

Codziennik

Produkcja przyspieszyła

Kwietniowa produkcja wypadła nad wyraz dobrze
 Złoty i waluty regionu bez większych zmian
 Krajowe obligacje mocniejsze, wspierane przez krajowe dane i rynki bazowe
 Dziś dane o sprzedaży detalicznej i budownictwie

We wtorek w kraju opublikowano dane o produkcji przemysłowej, które okazały się być lepsze od oczekiwań. Na świecie brak było ważniejszych publikacji, zaś wypowiedzi przedstawicieli Fed w ciągu dnia (wyrażające obawy, że może być potrzebna obniżka stóp) oraz stenogram z ostatniego posiedzenia (który wskazał, że wstrzymanie dalszych podwyżek jest tymczasowe a wielu członków uznaje ostatni spadek inflacji za przejściowe zjawisko) oraz Stephena Mnuchina z Departamentu Skarbu nie nastrajały inwestorów optymistycznie. W efekcie giełdy i rentowności (w kraju i na świecie) spadały wraz z cenami ropy naftowej. Waluty reagowały na te doniesienia w umiarkowanym zakresie.

Kwietniowa **produkcja przemysłowa** wzrosła o 9,2% r/r, nieco więcej od oczekiwań I w zgodzie z naszym poglądem, że marcowa słabość to głównie pokłosie efektów jednorazowych. Dane odsezonowane pokazały wzrost o 6,5% r/r, co potwierdza, że aktywność w przemyśle pozostaje wysoka. Co ważne, wzrost był napędzany sytuacją w przetwórstwie, zwłaszcza w branżach zorientowanych na eksport, co udowadnia, że polska gospodarka skutecznie broni się przed spowolnieniem w strefie euro. Spodziewamy się jednak wyhamowania wzrostu produkcji w dalszych kwartałach pod wpływem słabszych perspektyw globalnego wzrostu, przy czym wzrost PKB powinien utrzymać się blisko 4% r/r do końca roku.

Inflacja PPI urosła do 2,6% r/r w kwietniu z 2,5% r/r w marcu, zgodnie z oczekiwaniami. W ujęciu miesięcznym ceny wzrosły o 0,4% m/m, głównie ze względu na droższą ropy. W nadchodzących miesiącach ta miara inflacji może spaść poniżej 2% r/r ze względu na silny efekt wysokiej bazy statystycznej. Ceny produkcji budowlanej przyspieszyły do 3,8% r/r z 3,7% r/r i rosły najszybciej od ponad 10 lat. Wyższa inflacja w budownictwie to głównie skutek wzrostu cen materiałów i siły roboczej. Naszym zdaniem może mieć to negatywny wpływ na inwestycje publiczne, które znacznej mierze funkcjonują w formule przetargów z ograniczonym budżetem.

Prezes NBP **Adam Glapiński** zapowiedział wczoraj, że w trakcie jego kadencji nie dojdzie do wprowadzenia Polski do euro ani nawet do reżimu kursowego ERM-2, bo nie ma za tym ani przesłanek ekonomicznych ani politycznych. Wyraził też opinię, że wzrost PKB w 2019 r. może nawet przekroczyć 4,5% (nasza prognoza 4,1%, w marcowej projekcji NBP zapisano 4,0%).

Rafał Sura z NBP uznał, że nie można wykluczać podwyższenia stóp procentowych w 2020 r., choć na razie nie ma za tym żadnych przesłanek a jednorazowy silny wzrost inflacji nie powinien wpływać na podejście Rady.

EURUSD wahał się we śróde w wąskim zakresie między 1,1150 a 1,1170 bez wyraźnego trendu. EURUSD był stabilizowany przez brak publikacji ważniejszych danych. Jednocześnie inwestorzy nie reagowali na wystąpienia Jamesa Bullarda i Johna Williamsa z Fed czekając na wieczorną publikację minutes z posiedzenia FOMC. Dziś spodziewamy się publikacji danych PMI z Eurostrefy, które raczej nie zaskoczą. Ponadto inwestorzy zdają sobie sprawę, że informacje zawarte w danych zbieranych w większości przed decyzjami Donalda Trumpa o nałożeniu kolejnych cel na chiński eksport oraz sugestiami dotyczącymi nowego ułożenia relacji handlowych ze strefą euro mogą pokazać nieaktualny stan nastrojów w biznesie. W związku z tym sądzimy, że zmienność EURUSD pozostanie umiarkowana.

