

Codziennik

Obawy o wpływ wirusa wracają

Wzrost PMI nie mówi całej prawdy
Złoty i inne waluty CEE słabiej
Polskie obligacje mocniejsze
Dziś krajowa podaż pieniądza i niemiecki indeks Ifo

W piątek indeksy giełdowe zniżkowały o ok. 1%, a większość walut z rynków wschodzących się osłabiała. Wstępne szacunki lutowych PMI dla strefy euro nie były tak złe jak oczekiwano, a w przypadku indeksu dla przemysłu Niemiec i całej strefy euro zanotowano dość zaskakującą znaczną poprawę. Warto jednak zauważyć, że według oficjalnego komunikatu do danych niemieckich, IHS Markit napisał, że niemal połowa z miesięcznego wzrostu była skutkiem wydłużenia czasu dostaw, co z kolei można wiązać z wpływem koronawirusa. PMI w Azji i USA wskazały na pogorszenie aktywności ekonomicznej.

Na początku tygodnia nastrój jest jeszcze słabszy niż przed weekendem, co jest wynikiem informacji o dalszym rozprzestrzenianiu się wirusa poza Chinami (we Włoszech liczba zarażonych osób osiągnęła 150) oraz decyzji władz w Pekinie o rozluźnieniu ograniczeń funkcjonowania w rejonach gdzie sytuacja wygląda na opanowaną.

Polska styczniowa produkcja budowlana była wyraźnie powyżej oczekiwań i wzrosła o 6,5% r/r podczas gdy rynek oczekiwał -3,6% r/r. Pomogła w tym temperatura – tegoroczny styczeń był jednym z najcieplejszych od lat. Realny wzrost sprzedaży detalicznej wyniósł 3,4% r/r wobec oczekiwań rynku 4,1% i 5,7% w grudniu. Szczególnie słabo wypadły zakupy dóbr trwałych. Szeroko zakrojony spadek sektorowych indeksów nastrojów w biznesie był kontynuowany w lutym. Więcej napisaliśmy w [Komentarzu ekonomicznym](#).

Grażyna Ancyparowicz z RPP uważa, że podwyżka stóp zrodziłaby oplakane skutki dla gospodarki. Jej zdaniem wysoką inflację generują czynniki niemonetarne, ale jeszcze w tym roku powinna ona powrócić do celu bez ingerencji Rady. **Adam Glapiński** w piątek na łamach „Rzeczpospolitej” napisał również, że wzrost inflacji jest przejściowy, przy czym jego zdaniem powrót w pobliże celu może nastąpić w 2021 r. za sprawą słabszej dynamiki konsumpcji i wygaśnięciem czynników podaźowych. Przeciwno zacieśnianiu polityki pieniężnej opowiedział się też **Jerzy Żyżyński**, tłumacząc, że działania duszące inflację przydusiłyby równocześnie gospodarkę. **Łukasz Hardt** w piątkowej wypowiedzi zaznaczył, że poparta przez niego w styczniu podwyżka stóp o 15 pb miałyby charakter komunikacyjny i pomogłyby uspokoić oczekiwania inflacyjne. Jego zdaniem wspomnianie o możliwości cięć niepotrzebnie stymuluje oczekiwania inflacyjne. Zaznaczył też, że bankierzy centralni Czech oraz Węgier podjęli już działania przeciw wysokiej inflacji. Hardt uważa, że może dochodzić już do odrotwiczania się oczekiwań inflacyjnych oceniając po rekordowym ostatnio popycie gospodarstw domowych na obligacje indeksowane do inflacji. Wg nas jeszcze przez długi czas większość RPP będzie uznawała dalszą stabilizację stóp za najlepsze rozwiązanie.

