

Codziennik

Polski CPI dołącza do globalnego trendu

Giełdy wyżej po dobrych danych z Azji
 Złoty mocniej, EURUSD stabilny
 Polski dług traci, IRS jeszcze wyżej
 Dziś PKB w strefie euro i na Węgrzech, w Niemczech indeks ZEW

W poniedziałek giełdy w Europie lekko rosły, a wobec dnia wolnego w USA pozytywnie na nastroje na rynkach wpływały dane z Azji – lepsze od oczekiwań dane o PKB za IV kw. w Japonii i Singapurze spowodowały przełamanie przez indeks Nikkei poziomu 30 tys. Dolar był stabilny, a rentowności na rynkach bazowych dalej rosły – Bund o 4 pb do -0,38%, a UST o 1 pb do 1,21%. Produkcja przemysłowa w strefie euro spadła bardziej niż oczekiwano.

Styczeniowa inflacja CPI wyniosła 2,7% r/r, zgodnie z naszą prognozą i powyżej rynku (2,4% r/r). Szacujemy, że wzrost inflacji to głównie pochodna wyższych cen paliw i energii elektrycznej oraz wzrostu inflacji bazowej (ta ostatnia wg nas wzrosła do 4,0% r/r wobec 3,7% r/r w grudniu). Naszym zdaniem w najbliższych miesiącach inflacja CPI będzie krążyła wokół celu NBP (2,5%), przy czym w kwietniu możliwy jest skok w okolice 3,0%. Przy takiej ścieżce inflacji NBP będzie mógł spokojnie utrzymywać stopy bez zmian. Więcej napisaliśmy we wczorajszym [Komentarzu ekonomicznym](#).

Saldo na rachunku obrotów bieżących pokazało w grudniu nadwyżkę 0,43 mld €, mniejszą niż zakładaliśmy my i rynek (odpowiednio 1,08 mld € i 1,01 mld €). Eksport wzrósł o 14,8% r/r (to najlepszy wynik od stycznia 2018 r.) przy oczekiwanym wzroście 11,6%. Import był wyższy o 13,6% r/r (najwyższa dynamika od października 2018 r.) zamiast o oczekiwane 9,3%. Po stronie eksportu do wzrostu przyczyniły się najbardziej baterie i inne części do aut, telewizory, meble, odzież i auta dostawcze. Po stronie importu raport NBP wskazuje na sprzęt do łączności bezprzewodowej i komputery, części do aut i preparaty diagnostyczne (prawdopodobnie związane z pandemią) jako elementy najmocniej dodające do wzrostu, za to spadł jeszcze wkład ze strony ropy naftowej. Import zaskoczył nas w górę w większym stopniu niż eksport – zakładaliśmy, że nadwyżka handlowa towarami wyniesie ok. 1 mld € a było to 0,33 mld €. Wysoki odczyt importu może świadczyć o szybszym odbiciu konsumpcji prywatnej niż zakładaliśmy. Saldo usług wyniosło +1,81 mld €, o 0,27 mld € więcej niż rok wcześniej dzięki dalszej poprawie po stronie eksportu usług (spadek zmniejszony do 4,9% r/r) przy utrzymującym się dużym spadku w imporcie usług (-15% r/r). Przedłużony okres obowiązywania restrykcji pandemicznych w krajach europejskich może osłabić wzrost eksportu w kolejnych miesiącach. 12-mies. skumulowany wynik na rachunku obrotów bieżących wzrósł do +3,5% PKB z dotychczasowych rekordowo wysokich 3,4% w listopadzie. Dane za listopad zostały zrewidowane w górę o 0,39 mld € do 2,12 mld € – dzięki podwyższonemu eksportowi towarów i mniejszemu importowi usług.

Wiceprezes NBP Marta Kightley powiedziała, że bank centralny nie chce obserwować „mocnej aprecjacji złotego w sytuacji ożywienia”. Dzięki interwencjom walutowym której w jej ocenie mogą się pojawiać w przyszłości, kurs złotego uległ zakotwiczeniu na słabszym poziomie.