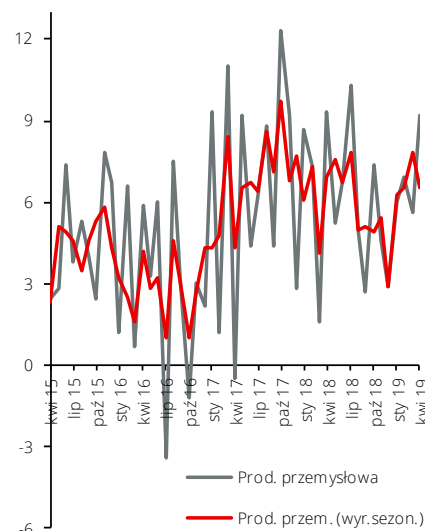
We środę **EURPLN** wahał się w szerszym niż we wtorek zakresie, rano rosnąc do 4,3110, by po południu spaść do 4,3060. Dziś spodziewamy lekkiej poprawy wycen złotego w reakcji na spodziewane przez nas dobre dane o sprzedaży detalicznej.

W przypadku walut regionu, EURHUF oscylował się w wąskim zakresie 326,20-326,70, zaś EURCZK w 25,76-25,80, rosnąc pod koniec dnia. USDRUB zsunął się z 64,40 do 64,30 pomimo znacznego (1-dolarowego spadku cen ropy naftowej), w czym pomógł zaskakująco wysoki odczyt produkcji przemysłowej za kwiecień (4,9% r/r wobec oczekiwań na poziomie 2,0% r/r)

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności spadały przez cały dzień przy znikomej aktywności handlowej. Poranne zniżki były napędzane przez krajowe dane o produkcji, zostały one wsparte w ciągu dnia przez spadki rentowności na bazowych rynkach. Dziś spodziewamy się dalszych zniżek dochodowości wobec utrzymania się negatywnych nastrojów na giełdach.

Dziś o 10:00 dane o sprzedaży detalicznej oraz aktywności sektora budowlanego oraz w kraju. W pierwszym przypadku spodziewamy się odczytu powyżej konsensusu, potwierdzającego wysoką aktywność konsumentów i ich dobre nastroje.

Produkcja przemysłowa, %r/r



Źródło: GUS, 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 Luzziński 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	4.3053	CZKPLN	0.1668
USDPLN	3.8625	HUFPLN*	1.3184
EURUSD	1.1147	RUBPLN	0.0599
CHFPLN	3.8296	NOKPLN	0.4406
GBPPLN	4.8755	DKKPLN	0.5765
USDCNY	6.9153	SEKPLN	0.4006

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 22/05/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.303	4.312	4.307	4.306	4.3098
USDPLN	3.850	3.867	3.859	3.859	3.862
EURUSD	1.115	1.118	1.116	1.116	-

Rynek stopy procentowej 22/05/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
OK0521 (2L)	1.67	1	21 mar 19	OK0521	1.633
PS0424 (5L)	2.23	-4	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.85	-5	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	2.46	-1	-0.26	0
2L	1.82	-2	2.29	-2	-0.25	0
3L	1.88	-3	2.21	-3	-0.20	0
4L	1.95	-3	2.19	-3	-0.12	-1
5L	2.03	-4	2.20	-3	-0.04	-2
8L	2.24	-4	2.28	-4	0.24	-2
10L	2.37	-4	2.34	-4	0.43	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.59	-2
T/N	1.60	-1
SW	1.58	-1
2W	1.60	0
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	0
6x9	1.73	-1
9x12	1.75	0
3x9	1.80	0
6x12	1.81	0

Miary ryzyka fiskalnego

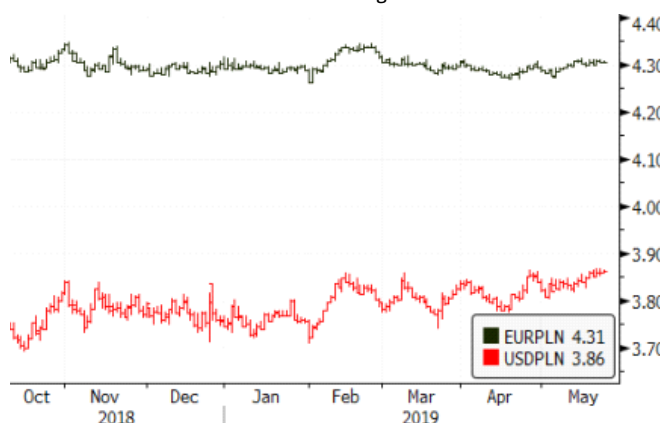
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.96	-4
Francja	30	1	0.39	0
Węgry			3.26	1
Hiszpania	55	1	0.96	1
Włochy	213	1	2.74	2
Portugalia	62	1	1.12	1
Irlandia	33	0	0.61	1
Niemcy	12	1	-	-

