

Codziennik

Dzisiaj dane o wzroście PKB i posiedzenie RPP

Odreagowanie po wzroście awersji do ryzyka

Złoty i forint nieco słabsze, korona i rubel zyskują, euro pod presją włoskiej polityki

Krajowe obligacje lekko tracą po silnym umocnieniu

Dzisiaj polskie dane o PKB i CPI, po południu decyzja RPP

Marcowe dane o bilansie obrotów bieżących okazały się dużo lepsze od oczekiwań, z nadwyżką 0,5 mld euro wobec oczekiwań deficytu 1,2 mld. Ponadto, rewizja istotnie poprawiła wydźwięk danych lutowych – deficyt został zmniejszony do 0,3 mld z 1,4 mld euro. Winowajcą tych zaskakujących zmian jest import, który był niższy od oczekiwań w marcu, a dane lutowe zostały zrewidowane w dół aż o 1 mld euro. Taka skala zmian w danych jest dość zaskakująca, zwłaszcza że inne dane świadczą o sile popytu krajowego, który powinien być wsparciem dla wzrostu importu. Eksport wzrósł w marcu o 7,9% r/r a import zaledwie o 1,4% r/r (najślabiej od lipca 2016). Jako pozycje najsilniej wspierające wzrost eksportu, NBP wskazał pojazdy użytkowe, części samochodowe oraz miedź (ten czynnik raczej nie będzie podbijał wyniku w kolejnych miesiącach, bo wg nas krajowy producent pozbył już się większości dodatkowych zapasów). Po stronie importu kluczowa była ropa, nowe auta i sprzęt TV (co pasuje do ostatnich danych o silnym popycie na trwałe dobra konsumpcyjne). 12-miesięczny skumulowany wynik na rachunku obrotów bieżących w marcu niespodziewanie poprawił się z -0,7% PKB do -0,4%.

Dzisiaj o 10:00 poznamy wstępny PKB za I kw. i finalną inflację za kwiecień. Dzisiejsze dane o PKB w Niemczech były zgodne z oczekiwaniami i pokazały, że gospodarka naszego sąsiada nie wpadła w recesję. Jeśli chodzi o Polskę, oczekujemy spowolnienia wzrostu gospodarczego do 4,5% r/r z 4,9% w IV kw. 2018 r., ale po marcowych danych o handlu zagranicznym widzimy ryzyko w górę dla naszej prognozy. Dane miesięczne potwierdzają, że spowolnienie gospodarki nie było znaczne, a produkcja przemysłowa rosła nawet szybciej niż pod koniec 2018. Szczegółową strukturę poznamy pod koniec miesiąca i wówczas naszym zdaniem dane pokażą kontynuację mocnego wzrostu konsumpcji prywatnej i lekkie spowolnienie inwestycji. W kolejnych kwartałach wzrost PKB będzie stopniowo zwalniał. GUS opublikuje szczegóły kwietniowego odczytu **inflacji CPI**, który zaskoczył w górę (2,2% r/r). Nie byłobyśmy bardzo zdziwieni, gdyby finalny odczyt był nawet wyższy, gdyż GUS może podnieść swój szacunek wzrostu cen paliw.

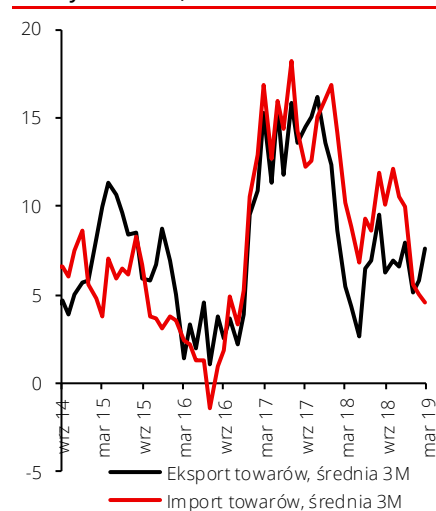
Dzisiaj zwiemy **decyzja i konferencja RPP**. Stopy pozostaną zapewne bez zmian i nie spodziewamy się zmian w oficjalnej komunikacji Rady. Wprawdzie od lutego (kiedy przedstawiono obietnice wyborcze PiS) aż sześciu członków stwierdziło, że nie można już zagwarantować stabilności stóp do końca kadencji, a CPI w kwietniu zaskoczył w górę, ale naszym zdaniem opinia prezesa Glapińskiego będzie nadal dominująca. Konsensus w RPP raczej nie zmieni się istotnie, dopóki inflacja pozostaje poniżej celu 2,5% i nie wzrośnie przekonanie, że tendencja wzrostowa ma charakter trwały. **Na konferencji prasowej** dawno nie widzieliśmy E. Gatnara, J. Kropiwnickiego i R. Sury. O ile ten pierwszy mógłby podkreślać ryzyka ucieczki inflacji powyżej prognoz NBP i sugerować potrzebę podjęcia działań korygujących w przyszłym roku, to dwaj pozostali naszym zdaniem mogliby zaznaczyć jedynie, że impulsem dla RPP byłaby raczej niepokojąca tendencja w odczytach inflacji a nie jeden wyższy od oczekiwań odczyt (jak ten kwietniowy).

