

Codziennik

Zalew konsumpcji po marcowej posusze

Kwietniowa sprzedaż detaliczna dużo wyższa od oczekiwań

Złoty zwiększa wahaną, waluty regionu słabną

Rynki bazowe oraz krajowe obligacje mocne w obliczu obaw o wzrost na świecie

Dziś dane o podaży pieniądza i zamówieniach na dobra trwałe w USA

W czwartek opublikowano zaskakująco dobre dane o sprzedaży detalicznej i produkcji budowlanej w kraju. Na świecie negatywnie zaskakiwały dane PMI (zarówno w Europie jak i w USA) i Ifo. Pesymizm na rynkach podsycały minutes EBC (odnotowano osłabienie oczekiwań inflacyjnych, pojawił się zapis o nieco mniejszym zaufaniu do scenariusza bazowego pokazującego odbicie w II poł. roku) oraz obawy o skutki wprowadzanych przez USA ceł. W efekcie rentowności w kraju i na świecie spadały, podobnie jak giełdy i ceny ropy, złoty wahał się, dolar nieco umocnił, a waluty regionu słabły. Dziś premier Wielkiej Brytanii ma przedstawić plan swojego ustąpienia z urzędu, jednocześnie z porządku obrad brytyjskiej Izby Gmin na początek czerwca usunięto kolejne głosowanie ustawy brexitowej.

W kwietniu **sprzedaż detaliczna** wzrosła o wiele silniej niż oczekiwano: 11,9% r/r w ujęciu realnym, przy medianie oczekiwań rynkowych 8,3% i naszej prognozie 9,2%. Efekt świąt wielkanocnych był głównym powodem tak wysokiego odczytu (jak również wyjątkowo niskiego odczytu z marca, 1,8% r/r). Realna sprzedaż detaliczna z wyłączeniem dwóch kategorii najbardziej podatnych na efekt świąt wzrosła o 7,7% r/r w kwietniu wobec 7,8% w marcu i 5-6,5% w trzech poprzednich miesiącach. Trafnie przyjęliśmy, że sprzedaż dóbr trwałego użytku będzie nadal rosła w dwucyfrowym tempie (nie było to oczywiste – w przeszłości zwykle po tym jak sprzedaż dóbr trwałych rosła o ok. 15% r/r to kolejny odczyt wypadł bardzo nisko). Wyniki sprzedaży potwierdzają się konsumpcji prywatnej, co powinno zapewnić jedynie stopniowe hamowanie gospodarki w tym roku, zwłaszcza, że finanse gospodarstw domowych będą dodatkowo wspierane pakietem fiskalnym (13. emerytura w maju, rozszerzenie 500+ od lipca).

Wyniki finansowe polskich firm w I kw. 2019 pogorszyły się o 4,5% r/r, po spadku o ponad 40% r/r w IV kw. 2018. Kontynuowana była tendencja spadku wskaźników rentowności w wielu sektorach. Jednocześnie, dane wskazują na mocny wzrost nakładów inwestycyjnych w dużych firmach, o 21,7% r/r, co jest najlepszym wynikiem od 2007 r. i potwierdzają nasze wcześniejsze obserwacje dot. ożywienia inwestycyjnego w sektorze prywatnym. Być może jest to odpowiedź firm na pogłębiający się niedobór siły roboczej. Efektem powinien być wzrost dynamiki wydajności pracy w kolejnych okresach. **Wydatki inwestycyjne samorządów** wyniosły 4,5 mld zł i zanotowały wzrost o 33,8% r/r, co do inwestycji ogółem w I kw. dokłada niecałe 2 punkty procentowe. Nakłady inwestycyjne finansowane środkami UE wyniosły 2,5 mld zł i zanotowały wzrost o 48,4% r/r. Obie miary były w ujęciu nominalnym najwyższe od kiedy dostępne są porównywalne dane (2012).

