

Codziennik

Produkcja przemysłowa spowalnia

Moody's rewiduje prognozy dla Polski
Polskie dane o produkcji sugerują spowolnienie wzrostu
Złoty tylko przejściowo słabszy, EURUSD nadal czeka na impuls
Dzisiaj minutes RPP i dużo danych z USA

W środę opublikowane zostały słabsze niż poprzednie i nieco gorsze od oczekiwań dane z krajowego przemysłu. Na świecie obserwowaliśmy z kolei silne wzrosty rentowności na rynkach bazowych (głównie w USA), którym towarzyszyły drożące akcje giełd i wzrosty cen surowców. Waluty rynków rozwijających się też zyskiwały. W kraju złoty przejściowo osłabł, zaś obligacje zyskiwały w reakcji na raport Moody's oraz słabsze dane z Polski.

Polska produkcja przemysłowa wzrosła w sierpniu o 5,0% r/r wobec 10,3% r/r w lipcu, zgodnie z naszymi prognozami i konsensusem rynkowym. Tak wyraźne obniżenie dynamiki to głównie wynik czynników statystycznych, jednak naszym zdaniem przemysł powoli traci formę pod wpływem pogorszenia nastrojów biznesowych w Polsce i w Europie. Produkcja budowlana zwiększyła się w sierpniu o 20% r/r, zgodnie z naszymi oczekiwaniami i wobec 18,7% r/r w lipcu. Naszym zdaniem, budownictwo będzie spowalniało, gdyż jest blisko maksymalnego wykorzystania mocy wytwórczych. Ogólnie, dane wspierają naszą prognozę stopniowego spowolnienia wzrostu gospodarczego w drugiej połowie 2018 r.

Agencja Moody's podwyższyła prognozę wzrostu PKB Polski w 2018 r. do 5,0% z 4,3% a w 2019 r. do 4,2% z 4,0%. Prognozy agencji są bardziej optymistyczne niż konsensus rynkowy (odpowiednio 4,6% i 3,6%). Z kolei prognozy deficytu sektora finansów publicznych zostały obniżone do 1,4% PKB z 1,8% w 2018 r. i do 1,7% z 2,3% w 2019 r. Zdaniem agencji, polska gospodarka osiągnęła już szczyt cyklu, a w dalszym okresie spowolnienie będzie wynikało z sytuacji na rynku pracy, trendów demograficznych oraz niższego napływu funduszy unijnych. Poprawa ocen deficytu wynikała głównie z szybszego wzrostu PKB, podczas gdy prognoza deficytu strukturalnego pozostaje jedną z najwyższych w regionie (powyżej 2,0%, nieznacznie mniej niż Węgry i Rumunia).

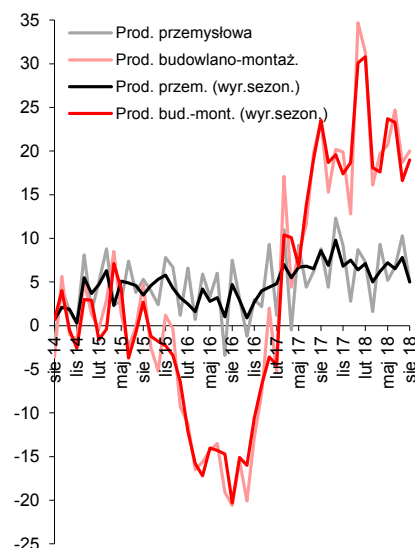
We wrześniu **bieżący wskaźnik ufności konsumenckiej (BWUK)** ukształtował się na poziomie 6,9 (+0,7 pkt. względem sierpnia i +1,9 pkt. względem poprzedniego roku). We wskaźnikach widać pogorszenie ocen sytuacji gospodarstwa domowego (sytuacja finansowa, ocena bezrobocia), lecz jednocześnie utrzymuje się spory optymizm dotyczący ocen gospodarki. Lekki niepokój może budzić silniejsze niż w zeszłym roku (typowe dla września) pogorszenie ocen sytuacji finansowej (większe niż w zeszłym roku mimo wypłaty wyprawek szkolnych). Jest to prawdopodobnie wynikiem słabszych perspektyw dalszego wzrostu dochodów z pracy, pomimo silnego popytu na pracę.

We środę **EURUSD** w dalszym ciągu wahał się wokół 1,168 pomimo dalszej poprawy nastrojów na rynkach. Kurs utrzymuje się blisko ważnego oporu i czeka na impuls. Dzisiaj spodziewamy się stabilizacji EURUSD wobec braku publikacji ważniejszych danych, jutro z kolei poznamy ważne dane z Europy.

