

Codziennik

Tydzień z danymi, dziś CPI

Na rynkach akcji spokój, wzrost rentowności na rynkach bazowych
Złoty stabilny, EURUSD lekko niżej
Polski dług traci, IRS mocno w górę
Dziś polska inflacja i bilans płatniczy

W piątek rynki akcji były stabilne a „indeks strachu” VIX obniżał się i testował styczeniowe minima poniżej 21%. Dolar wzmacnił się o ok 0,3% względem koszyka walut krajów rozwiniętych. Dość znacznie wzrosły rentowności na rynkach bazowych np. Bund o 4 pb do -0,42% a UST również o 4 pb do 1,19%. Po wzrostach w ciągu dnia, na końcu sesji nie nastąpiła korekta po dość słabym odczycie indeksu Uniwersytetu Michigan co sugeruje, że są duże szanse na dalszy wzrost rentowności na początku tygodnia.

Zgodnie ze wstępnym odczytem, **wzrost PKB w IV kw. 2020** wyniósł -2,8% r/r względem -1,5%r/r w III kw. oraz -8,4%r/r w II kw., co potwierdza, że drugi dołek był znacznie płytszy niż pierwszy. Wzrost po odsezonowaniu wyniósł -0,7% kw/kw oraz -2,8% r/r. Opublikowany wcześniej wstępny odczyt za cały rok (-2,8%) implikował wzrost w IV kw. w przedziale -3,1% do -2,8%, tak więc faktyczny odczyt może być interpretowany jako relatywnie silny. Piątkowa publikacja nie zawiera rozbicia na szczegóły ale szacunek całoroczny sugeruje, że konsumpcja prywatna w IV kw. ponownie zaczęła się kurczyć, jednak w znacznie mniejszym stopniu niż na wiosnę (ok. -3% r/r vs -10,8% r/r w II kw.). Inwestycje prywatne spadały w podobnym tempie jak w II kw. (-10,7%). Szczegółowe dane za IV kw. będą opublikowane 26 lutego. Rozprzestrzenianie się pandemii w I kw. br. i styczeniowe restrykcje w handlu mogą spowodować, że w I kw. 2021 r odbicie będzie ograniczone do około -2% r/r. Na silniejsze odbicie gospodarcze przyjdzie prawdopodobnie poczekać do drugiej połowy roku, ale takie założenie wciąż wymaga przyspieszenia procesu szczepień do poziomu, który zniósłby niepewność związaną z przyszłymi zamknięciami gospodarki. Nasza prognoza wzrostu na cały 2021 rok wynosi obecnie 4,6%.

EURUSD w piątek otworzył się po 1,213 i w ciągu dnia się obniżył do 1,210. Rynki opcji walutowych wskazują, że najbardziej prawdopodobnym scenariuszem w najbliższych dniach będzie stopniowy wzrost kursu jednak potrzebne jest do tego zamknięcie powyżej 1,216 (50-dniowa średnia ruchoma).

EURPLN w piątek zachowywał się stabilnie i zamknął się jedynie odrobinę powyżej 4,501. Kurs w lutym kilka razy próbował się przebić bez skutku poniżej 4,47, więc można uznać ten poziom za silne wsparcie. Na początku tygodnia kurs może chwilowo spaść w następstwie wysokiego odczytu CPI, jednak w średnim terminie powinien się utrzymywać bliżej 4,50 ze względu na ryzyko interwencji walutowych NBP.

Wśród innych walut CEE EURHUF wzrósł w piątek o 0,3% do 358,9 i jeśli przełamie ten poziom to kolejnym celem będzie 361. W piątek po odczycie inflacji (2,7% r/r) znacznie wzrastały węgierskie kontrakty IRS (obligacje raczej stabilne). EURCZK w piątek obniżył się o 0,1% do 25,7. Wysoki odczyt inflacji 3,2% i prawdopodobna reakcja banku centralnego na rosnącą inflację (do dwóch podwyżek w 2021 roku) były już w dużej mierze w cenach. USDRUB po początkowych wzrostach o 1,1% uległ w drugiej części dnia korekcie i ostatecznie zamknął dzień po 73,8 – jedynie 0,3% powyżej piątkowego otwarcia.

Na polskim rynku stopy procentowej w piątek miały miejsce dość spore wzrosty rentowności obligacji (np. 10L o 4 pb do 1,32%) oraz IRS (10L o 5 pb do 1,45%) po części na skutek wzrostów rentowności na rynkach bazowych a po części na skutek możliwego pozycjonowania inwestorów przed nadchodzącym odczytem inflacji (dziś) i aukcją sprzedaży obligacji (czwartek) na której pierwszy raz zaoferowana zostanie obligacja serii PS1026.