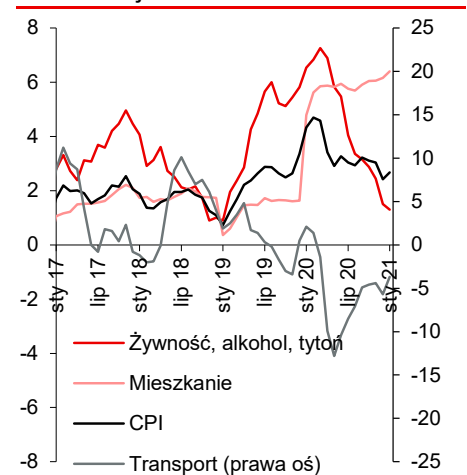
EURUSD wahał się w poniedziałek piątą sesję z rzędu wokół 1,213, przejściowo osiągając 1,215. Być może dziś zaobserwujemy jakiś kierunkowy ruch pod wpływem danych z Europy.

EURPLN w poniedziałek po wyższym od oczekiwań odczycie styczeniowej inflacji spadł o 0,3% do 4,484. Kurs utrzymał się w przedziale 4,47-4,51 i sądzimy, że w najbliższych dniach będzie nadal poruszał się w trendzie bocznym.

Wśród innych walut CEE EURHUF obniżył się o 0,4% do 357,6 a nastroje konsumentów na Węgrzech w lutym pozostawały bardzo słabe. Kurs EURCZK spadł o 0,3% do 25,67, a przełamanie wsparcia z początku lutego sugeruje kontynuację spadków w najbliższym czasie i to pomimo pogarszającego się rachunku obrotów bieżących. USDRUB spadł o 0,5% do 73,3, przy stabilnej ropie, a styczeniowa produkcja przemysłowa zaskoczyła negatywnie kurząc się o 2,5% r/r.

Na polskim rynku stopy procentowej kontrakty IRS otworzyły się na poziomie piątkowego zamknięcia, po znacznych wzrostach pod koniec zeszłego tygodnia, a po danych o inflacji wzrosty były kontynuowane i dopiero pod koniec dnia widoczna była stabilizacja. 2L IRS zamknął dzień po 0,44% (+2 pb), 5L po 0,97% (+3 pb), a 10L po 1,50% (+4 pb). Podobnie lekko zwiększyły rentowności obligacji jednak tylko w tenorach na środku krzywej (5L do 0,70%, +2 pb) oraz na długim końcu (10L do 1,35%, +3 pb), podczas gdy krótki koniec pozostał stabilny.

Polska inflacja % 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	4,4841	CZKPLN	0,1744
USDPLN	3,6980	HUFPLN*	1,2415
EURUSD	1,2130	RUBPLN	0,0505
CHFPLN	4,1547	NOKPLN	0,4408
GBPPLN	5,1453	DKKPLN	0,6031
USDCNY	6,4542	SEKPLN	0,4459

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 15.02.2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,4787	4,4949	4,4944	4,4812	4,4836
USDPLN	3,6911	3,7060	3,7027	3,6924	3,6949
EURUSD	1,2119	1,2144	1,2136	1,2135	-

Rynek stopy procentowej 15.02.2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
WS0922 (2L)	0,14	2
DS0725 (5L)	0,56	2
DS1030 (10L)	1,35	3

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0,26	2	0,19	1	-0,55	0
2L	0,44	3	0,21	1	-0,51	1
3L	0,61	5	0,28	-1	-0,48	1
4L	0,80	5	0,44	0	-0,43	1
5L	0,97	6	0,60	0	-0,37	3
8L	1,33	6	1,06	1	-0,18	4
10L	1,50	6	1,27	1	-0,05	4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0,09	-1
T/N	0,09	-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	0
6x9	0,27	1
9x12	0,31	2
3x9	0,30	3
6x12	0,35	2