EURPLN zaczął rosnąć krótko po rozpoczęciu śródowej sesji i osiągnął 4,295, bowiem złoty negatywnie zareagował na słabsze niż poprzednie i gorsze od oczekiwań dane o produkcji przemysłowej w kraju. W dalszej części dnia złoty odrobił część start dzięki dobremu nastrojowi panującemu na globalnym rynku i na koniec dnia kurs EURPLN był poniżej 4,29. Nastrój na początku sesji jest neutralny, co powinno sprzyjać stabilizacji kursu w oczekiwaniu na jutrzejsze dane z Europy.

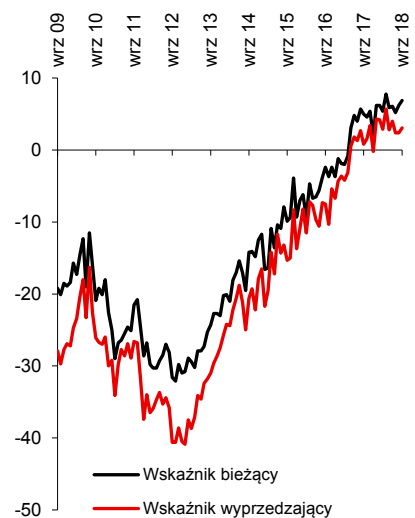
Rentowności krajowych obligacji spadały przez większą część środy, pomimo silnych wzrostów dochodowości w Europie i USA. Przed południem nasz dług wspierały słabsze dane o produkcji przemysłowej, zaś po południu pozytywne oceny krajowej gospodarki dokonane przez agencję Moody's. W konsekwencji krajowa krzywa przesunęła się w dół o 2-3 pb. Dzisiaj spodziewamy się kontynuacji spadków dochodowości w odpowiedzi na opublikowany wczoraj raport Moody's.

Wzrost produkcji, % r/r



Źródło: GUS, Santander Bank Polska

Koniunktura konsumencka, pkt.



Źródło: GUS, Santander Bank Polska

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 Luźniński 22 534 18 85
Grzegorz Ogonek 22 534 19 23
Konrad Soszyński 22 534 18 86
Marcin Sulewski 22 534 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2891	CZKPLN	0.1681
USDPLN	3.6701	HUFPLN*	1.3266
EURUSD	1.1686	RUBPLN	0.0550
CHFPLN	3.7972	NOKPLN	0.4502
GBPPLN	4.8268	DKKPLN	0.5750
USDCNY	6.8516	SEKPLN	0.4138

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 19/09/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.285	4.297	4.292	4.287	4.2929
USDPLN	3.662	3.684	3.681	3.670	3.6685
EURUSD	1.165	1.172	1.166	1.168	-

Rynek stopy procentowej 19/09/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1020 (2L)	1.54	-3	6 wrz 18	OK0720	1.610
DS1023 (5L)	2.52	-2	6 wrz 18	PS0123	2.462
WS0428 (10L)	3.21	-1	6 wrz 18	WS0428	3.249

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.78	0	2.75	2	-0.25	0
2L	1.96	0	2.97	2	-0.13	0
3L	2.15	0	3.03	2	0.03	1
4L	2.33	0	3.05	2	0.20	1
5L	2.49	0	3.06	2	0.36	1
8L	2.80	0	3.10	3	0.76	1
10L	2.97	0	3.12	3	0.98	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.50	4
T/N	1.50	1
SW	1.54	0
2W	1.59	0
1M	1.64	0
3M	1.72	0
6M	1.79	0
9M	1.82	0
1Y	1.87	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.73	0
3x6	1.75	0
6x9	1.78	0
9x12	1.82	0
3x9	1.84	0
6x12	1.88	0

Miary ryzyka fiskalnego

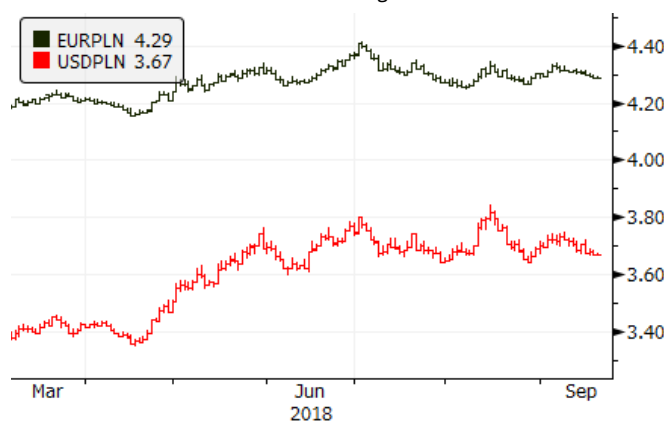
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.73	-1
Francja	24	0	0.31	0
Węgry	116	1	3.14	1
Hiszpania	61	0	1.04	0
Włochy	213	0	2.35	-2
Portugalia	64	0	1.40	0
Irlandia	25	0	0.49	2
Niemcy	10	0	-	-