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

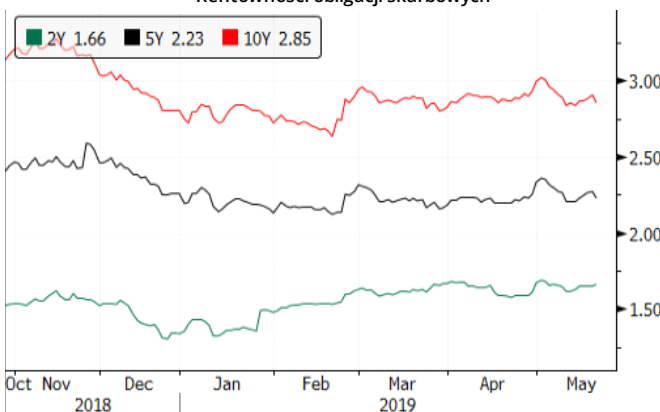
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego



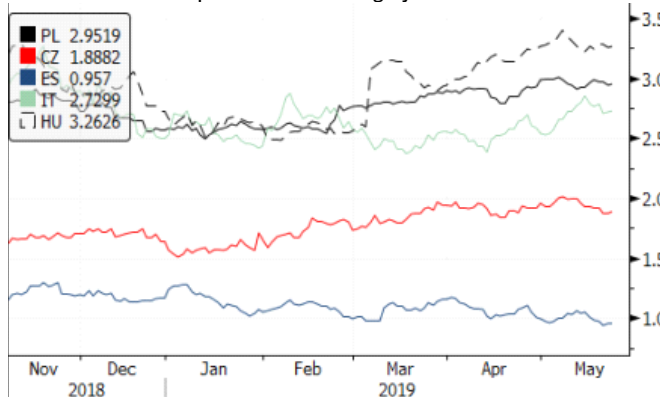
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ
				RYNEK	SANTANDER		
PIĄTEK (17 maja)							
11:00	EZ	HICP	IV	% r/r	1,7	1,7	1,4
16:00	US	Indeks Michigan	V	pkt	97,2	102,4	97,2
PONIEDZIAŁEK (20 maja)							
Brak istotnych publikacji							
WTOREK (21 maja)							
10:00	PL	Zatrudnienie	IV	% r/r	3,0	3,1	2,9
10:00	PL	Płace	IV	% r/r	6,5	6,7	7,1
16:00	US	Sprzedaż domów	IV	% m/m	2,6	2,7	-0,4
ŚRODA (22 maja)							
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	IV	% r/r	8,7	8,7	9,2
10:00	PL	PPI	IV	% r/r	2,6	2,7	2,6
20:00	US	Minutes FOMC	1 maj		-	-	-
CZWARTEK (23 maja)							
08:00	DE	PKB WDA	I kw.	% r/r	0,7	0,7	0,7
09:30	DE	Wstępny PMI przemysł	V	pkt	44,8	-	44,4
09:30	DE	Wstępny PMI usługi	V	pkt	55,4	-	55,7
10:00	DE	Ifo	V	pkt	99,2	-	99,2
10:00	EZ	Wstępny PMI przemysł	V	pkt	48,2	-	47,9
10:00	EZ	Wstępny PMI usługi	V	pkt	53,0	-	52,8
10:00	PL	Produkcja budowlana	IV	% r/r	18,3	17,4	-
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	IV	% r/r	8,5	9,2	-
11:30	PL	Aukcja zamiany			-	-	-
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	18/05/201	tys.	220,0	-	212,0
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	IV	% m/m	-2,2	-	4,5
PIĄTEK (24 maja)							
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	IV	% r/r	10,1	10,2	-
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	IV	% m/m	-2,0	-	2,8

Źródło: Santander Bank Polska, Reuters, Parkiet, Bloomberg
* w przypadku rewizji dane uaktualnione **szacunek po danych inflacyjnych

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 swaich krajów, chyba że istniejące 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