Produkcja budowlana wzrosła o 17,4% r/r w kwietniu, zgodnie z naszą prognozą. Wzrost ten pochodził głównie z aktywności w inżynierii lądowej (32,7% r/r) i robót specjalistycznych (18,2% r/r). Wysokie wyniki w tych dwóch kategoriach sugerują dalsze odbicie inwestycji publicznych. Naszym zdaniem budowlanka pozostanie silna w nadchodzących miesiącach, czemu sprzyjać będzie wysokie wykorzystanie środków unijnych. Z drugiej strony, rządowe plany wzrostu wydatków socjalnych mogą spowodować cięcia w innych kategoriach budżetowych, a rosnące ceny w budownictwie opóźnią wykonanie niektórych projektów, więc w dalszej części roku spodziewamy się spowolnienia w budownictwie.

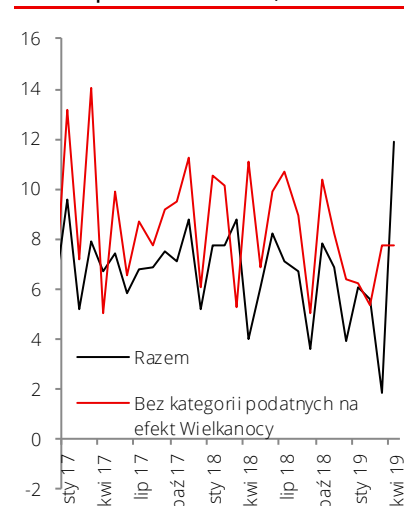
EURUSD zniżkował w czwartek, z 1,1160 poniżej 1,1120 po słabych danych z Europy, by zmienić kierunek, gdy rozczarowały też dane w USA (PMI dla przemysłu najgorszy od 10 lat, dla usług od 3 lat, tąpnięcie w nowych zamówieniach). W rezultacie dziś rano para jest przy 1,12. Dziś spodziewamy się osłabienia dolara na danych o zamówieniach przemysłowych w USA.

W czwartek **EURPLN** wahał się w rozszerzonym zakresie, w szczytowym momencie osiągając 4,3110, po południu EURPLN wrócił w okolice otwarcia tj. 4,3050. Waluty regionu osłabiały w negatywnie reagując na spadające giełdy. Nastroje na giełdach nie wyglądają jednoznacznie źle, możliwe, że zobaczymy dziś odraogowanie złotego w mocniejszą stronę.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności kontynuowały spadki w ślad za rynkami bazowymi. W efekcie krzywa dochodowości przesunęła się w dół o 4-5 pb w segmencie 5-10L i 2 pb. w segmencie 2L. Krzywa IRS wykonała pół tego ruchu, prowadząc do nieznacznego zawężenia marż ASW. Na aukcji zamiany MF sprzedało 4,2 mld zł obligacji, głównie papierów PS1024 i DS1029.

Dziś o 14:00 zostaną opublikowane dane o podaży pieniądza w kraju, oczekujemy wzrostu na poziomie 10,2% r/r, nieco powyżej konsensusu rynkowego.

Realna sprzedaż detaliczna, %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 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	4.3012	CZKPLN	0.1664
USDPLN	3.8424	HUFPLN*	1.3185
EURUSD	1.1194	RUBPLN	0.0595
CHFPLN	3.8328	NOKPLN	0.4399
GBPPLN	4.8712	DKKPLN	0.5760
USDCNY	6.9066	SEKPLN	0.4003

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 23/05/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.301	4.311	4.306	4.305	4.3107
USDPLN	3.850	3.877	3.859	3.850	3.8696
EURUSD	1.111	1.118	1.116	1.118	-

Rynek stopy procentowej 23/05/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
OK0521 (2L)	1.63	-3	21 mar 19	OK0521	1.633
PS0424 (5L)	2.18	-5	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.81	-4	21 mar 19	DS1029	2.877

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.74	-1	2.39	-7	-0.26	0
2L	1.81	-1	2.18	-10	-0.25	-1
3L	1.86	-2	2.10	-11	-0.21	-1
4L	1.93	-3	2.09	-10	-0.14	-1
5L	2.00	-3	2.10	-10	-0.05	-1
8L	2.21	-4	2.18	-10	0.22	-3
10L	2.33	-3	2.25	-10	0.40	-3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.59	0
T/N	1.60	0
SW	1.58	0
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	0
9x12	1.74	-2
3x9	1.79	0
6x12	1.81	0

