

Codziennik

Przemysł wciąż odporny na spowolnienie

Produkcja przemysłowa w styczniu wzrosła bardziej niż oczekiwano
 Złoty słabszy do euro mimo dobrych danych z Polski
 Dług zyskuje w reakcji na doniesienia z EBC
 Dziś krajowa sprzedaż detaliczna, produkcja budowlana i PMI z Eurostrefy

Środa upłynęła pod znakiem spadków dochodowości w kraju i na rynkach bazowych. Złoty osłabił się dość znacznie do euro przy niewielkim spadku EURUSD. Zmiany na rynku długu były podyktowane wypowiedzią głównego ekonomisty EBC Petera Praeta, który zasugerował, że bank rozważa nową serię pożyczek wieloletnich dla banków (TLTRO). Produkcja przemysłowa w kraju zaskoczyła w górę, korygując kalendarzowe straty z grudnia. Opublikowane wieczorem minutes z ostatniego posiedzenia Fed potwierdziły wyraźny skręt w stronę bardziej gołębiego stanowiska – podkreślano ryzyka dla wzrostu gospodarczego, chociaż podtrzymano determinację w dokończeniu redukcji bilansu.

Produkcja przemysłowa wzrosła w styczniu o 6,1% r/r, przebijając oczekiwania rynkowe (3,7%) i nasze (5,5%). Po odsezonowaniu, produkcja wzrosła o 1,7% m/m, potwierdzając naszą hipotezę, że grudniowa słabość (-0,4% m/m) wywołana była przede wszystkim efektem kalendarzowym. Jak dotychczas polski przemysł nie odczuwa mocno skutków spowolnienia w Europie, a sektory zorientowane na eksport pokazały całkiem dobre wyniki. Mimo to zakładamy, że do pewnego spowolnienia w Polsce dojdzie i w IV kw. 2019 dynamika produkcji obniży się w okolice 3% r/r. Naszym zdaniem w I kw. 2019 polska gospodarka dozna łagodnego spowolnienia (wzrost PKB może wyhamować z 4,9% r/r do 4,3% r/r), ale do pełniejszej oceny przydatne będą kolejne dane.

Dynamika PPI urosła w styczniu z 2,1% r/r do 2,2%, wobec oczekiwanego lekkiego hamowania. Duży wkład do tego wzrostu miał sektor wytwarzania i dostarczania prądu, gazu i ogrzewania. Zatem ustawa zamrażająca ceny prądu nie uchroniła firm od wzrostu kosztów energii. Musimy jeszcze poczekać, żeby zobaczyć na ile te wyższe koszty zostaną przerzucone na konsumentów.

Wskaźniki nastrojów konsumenckich podniosły się delikatnie w lutym, kontynuując odbicie po dużym spadku z końca ub.r. (najwyraźniej związanego z obawami o wzrosty cen energii). Doszło do wyraźnej poprawy w oczekiwanej sytuacji finansowej gospodarstw domowych (nowy rekord w tej kategorii), co wydaje się nam spójne z naszymi prognozami, zakładającymi utrzymanie wysokiej dynamiki płac. Wyniki badania koniunktury konsumenckiej wspierają naszą prognozę, że wzrost konsumpcji prywatnej pozostanie solidny w kolejnych kwartałach. Trzeba jednak odnotować, że w lutym pogorszyło się nastawienie konsumentów wobec podejmowania ważnych wydatków.

Prezes NBP Adam Glapiński powiedział, że wobec silnego zakotwiczenia inflacji w celu nie ma potrzeby żadnych działań ze strony RPP, natomiast gdyby doszło do „katastrofalnego spadku koniunktury” to możliwe jest dalsze obniżanie stóp procentowych, bo wg najnowszych badań NBP negatywne skutki uboczne dla banków byłyby mniej dotkliwe niż wcześniej oceniano. Wcześniej retoryka RPP szła raczej w kierunku wykluczania obniżek. Dla równowagi, **Kamil Zubelewicz** powiedział dzisiaj w wywiadzie dla PAP, że jeśli inflacja dojdzie do 2,5% lub pojawi się ryzyko jej przyspieszenia, można będzie myśleć o podwyżce stóp i przybędzie zwolenników takiego ruchu. Jednocześnie jednak przyznał, że prawdopodobieństwo podwyżek jest niewielkie.

W środę **EURUSD** zszedł z 1,1360 do 1,1330 w reakcji na kolejne wypowiedzi przedstawicieli EBC, że jest niepewność dotycząca wzrostu gospodarczego w Europie w II połowie roku. Dopiero wieczorem, po publikacji minutes Fed, kurs odbił w górę. Wzrost do 1,137 był nietrwały, ale dziś spodziewamy się dalszego osłabienia dolara, w czym mogą pomóc wstępne PMI z Europy.

