

Codziennik

Niemiecki ZEW poniżej oczekiwań

Obawy o wpływ wirusa wracają
Złoty znowu traci, EURUSD najniżej od kwietnia 2017
Polskie obligacje korzystają z awersji do ryzyka
Dziś dane z polskiego rynku pracy, wieczorem minutes FOMC

We wtorek na pierwszy plan wysunęły się obawy o wpływ jaki na globalną gospodarkę może mieć epidemia koronawirusa. Oprócz niepokojących komunikatów z amerykańskich spółek, zrealizowało się ryzyko, o którym pisaliśmy wczoraj, mianowicie gorszych odczytów indeksu ZEW z Niemiec. W lutym, bieżąca i oczekiwana sytuacja były oceniane gorzej niż w styczniu, a pogorszenie było głębsze niż się spodziewano. Tymczasem po południu poznaliśmy dużo lepsze od prognoz dane z USA. Lutowy indeks Empire State Manufacturing dla Nowego Jorku zanotował wzrost znacznie przekraczający oczekiwania (do 12,9 pkt z 4,8 pkt, oczekiwano 5,0 pkt). W reakcji na słabe dane z Europy i mocne z USA, dolar umocnił się do euro i jena wywierając presję na waluty z rynków wschodzących.

EURUSD zanotował wczoraj dziesiątą z ostatnich dwunastu spadkową sesję. Pod wpływem danych z Europy i USA, kurs testował w trakcie dnia ważne wsparcie na 1,08 i na koniec dnia był nieco powyżej tego poziomu. EURUSD spada od początku roku i 7-tygodniowa % zmiana wskazuje, że jest to najszybszy spadek kursu w takim okresie od listopada 2018. Wówczas aprecjacja dolara nie została skorygowana, ale EURUSD ustabilizował się na kilka kolejnych tygodni.

Eugeniusz Gatnar z RPP zapowiedział, że jeśli marcowa projekcja pokaże wyższą ścieżkę CPI niż listopadowa to wskazane będzie złożenie wniosku o podwyżkę stóp o 15 pb. Taki wniosek był już składany w styczniu. Listopadowa projekcja prawidłowo wskazała gdzie znajduje się inflacja w IV kw. 2019 r., ale po styczniowym odczycie CPI (4,4% r/r) widać, że wskazanie na średnio 3,5% r/r w I kw. wymaga rewizji w górę przynajmniej początku projekcji (w przypadku odleglejszych kwartałów znaczenie będzie miało o ile obniżona zostanie projekcja PKB). Zdaniem Gatnara za wzrostem inflacji w dużej mierze stoją czynniki popytowe a nie – jak to jest opisywane w komunikatach Rady – czynniki podażowe i regulacyjne będące poza zasięgiem oddziaływania polityki pieniężnej. Uważa on także, że wspomnianie przez członków Rady o możliwości obniżek stóp prowadzi do odkotwiczania się oczekiwań inflacyjnych, które już teraz implikują inflację ponad 4% w perspektywie 12 miesięcy, a niewykluczone, że za tej RPP inflacja nie wróci już do celu. Naszym zdaniem w tym i kolejnym roku nie dojdzie do zmian stóp procentowych – wobec niepewności co do skali i tempa dalszego hamowania gospodarki Rada będzie wolała przeczekać obecny okres podwyższonej inflacji.

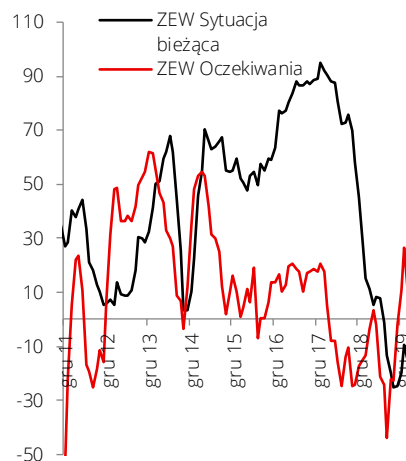
EURPLN kontynuował wczoraj ruch wzrostowy zainicjowany w piątek i pod wpływem coraz mocniejszego dolara i spadków na giełdach zbliżył się w trakcie dnia do 4,28 testując górną granicę przedziału, w którym porusza się do pierwszej środy lutego. USDPLN odbił do 3,96 z 3,93 osiągając najwyższy poziom od października. W efekcie, wczoraj złoty był drugą (po czeskiej koronie) najsłabszą walutą z rynków wschodzących.