EURUSD długo był stabilny wokół 1,124, by po południu spaść do 1,12 w reakcji na słowa włoskiego wicepremiera, który powiedział, że jego kraj może złamać unijne reguły fiskalne jeśli będzie potrzeba zwiększenia miejsc pracy w gospodarce. Dzisiaj największy wpływ na kurs mogą mieć kwietniowe dane z USA o sprzedaży detalicznej.

EURPLN rósł, ale wolniej niż w poprzednich dniach. Negatywny wpływ spadającego kursu EURUSD był częściowo neutralizowany przez odbicie na europejskich giełdach, ale i tak udało się ustanowić nowe majowe maksimum (ok. 4,31) osiągając najwyższy poziom od pierwszej połowy marca. USDPLN odbił do 3,844 z 3,832. Naszym zdaniem, dane o PKB i CPI mogą zaskoczyć w górę, co mogłoby być korzystne dla złotego.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności ustabilizowały się po silnych spadkach z poprzednich dni, a na długim końcu krzywej obligacyjnej zanotowano ruch w górę o ok. 1 pb. Sądzymy, że dzisiejsze poranne dane z kraju mogą mieć pozytywny wpływ na polski dług wskutek ograniczenia obaw o pogorszenie sytuacji fiskalnej.

Obroty handlowe, % r/r



Źródło: NBP, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa

email: ekonomia@santander.pl

Strona www: skarb.santander.pl

Piotr Bielski 22 534 18 87

Marcin Luziński 22 534 18 85

Grzegorz Ogonek 22 534 19 23

Konrad Soszyński 22 534 18 86

Marcin Sulewski, CFA 22 534 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.3093	CZKPLN	0.1674
USDPLN	3.8447	HUFPLN*	1.3272
EURUSD	1.1208	RUBPLN	0.0592
CHFPLN	3.8099	NOKPLN	0.4397
GBPPLN	4.9622	DKKPLN	0.5770
USDCNY	6.8731	SEKPLN	0.4003

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

14/05/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.303	4.311	4.308	4.307	4.3085
USDPLN	3.829	3.846	3.835	3.842	3.8323
EURUSD	1.120	1.124	1.124	1.121	-

Rynek stopy procentowej

14/05/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
OK0521 (2L)	1.62	0	21 mar 19	OK0521	1.633
PS0424 (5L)	2.21	0	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.85	2	21 mar 19	DS1029	2.877

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.74	0	2.44	1	-0.24	0
2L	1.82	0	2.28	2	-0.22	-1
3L	1.87	0	2.22	2	-0.17	-1
4L	1.95	0	2.21	2	-0.10	-1
5L	2.03	0	2.22	2	-0.02	-1
8L	2.23	0	2.32	2	0.26	-1
10L	2.35	0	2.38	2	0.44	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.80	11
T/N	1.80	11
SW	1.62	3
2W	1.60	1
1M	1.64	0
3M	1.72	0
6M	1.79	0
9M	1.81	0
1Y	1.87	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.72	0
3x6	1.72	1
6x9	1.72	0
9x12	1.74	-1
3x9	1.79	0
6x12	1.80	-1

Miary ryzyka fiskalnego

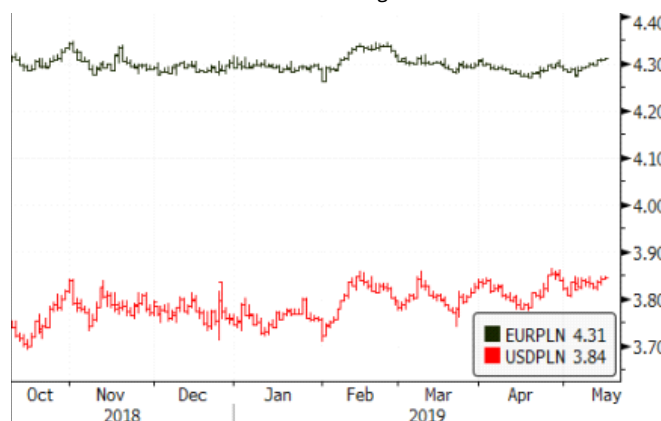
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.93	2
Francja	29	1	0.40	0
Węgry			3.24	-3
Hiszpania	58	0	1.04	0
Włochy	208	4	2.79	-1
Portugalia	65	-1	1.20	0
Irlandia	33	-1	0.58	-1
Niemcy	12	0	-	-