Przed nami tydzień wypełniony ważnymi publikacjami danych. Za granicą poznamy sporo wskaźników aktywności gospodarczej w tym wstępne PMI. **W kraju tydzień zacznie się od danych o inflacji** i bilansie płatniczym, a w kolejnych dniach poznamy dane o płacach i zatrudnieniu, produkcji w przemyśle i budownictwie, sprzedaży detalicznej, PPI. Nasza prognoza CPI (2,7% r/r) jest wyraźnie powyżej konsensusu rynkowego (więcej szczegółów [tutaj](#)), co by oznaczało, że krajowa inflacja wpisze się w trend przekraczania oczekiwań widoczny w innych krajach w Europie (w czym dużą rolę odegrały u nas podwyżki opłat i podatków na początku roku).

Rentowność polskiej obligacji 10L (%)



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 Luźniński 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	4,4910	CZKPLN	0,1742
USDPLN	3,7025	HUFPLN*	1,2522
EURUSD	1,2132	RUBPLN	0,0504
CHFPLN	4,1531	NOKPLN	0,4391
GBPPLN	5,1401	DKKPLN	0,6039
USDCNY	6,4542	SEKPLN	0,4469

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 12.02.2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,4942	4,5085	4,5025	4,4961	4,5029
USDPLN	3,7062	3,7264	3,7121	3,7074	3,7186
EURUSD	1,2080	1,2131	1,2130	1,2124	-

Rynek stopy procentowej 12.02.2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
WS0922 (2L)	0,12	0
DS0725 (5L)	0,54	7
DS1030 (10L)	1,32	4

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0,24	3	0,18	-2	-0,55	0
2L	0,42	5	0,20	-1	-0,52	0
3L	0,57	3	0,29	2	-0,49	0
4L	0,75	4	0,44	2	-0,44	0
5L	0,91	4	0,60	2	-0,40	1
8L	1,27	3	1,05	5	-0,21	2
10L	1,44	4	1,27	5	-0,09	4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0,10	0
T/N	0,10	1
SW	0,11	0
2W	0,16	0
1M	0,19	0
3M	0,21	0
6M	0,25	0
1Y	0,25	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0,21	0
3x6	0,22	1
6x9	0,25	3
9x12	0,29	5
3x9	0,27	2
6x12	0,33	4

Miary ryzyka fiskalnego

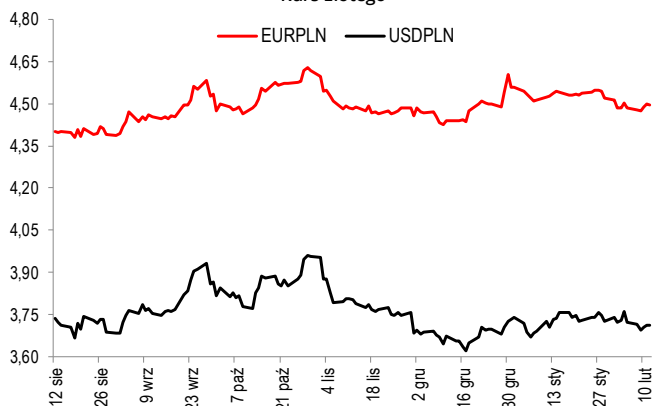
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	50	0	175	1
Francja	8	0	23	1
Węgry	64	0	280	-3
Hiszpania	38	0	59	1
Włochy	46	-1	92	0
Portugalia	23	0	54	1
Irlandia	11	0	34	1
Niemcy	9	0	-	-

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

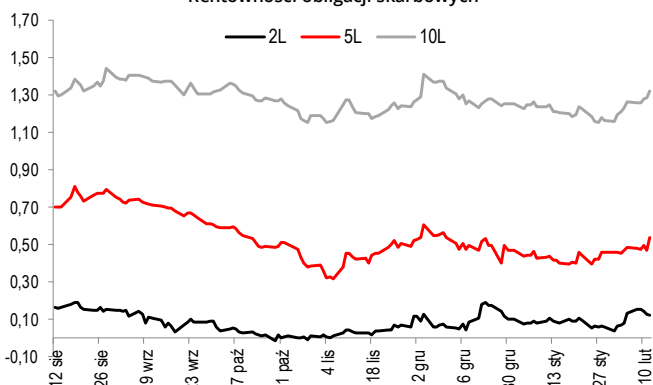
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