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

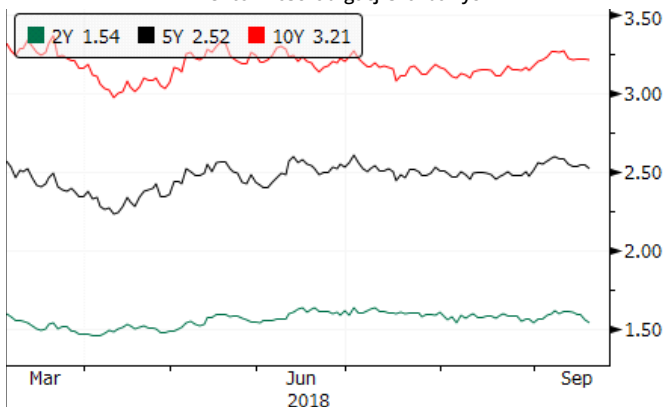
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

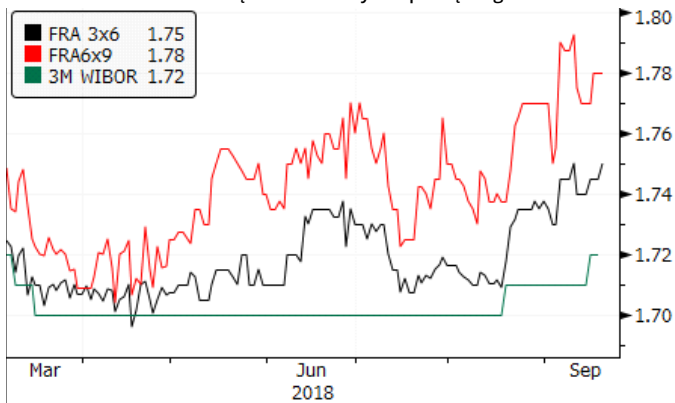
Kurs złotego



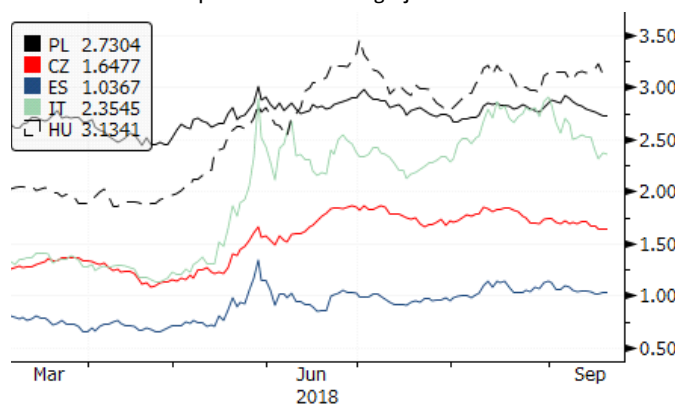
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ
			RYNEK	SANTANDER		
PIĄTEK (14 września)						
14:00 PL	Inflacja bazowa	VIII	% r/r	0,8	0,9	0,9
14:30 US	Sprzedaż detaliczna	VIII	% m/m	0,4	-	0,1
15:15 US	Produkcja przemysłowa SA	VIII	% m/m	0,3	-	0,4
16:00 US	Indeks Michigan	IX	pkt	96,6	-	100,8
PL	Moody's przegląd ratingu					
PONIEDZIAŁEK (17 września)						
11:00 EZ	HICP	VIII	% r/r	2,0		2,0
WTOREK (18 września)						
10:00 PL	Zatrudnienie	VIII	% r/r	3,5	3,4	3,4
10:00 PL	Płace	VIII	% r/r	7,0	6,9	6,8
14:00 HU	Decyzja banku centralnego		%	0,9	-	0,9
ŚRODA (19 września)						
10:00 PL	Produkcja przemysłowa	VIII	% r/r	5,1	5,2	5,0
10:00 PL	Produkcja budowlana	VIII	% r/r	18,5	19,0	20,0
10:00 PL	PPI	VIII	% r/r	3	2,8	3,0
14:30 US	Rozpoczęte budowy domów	VIII	% m/m	5,8	-	9,2
CZWARTEK (20 września)						
14:00 PL	Minutes RPP					
14:30 US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	210	-	204
14:30 US	Indeks Philly Fed	IX	pkt	18,0	-	11,9
16:00 US	Sprzedaż domów	VIII	% m/m	0,4	-	-0,74
PIĄTEK (21 września)						
09:30 DE	PMI przemysł	IX	pkt	55,7	-	55,9
09:30 DE	PMI usługi	IX	pkt	55	-	55
10:00 EZ	PMI przemysł	IX	pkt	54,5	-	54,6
10:00 EZ	PMI usługi	IX	pkt	54,4	-	54,4
10:00 PL	Realna sprzedaż detaliczna	VIII	% r/r	7,0	6,4	-

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 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