

Codziennik

Dzisiaj podaż pieniądza

Przemysłowe PMI w górę, usługowe w dół
Waluty CEE stabilne, EURUSD rośnie
Polski dług odporny na osłabienie na rynkach bazowych
Dzisiaj niemiecki Ifo i krajowa podaż pieniądza

Największy wpływ na przebieg piątkowej sesji miały poranne dane opublikowane w strefie euro. Co prawda wstępne styczniowe PMI dla sektora usług we Francji, Niemczech i całej strefie euro spadły mocniej niż oczekiwano, ale równie mocno, tylko że na plus zaskoczyły indeksy dla przemysłu i to one pchnęły indeksy giełdowe, rentowności na rynkach bazowych i kurs EURUSD w górę. W przypadku Wielkiej Brytanii, wyraźnie lepsze od oczekiwań były oba indeksy, co wspierało funta na koniec tygodnia.

W styczniu krajowa sprzedaż detaliczna spadła realnie o 6,0% r/r. Rynek oczekiwał -6,6% r/r, a my -4,5% r/r. Znaczne pogorszenie wobec grudnia (-0,8% r/r) to m. in. skutek zamknięcia galerii handlowych. Z kolei restrykcje związane z feriami zniechęcały do wyjazdów zimowych. Sprzedaż dóbr trwałych wzrosła tymczasem o 1,4% r/r. Obostrzenia związane z pandemią pozostają główną przeszkodą stojącą na drodze do wyraźnego odbicia sprzedaży detalicznej i konsumpcji prywatnej. Oczekujemy szybkiego powrotu do normy jak tylko restrykcje zostaną zniesione. **Produkcja budowlano-montażowa** spadła w styczniu o 10% r/r wobec naszych oczekiwań -12,8% r/r, konsensusu -2,8% r/r oraz poprzedniego odczytu +3,4% r/r. Odczyt wygląda na bardzo słaby, ale w rzeczywistości taki nie jest: duży spadek r/r to efekt mniejszej liczby dni roboczych i wysokiej bazy z zeszłego roku. Wg nas produkcja budowlana będzie pokazywała ujemne roczne stopy wzrostu w najbliższych miesiącach, ale powinna ulec poprawie w II połowie roku wraz z ożywieniem w inwestycjach. Więcej napisaliśmy w piątek w [Komentarzu ekonomicznym](#).

EURUSD kontynuował impuls wzrostowy zanicjowany przez słabe czwartkowe dane z rynku pracy USA. W piątek, wsparciem dla euro były wstępne PMI dla przemysłu, dzięki którym kurs przebił 1,21 i ustanowił sesyjne maksimum na 1,214. Dzisiaj poznamy niemiecki Ifo, ale nawet jeśli zaskoczy on na plus, to reakcja rynku będzie zapewne słabsza niż w piątek po wstępnych PMI.

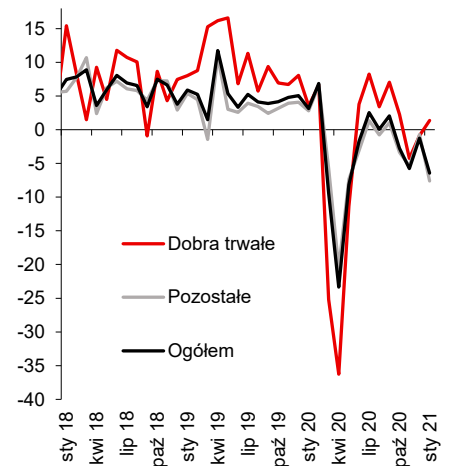
EURPLN wahał się w piątek wokół 4,485 pozostając pomiędzy minimum oraz maksimum z czwartku i w dobrze już znanym przedziale 4,47-4,51. Rosnący EURUSD zepchnął USDPLN chwilowo do 3,69, a na koniec dnia kurs był blisko 3,70. GBPPLN ustabilizował się na 5,18, najwyższym poziomie od połowy maja. Sądymy, że w przypadku EURPLN większe są szanse na testowanie górnego ograniczenia przedziału niż dolnego.

Wśród innych walut CEE, kursy EURCZK, USDRUB i EURHUF wahały się blisko poziomów obserwowanych poprzedniego dnia, dwa pierwsze pozostały między minimum i maksimum z czwartku. Od drugiego tygodnia lutego, zakres wahań EURHUF wynosi ok. 1%, kurs oscyluje wokół 358.

Na polskim rynku stopy procentowej IRS i rentowności obligacji pozostały stabilny lub obniżyły się o ok. 1-3 pb. Największe umocnienie zaobserwowano na długim końcu krzywej obligacyjnej, co w połączeniu z rosnącymi rentownościami na rynkach bazowych sprawiło, że 10-letni spread Polska-Niemcy zawężił się o 3 pb do 167 pb.