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

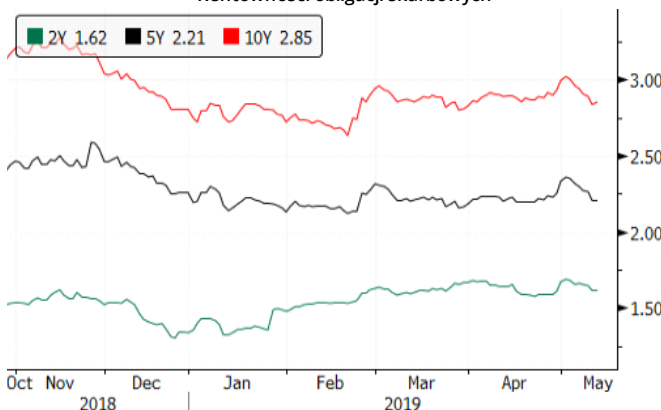
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego



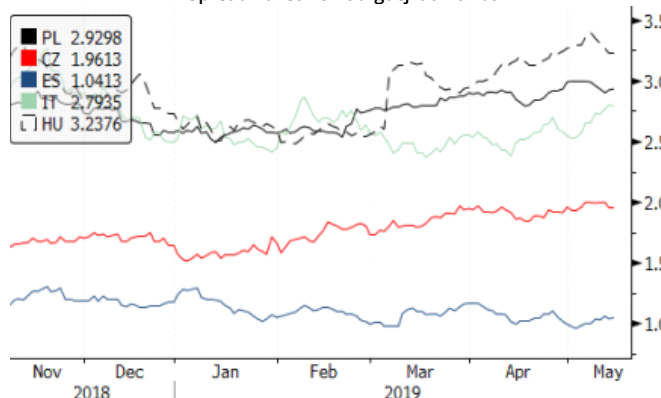
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	SANTANDER		
PIĄTEK (10 maja)							
08:00	DE	Eksport	III	% m/m	-0,4	1,5	-1,3
14:30	US	Inflacja	IV	% m/m	0,4	0,3	0,4
PONIEDZIAŁEK (13 maja)							
09:00	CZ	Inflacja	IV	% r/r	3,0	2,8	3,0
WTOREK (14 maja)							
08:00	DE	Inflacja HICP	IV	% m/m	1,0	1,0	1,0
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	III	% m/m	-0,3	-0,3	-0,1
11:00	DE	ZEW	V	pkt	6,3	8,2	5,5
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	III	mIn €	-1 233	-1 187	553
14:00	PL	Eksport	III	mIn €	19 804	19 772	18 324
14:00	PL	Import	III	mIn €	20 885	20 733	19 065
ŚRODA (15 maja)							
	PL	Decyzja RPP		%	1,50	1,50	1,50
08:00	DE	PKB	I kw.	% r/r	0,7	0,7	0,6
09:00	CZ	PKB	I kw.	% r/r	2,4	-	2,6
09:00	HU	PKB	I kw.	% r/r	4,9	-	5,1
10:00	PL	Inflacja	IV	% r/r	2,2	2,2	1,7
10:00	PL	PKB	I kw.	% r/r	4,4	4,5	4,9
11:00	EZ	PKB	I kw.	% r/r	1,2	-	1,2
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	IV	% m/m	0,2	-	1,6
15:15	US	Produkcja przemysłowa	IV	% m/m	0,0	-	-0,1
CZWARTEK (16 maja)							
14:00	PL	Inflacja bazowa	IV	% r/r	1,7	1,8	1,4
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	220	-	228
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	IV	% m/m	7,1	-	-0,3
14:30	US	Indeks Philly Fed	V	pkt	11,0	-	8,5
PIĄTEK (17 maja)							
11:00	EZ	HICP	IV	% r/r	1,7	-	1,7
16:00	US	Indeks Michigan	V	pkt	97,9	-	97,2

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 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