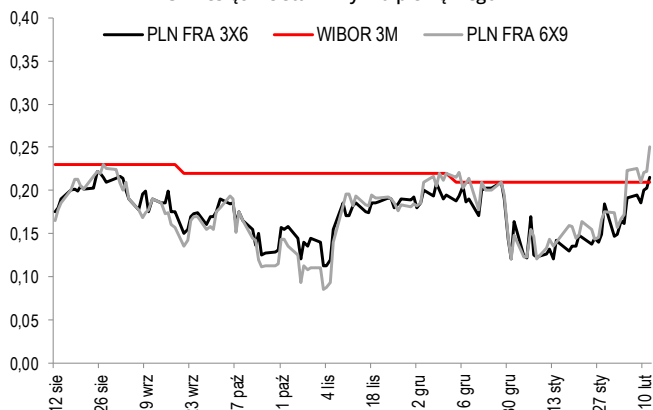
Kurs złotego



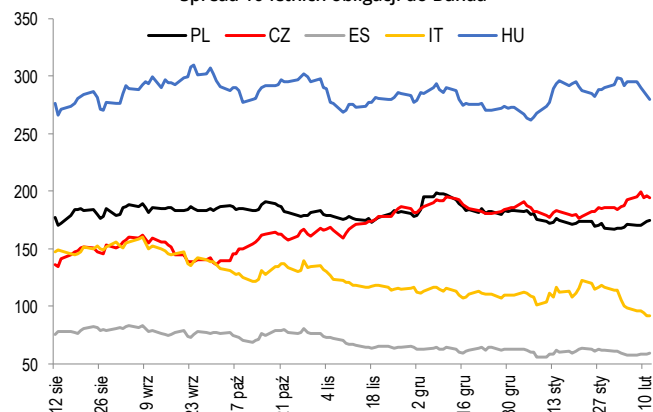
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	SANTANDER		
PIĄTEK (12 lutego)							
09:00	CZ	Inflacja	I	% r/r	1,7	-	2,2
09:00	HU	Inflacja	I	% r/r	2,7	-	2,7
10:00	PL	PKB	IV kw.	% r/r	-3,0	-	-2,8
16:00	US	Indeks Michigan	II	pkt	80,9	-	76,2
PONIEDZIAŁEK (15 lutego)							
10:00	PL	Inflacja	I	% r/r	2,4	2,7	2,4
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	XII	% m/m	-0,5	-	2,5
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	XII	mln €	1 005	1 085	1 725
14:00	PL	Bilans handlowy	XII	mln €	580	999	1 756
14:00	PL	Eksport	XII	mln €	19 271	19 421	22 965
14:00	PL	Import	XII	mln €	18 740	18 422	21 209
WTOREK (16 lutego)							
09:00	HU	PKB	IV kw.	% r/r	-5,6	-	-4,6
11:00	EZ	PKB	IV kw.	% r/r	-5,1	-	-5,1
11:00	DE	ZEW	II	pkt	-66,6	-	-66,4
ŚRODA (17 lutego)							
10:00	PL	Zatrudnienie	I	% r/r	-1,5	-1,3	-1,0
10:00	PL	Płace	I	% r/r	4,8	4,7	6,6
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	I	% m/m	0,9	-	-0,7
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	I	% m/m	0,4	-	1,6
20:00	US	Minutes FOMC					
CZWARTEK (18 lutego)							
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	1,9	0,1	11,2
10:00	PL	PPI	I	% r/r	0,4	0,5	0,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	760	-	793
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	I	% m/m	-0,7	-	5,8
14:30	US	Indeks Philly Fed	II	pkt	20,0	-	26,5
PIĄTEK (19 lutego)							
09:30	DE	Wstępny PMI przemysł	II	pkt	56,5	-	57,1
09:30	DE	Wstępny PMI usługi	II	pkt	46,5	-	46,7
10:00	EZ	Wstępny PMI przemysł	II	pkt	54,4	-	54,8
10:00	EZ	Wstępny PMI usługi	II	pkt	45,9	-	45,4
10:00	PL	Produkcja budowlana	I	% r/r	-2,8	-12,8	3,4
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	I	% r/r	-6,6	-4,5	-0,8
16:00	US	Sprzedaż domów	I	% m/m	-2,2	-	0,7

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. i 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