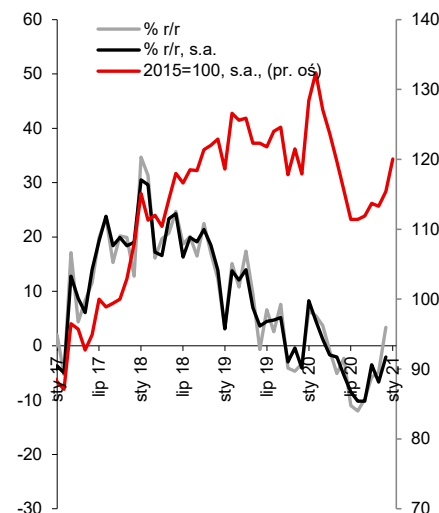
Po danych opublikowanych w zeszłym tygodniu wiemy już, że na początku nowego roku gospodarka jest w przyzwoitej formie. **W ostatnim tygodniu lutego** przekonamy się jak wyglądała końcówka 2020. W piątek opublikowane zostaną bowiem szczegółowe dane o PKB za IV kw. Za granicę poznamy dużo danych z USA, w tym o sytuacji oraz nastrojach konsumentów i trendach na rynku nieruchomości. Trwają prace nad finalnym kształtem pakietu fiskalnego Joe Bidena i wkrótce należy się spodziewać osiągnięcia ostatecznego kształtu i rozpoczęcia procesu wdrażania. W ostatnich tygodniach rynek giełdowy czy stopy procentowej wyceniał wdrożenie większych wydatków mających pobudzić gospodarkę i przyjęcie pakietu może być pretekstem do korekty. Rynek będzie też w dalszym ciągu śledził informacje związane z pandemią, w szczególności postęp w produkcji, dystrybucji i aplikacji szczepionek. Polskie rentowności/IRS zapewne będą podążać za rynkami bazowymi gdyż lokalne dane będą raczej neutralne. Mimo niedawnych jastrzębich wypowiedzi członków RPP wciąż uważamy, że NBP pozostawi stopy procentowe bez zmian do końca kadencji dlatego na globalny trend wzrostu inflacji bardziej mogą reagować dłuższe tenory krzywych obligacyjnej i IRS.

Sprzedaż detaliczna w głównych kategoriach, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Produkcja budowlana



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	4.4854	CZKPLN	0.1725
USDPLN	3.7047	HUFPLN*	1.2367
EURUSD	1.2106	RUBPLN	0.0498
CHFPLN	4.1183	NOKPLN	0.4356
GBPPLN	5.1784	DKKPLN	0.6030
USDCNY	6.4674	SEKPLN	0.4467

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

2/19/2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4779	4.4902	4.4870	4.4813	4.4892
USDPLN	3.6889	3.7118	3.7102	3.6928	3.6997
EURUSD	1.2089	1.2144	1.2094	1.2134	-

Rynek stopy procentowej

2/19/2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
WS0922 (2L)	0.17	0
DS0725 (5L)	0.74	0
DS1030 (10L)	1.35	-1

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.26	0	0.17	-1	-0.54	0
2L	0.43	0	0.20	1	-0.50	0
3L	0.61	0	0.32	2	-0.46	1
4L	0.80	1	0.50	2	-0.40	1
5L	0.99	1	0.70	3	-0.33	2
8L	1.36	2	1.19	5	-0.11	4
10L	1.54	2	1.41	5	0.03	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	0.18	-1
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	0.23	1
6x9	0.27	1
9x12	0.32	1
3x9	0.28	0
6x12	0.34	0

Miary ryzyka fiskalnego

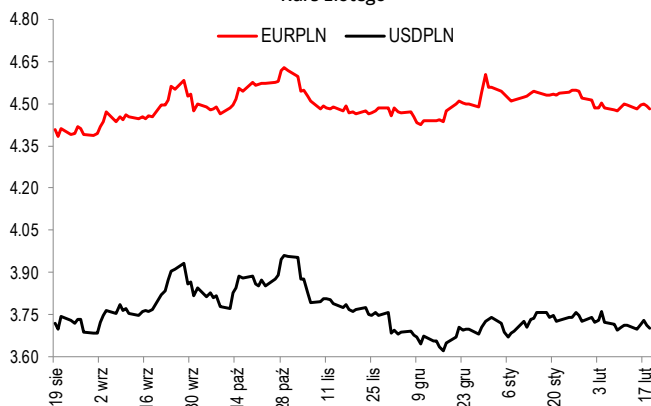
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	50	0	166	-4
Francja	8	0	25	-2
Węgry	59	0	280	-1
Hiszpania	37	-1	67	-2
Włochy	46	-2	93	-6
Portugalia	21	-2	56	-3
Irlandia	10	0	37	0
Niemcy	8	0	-	-