Miary ryzyka fiskalnego

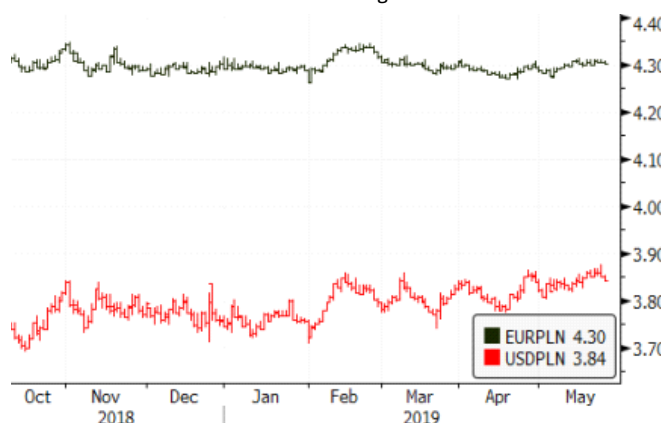
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.93	-5
Francja	31	-1	0.40	-1
Węgry			3.25	-1
Hiszpania	57	-1	0.96	-1
Włochy	220	0	2.72	-3
Portugalia	64	0	1.12	-1
Irlandia	34	0	0.62	0
Niemcy	12	0	-	-

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

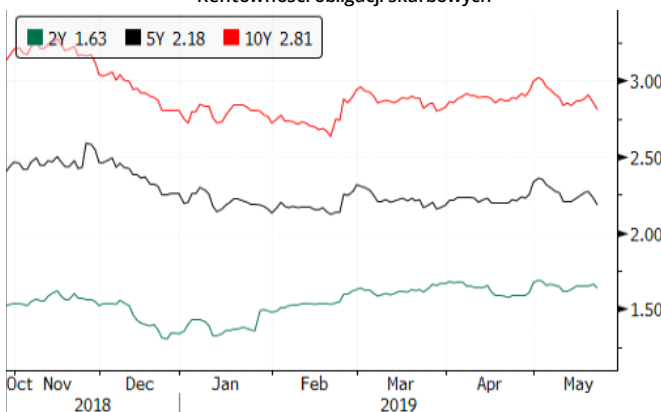
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego



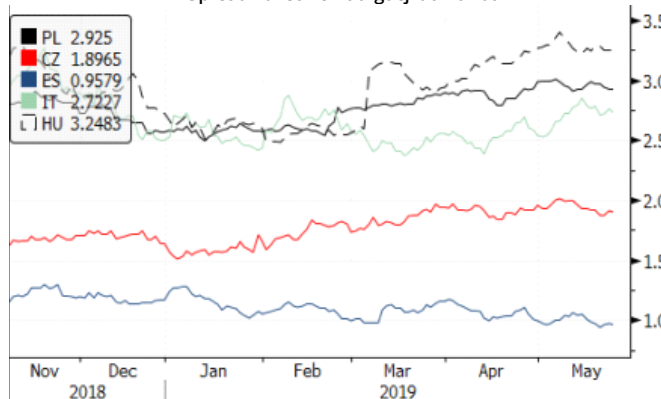
Rentowności obligacji skarbowych



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 (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	44,3	44,4
09:30	DE	Wstępny PMI usługi	V	pkt	55,4	55,5	55,7
10:00	DE	Ifo	V	pkt	99,2	97,9	99,2
10:00	EZ	Wstępny PMI przemysł	V	pkt	48,2	47,7	47,9
10:00	EZ	Wstępny PMI usługi	V	pkt	53,0	52,5	52,8
10:00	PL	Produkcja budowlana	IV	% r/r	18,3	17,4	17,4
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	IV	% r/r	8,5	9,2	11,9
11:30	PL	Aukcja zamiany			-	-	-
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	18/05/201	tys.	220,0	211	212,0
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	IV	% m/m	-2,2	-6,9	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