	II	pkt	47,5	-		47,9
10:00	EZ	Wstępny PMI usługi	II	pkt	52,2	-		52,5
10:00	PL	Produkcja budowlana	I	% r/r	-3,2	-4,0		-3,3
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	I	% r/r	4,0	4,5		5,7
11:00	EZ	HICP	I	% r/r	1,4	-		1,4
16:00	US	Sprzedaż domów	I	% m/m	-1,2	-		3,6

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. 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