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

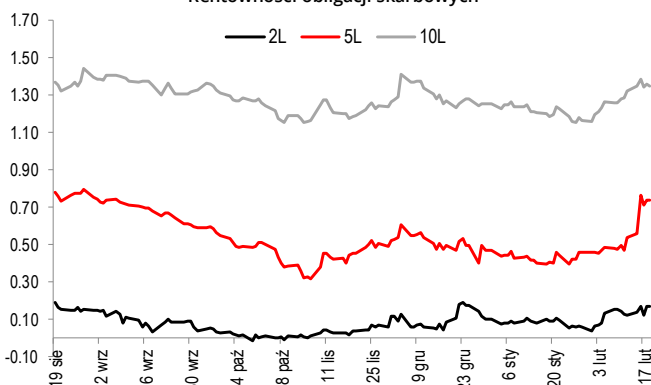
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

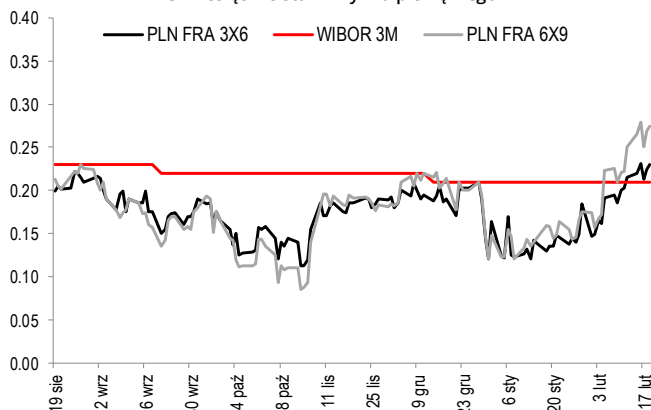
Kurs złotego



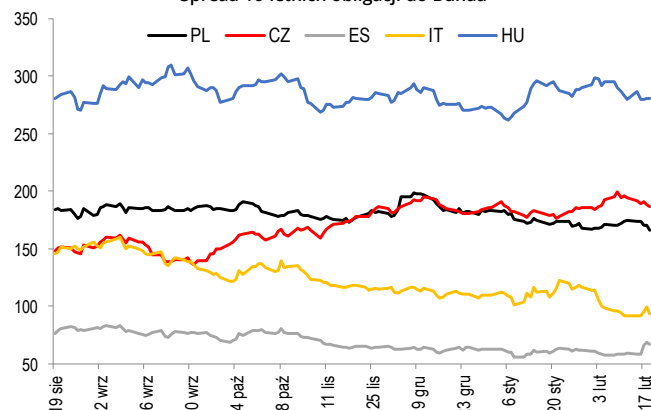
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA	
				RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ*	
PIĄTEK (19 lutego)								
09:30	DE	Wstępny PMI przemysł	II	pkt	56,5	-	60,6	57,1
09:30	DE	Wstępny PMI usługi	II	pkt	46,5	-	45,9	46,7
10:00	EZ	Wstępny PMI przemysł	II	pkt	54,3	-	57,7	54,8
10:00	EZ	Wstępny PMI usługi	II	pkt	45,9	-	44,7	45,4
10:00	PL	Produkcja budowlana	I	% r/r	-2,8	-12,8	-10,0	3,4
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	I	% r/r	-6,6	-4,5	-6,0	-0,8
16:00	US	Sprzedaż domów	I	% m/m	-2,4	-	0,6	0,9
PONIEDZIAŁEK (22 lutego)								
10:00	DE	Ifo	II	pkt	90,1	-		90,1
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	I	% r/r	16,4	16,5		16,4
WTOREK (23 lutego)								
10:00	PL	Stopa bezrobocia	I	%	6,5	6,5		6,2
11:00	EZ	HICP	I	% r/r	0,9	-		0,9
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,60	-		0,60
16:00	US	Conference Board Konsumenci	II	pkt	89,6	-		89,3
ŚRODA (24 lutego)								
08:00	DE	PKB WDA	IV kw.	% r/r	-3,9	-		-3,9
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	I	% m/m	1,9	-		1,6
CZWARTEK (25 lutego)								
11:00	EZ	ESI	II	pkt	92,0	-		91,5
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	I	% m/m	1,4	-		0,5
14:30	US	PKB	IV kw.	% kw/kw	4,3	-		4,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		861
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	I	% m/m	-	-		-0,3
PIĄTEK (26 lutego)								
10:00	PL	PKB	IV kw.	% r/r	-	-2,8		-2,8
14:30	US	Wydatki osobiste	I	% m/m	0,5	-		-0,2
14:30	US	Dochody osobiste	I	% m/m	8,0	-		0,6
14:30	US	Indeks cen PCE SA	I	% m/m	0,2	-		0,4
16:00	US	Indeks Michigan	II	pkt	76,2	-		76,2

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 istnieje 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