W przypadku pozostałych walut regionu, forint zakończył dzień blisko poniedziałkowego zamknięcia, podczas gdy EURCZK po trzech dniach stabilizacji wokół 24,85 zanotował wzrost do ok. 24,95. Kurs USDRUB długo wahał się wokół 63,7 i dopiero pod koniec dnia zaczął gwałtowniej rosnąć zbliżając się do tegorocznego szczytu na 64,3 ustanowionego tydzień temu w poniedziałek.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności obligacji i stawki IRS obniżyły się o 4-5 pb dzięki schłodzeniu nastroju na świecie oraz mocnemu początkowi sesji na rynku Bunda. W efekcie, ruch w górę został z nawiązką zneutralizowany. 10-letni spread Polska-Niemcy lekko się obniżył, ale pozostał blisko 260 pb. Ministerstwo Finansów ogłosiło, że na przetargu zamiany, w czwartek 20 lutego sprzeda papiery OK0722, PS1024, WZ0525, DS1029, WZ1129, WS0447, natomiast odkupi PS0420, OK0720, DS1020 i WZ0121.

Dzisiaj o 10:00 GUS opublikuje dane o płacach i zatrudnieniu w sektorze przedsiębiorstw za styczeń. Należy pamiętać, że dane o zatrudnieniu będą pod wpływem zmiany próby GUS, więc w zasadzie nie będą przydatne dla oceny obecnych trendów. Z kolei wzrost płac będzie pod wpływem podwyżki wynagrodzenia minimalnego. My szacujemy ten efekt na dodatkowy 1 punkt procentowy do dynamiki, więc odczyt w okolicach 7% oznaczałby przyspieszenie bazowego wzrostu płac, niższy de facto spowolnienie.

Niemiecki indeks ZEW, pkt



Źródło: Bloomberg, 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	4.2737	CZKPLN	0.1712
USDPLN	3.9577	HUFPLN*	1.2729
EURUSD	1.0798	RUBPLN	0.0620
CHFPLN	4.0256	NOKPLN	0.4250
GBPPLN	5.1426	DKKPLN	0.5722
USDCNY	7.0003	SEKPLN	0.4045

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

18/02/2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.258	4.278	4.261	4.269	4.2714
USDPLN	3.928	3.961	3.933	3.951	3.9448
EURUSD	1.079	1.084	1.083	1.080	-

Rynek stopy procentowej

18/02/2020

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0422 (2L)	1.55	-2	21 mar 19	OK0521	1.633
PS1024 (5L)	1.81	-5	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.16	-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	1.56	-2	-0.38	0
2L	1.80	-2	1.43	-4	-0.38	0
3L	1.80	-2	1.38	-4	-0.36	0
4L	1.82	-4	1.37	-4	-0.33	0
5L	1.85	-4	1.38	-4	-0.30	0
8L	1.90	-5	1.44	-4	-0.16	0
10L	1.92	-5	1.49	-4	-0.05	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.50	1
T/N	1.51	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	1.71	0
6x9	1.71	-1
9x12	1.71	0
3x9	1.79	0
6x12	1.80	-1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.57	-3
Francja	15	0	0.24	0
Węgry			2.70	-6
Hiszpania	33	1	0.69	1
Włochy	98	1	1.34	3
Portugalia	31	0	0.69	0
Irlandia	20	-2	0.28	0
Niemcy	9	-1	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

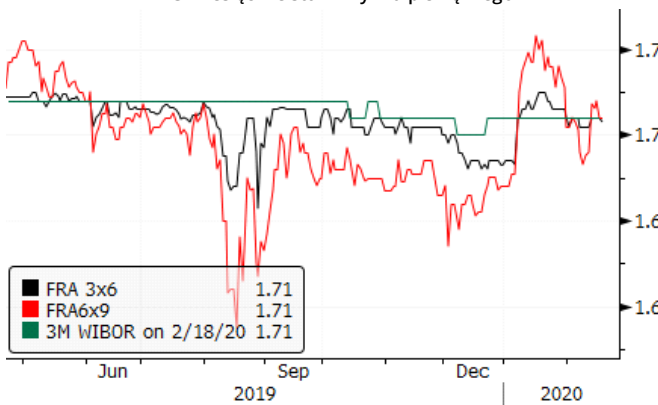
Kurs złotego



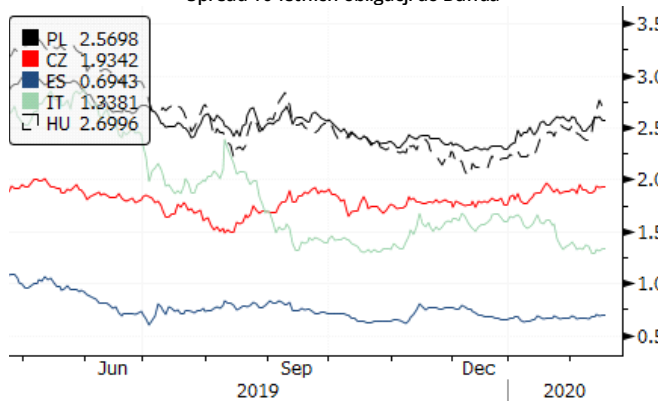
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA	
				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	-10,0	-	-15,7	-9,5
ŚRODA (19 lutego)								
10:00	PL	Zatrudnienie	I	% r/r	2,2	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	-11,7	-		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