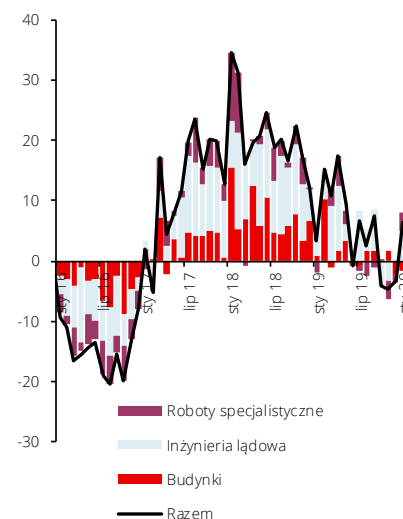
EURUSD długo wahał się wokół testowanego wsparcia na 1,08 i dopiero po słabszych danych z USA nastąpiła dynamiczna korekta do 1,086. Opcje walutowe drożeją sugerując kontynuację spadków kursu w średnim terminie.

EURPLN przez większość dnia oscylował wokół 4,28 w miarę jak rynek interpretował dane makroekonomiczne. Pod koniec dnia kurs zanotował szybki, ale przejściowy wzrost do nieco powyżej 4,29. Zakładamy, że dolar nie będzie się w najbliższych dniach umacniać, co może pomóc EURPLN w utrzymaniu nie poniżej tegorocznego szczytu na 4,31.

Pozostałe waluty CEE zachowywały się różnorodnie. EURHUF spadł o 0,4% i wzrasta prawdopodobieństwo korekty niżej w kontekście bardziej jastrzębiego podejścia banku centralnego. EURCZK był stabilny wokół 25,05, a USDRUB wzrósł o 0,5% gdyż taniała ropa.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności zniżkowały wraz z krzywą amerykańską, która obniżyła się o 5 pb, szczególnie po publikacji słabych PMI za luty. Polska krzywa IRS obniżyła się o 3 pb, a obligacyjna o 1 pb na krótkim końcu i 5 pb na długim wypłaszczając 2x10 do 52 pb z 55 pb. Spread do Bundu uległ zawężeniu o 4 pb do 251 pb na skutek tego, że krzywa Niemiecka była stabilna (choć w ciągu dnia była lekko niżej).

Produkcja budowlana, %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	4.3050	CZKPLN	0.1717
USDPLN	3.9815	HUFPLN*	1.2744
EURUSD	1.0812	RUBPLN	0.0614
CHFPLN	4.0580	NOKPLN	0.4248
GBPPLN	5.1551	DKKPLN	0.5763
USDCNY	7.0378	SEKPLN	0.4064

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

21/02/2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.276	4.294	4.282	4.288	4.2831
USDPLN	3.946	3.972	3.967	3.953	3.9623
EURUSD	1.078	1.086	1.079	1.085	-

Rynek stopy procentowej

21/02/2020

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0422 (2L)	1.53	-2	21 mar 19	OK0521	1.633
PS1024 (5L)	1.75	-1	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.05	-6	21 mar 19	DS1029	2.877

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.71	0	1.51	-3	-0.38	0
2L	1.78	-2	1.37	-5	-0.38	0
3L	1.76	-3	1.32	-5	-0.37	0
4L	1.76	-3	1.30	-5	-0.34	0
5L	1.77	-4	1.31	-5	-0.32	-1
8L	1.81	-5	1.35	-6	-0.20	-2
10L	1.84	-4	1.40	-6	-0.10	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.53	4
T/N	1.53	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	1.70	0
9x12	1.69	-2
3x9	1.79	0
6x12	1.78	-1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.52	-3
Francja	15	0	0.24	1
Węgry			2.67	-9
Hiszpania	33	1	0.68	2
Włochy	99	2	1.37	4
Portugalia	31	1	0.70	3
Irlandia	20	1	0.31	5
Niemcy	8	1	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