Miary ryzyka fiskalnego

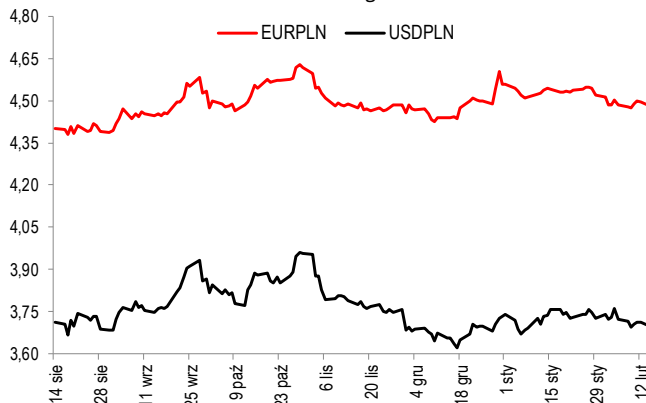
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	50	0	173	-2
Francja	8	0	23	0
Węgry	64	0	286	6
Hiszpania	38	-1	59	0
Włochy	44	-2	91	0
Portugalia	23	0	54	0
Irlandia	10	0	34	-1
Niemcy	9	0	-	-

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

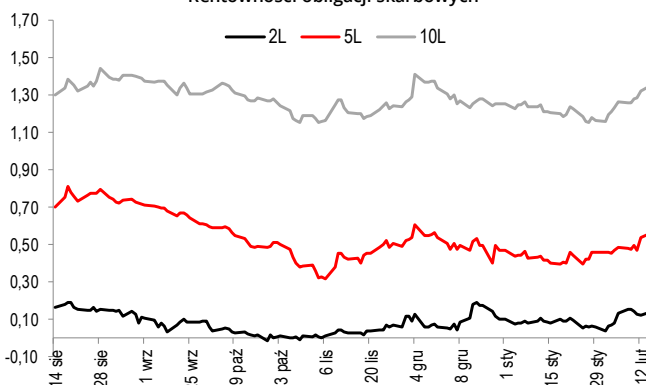
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

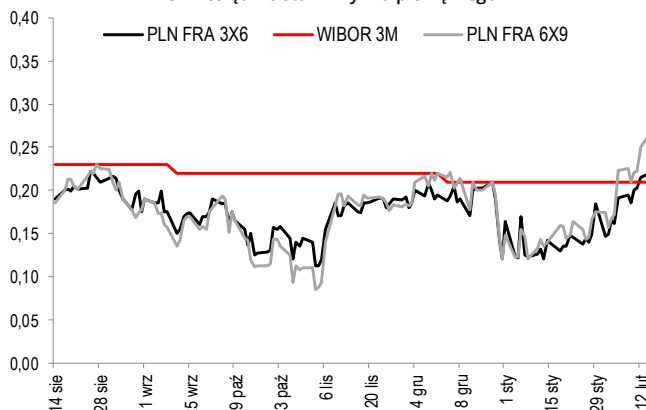
Kurs złotego



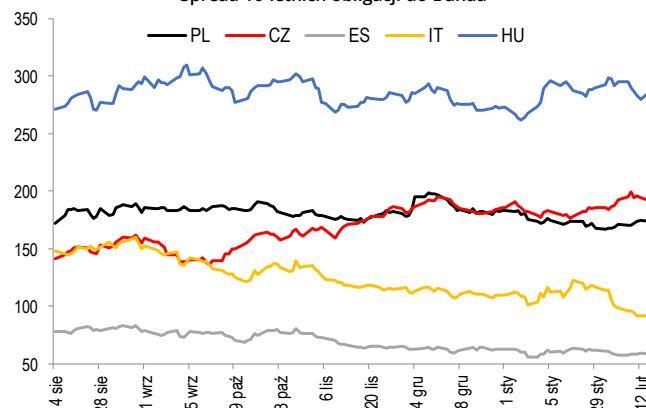
Rentowności obligacji skarbowych



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	2,7
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	XII	% m/m	-0,8	-	-1,6
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	XII	mln €	1 000	1 085	430
14:00	PL	Bilans handlowy	XII	mln €	722	999	333
14:00	PL	Eksport	XII	mln €	19 543	19 421	19 814
14:00	PL	Import	XII	mln €	18 422	18 422	19 481
WTOREK (16 lutego)							
09:00	HU	PKB	IV kw.	% r/r	-6,0	-	-4,6
11:00	EZ	PKB	IV kw.	% r/r	-5,1	-	-5,1
11:00	DE	ZEW	II	pkt	-67,0	-	-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. 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