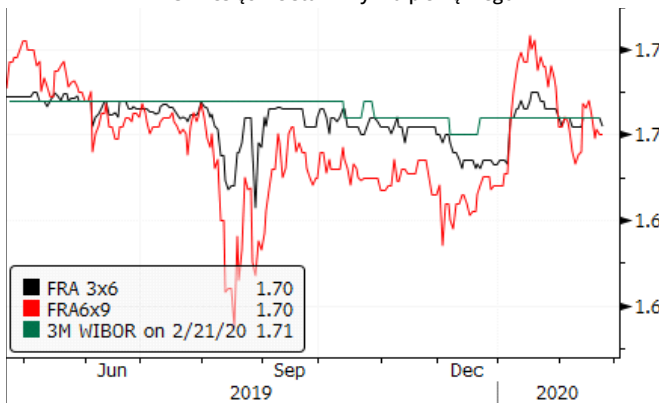
Kurs złotego



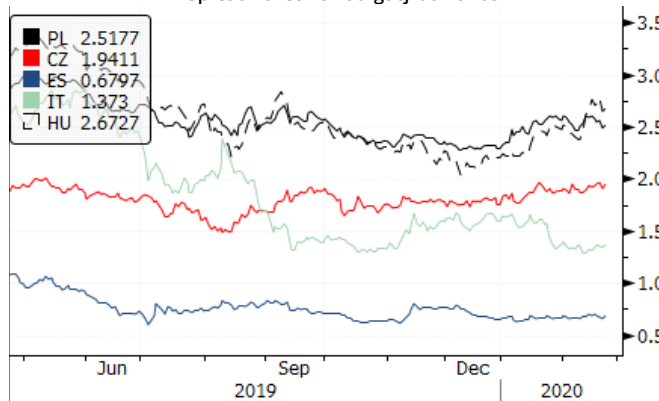
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA	
				RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ*	
PIĄTEK (21 lutego)								
09:30	DE	Wstępny PMI przemysł	II	pkt	44,8	-	47,8	45,3
09:30	DE	Wstępny PMI usługi	II	pkt	53,8	-	53,3	54,2
10:00	EZ	Wstępny PMI przemysł	II	pkt	47,4	-	49,1	47,9
10:00	EZ	Wstępny PMI usługi	II	pkt	52,3	-	52,8	52,5
10:00	PL	Produkcja budowlana	I	% r/r	-3,6	6,5	6,5	-3,3
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	I	% r/r	4,1	3,4	3,4	5,7
11:00	EZ	HICP	I	% r/r	1,4	-	1,4	1,3
16:00	US	Sprzedaż domów	I	% m/m	-1,8	-	-1,3	3,9
PONIEDZIAŁEK (24 lutego)								
10:00	DE	Ifo	II	pkt	95,3			95,9
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	I	% r/r	8,8	9,0		8,3
WTOREK (25 lutego)								
08:00	DE	PKB	IV kw.	% r/r	0,4	-		0,4
10:00	PL	Stopa bezrobocia	I	%	5,5	5,5		5,2
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,90	-		0,90
16:00	US	Indeks nastroju konsumentów	II	pkt	132,1	-		131,6
ŚRODA (26 lutego)								
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	I	% m/m	2,3	-		-0,4
CZWARTEK (27 lutego)								
11:00	EZ	ESI	II	pkt	102,4	-		102,8
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	I	% m/m	-1,5	-		2,4
14:30	US	PKB	IV kw.	% k/k	2,2	-		2,1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	211	-		210
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	I	% m/m	2,0	-		-4,9
PIĄTEK (28 lutego)								
09:00	HU	PKB	IV kw.	% r/r	4,5			4,5
10:00	PL	PKB	IV kw.	% r/r	3,1	3,1		3,9
10:00	PL	Konsumpcja prywatna	IV kw.	% r/r	-	3,5		3,9
10:00	PL	Inwestycje	IV kw.	% r/r	-	7,3		4,7
14:00	DE	Inflacja HICP	II	% m/m	0,4	-		-0,8
14:30	US	Wydatki osobiste	I	% m/m	0,3	-		0,3
14:30	US	Dochody osobiste	I	% m/m	0,3	-		0,2
14:30	US	Indeks cen PCE SA	I	% m/m	0,1	-		0,3
16:00	US	Indeks Michigan	II	pkt	100,6	-		100,9

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 obowiązująca 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