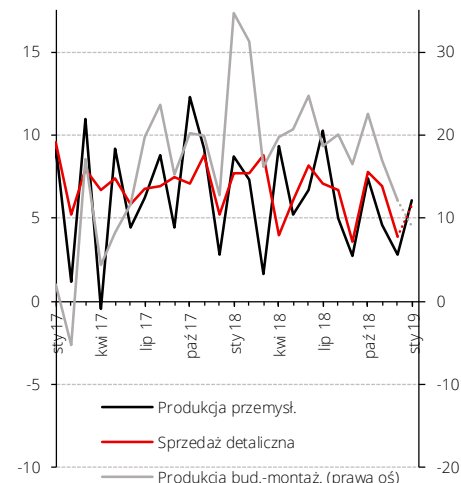
EURPLN rósł przez większość dnia, reagując m.in. na wypowiedzi prezesa NBP, który stwierdził, że obecnie bardziej prawdopodobne są obniżki niż podwyżki stóp. W efekcie EURPLN wzrósł z 4,3320 do 4,3390, ale na koniec dnia wrócił do poziomów otwarcia. Dziś oczekujemy lekkiego umocnienia w odpowiedzi na publikację wstępnych danych PMI z Eurostrefy (gdzie spodziewamy się zahamowania spadków).

W przypadku walut regionu EURCZK wahał się w wąskim zakresie między 25,68, a 25,70. Podobnie zachowywał się EURHUF, którego kurs pozostawał w przedziale między 317,20, a 317,70. USDRUB także był stabilny wahał się wokół 65,70.

W środę **krajowa krzywa rentowności** obniżyła się o 1-3 pb, silniej w długim końcu. Reagując w ten sposób za zachowanie papierów niemieckich i amerykańskich, których rentowności spadały w odpowiedzi na wypowiedź Petera Praeta z EBC. Gołębie minutes Fed mogą pomóc w kontynuacji umocnienia na rynkach długu dzisiaj.

Dziś o 10:00 opublikowane zostaną dane o sprzedaży detalicznej i produkcji budowlano-montażowej. Spodziewamy się lepszych od konsensusu wyników sprzedaży i słabszych w budownictwie (na którym zaważy efekt bardzo wysokiej bazy).

Dynamika produkcji i sprzedaży, % 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	4.3349	CZKPLN	0.1689
USDPLN	3.8242	HUFPLN*	1.3669
EURUSD	1.1335	RUBPLN	0.0584
CHFPLN	3.8189	NOKPLN	0.4439
GBPPLN	4.9873	DKKPLN	0.5809
USDCNY	6.7151	SEKPLN	0.4095

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

20/02/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.330	4.345	4.331	4.334	4.3371
USDPLN	3.810	3.834	3.817	3.813	3.8221
EURUSD	1.133	1.137	1.135	1.137	-

Rynek stopy procentowej

20/02/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0421 (2L)	1.53	-1	7 lut 19	OK0521	1.493
PS0424 (5L)	2.12	-2	7 lut 19	PS0424	2.158
DS1029 (10L)	2.73	9	7 lut 19	DS1029	2.820

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.71	0	2.66	-1	-0.22	0
2L	1.74	-1	2.60	-2	-0.17	0
3L	1.77	-2	2.55	-2	-0.09	0
4L	1.85	-3	2.53	-1	0.01	-1
5L	1.94	-4	2.53	-1	0.11	-1
8L	2.14	-5	2.61	-1	0.43	-2
10L	2.25	-6	2.67	0	0.63	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.58	0
T/N	1.58	-1
SW	1.55	0
2W	1.57	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	1.72	-1
3x6	1.69	-2
6x9	1.69	-1
9x12	1.68	-1
3x9	1.78	0
6x12	1.76	0

Miary ryzyka fiskalnego

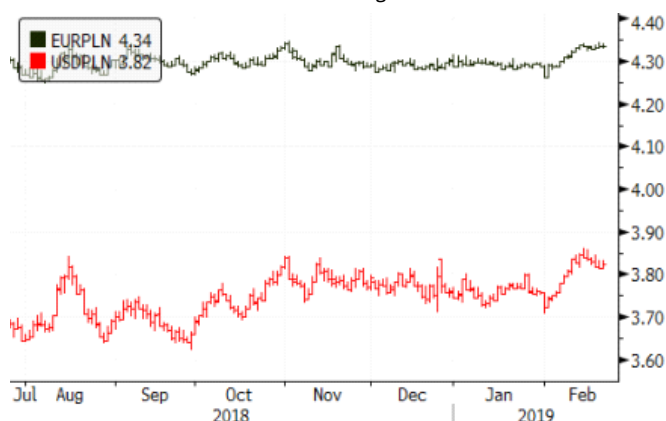
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.62	8
Francja	37	-1	0.42	0
Węgry			2.56	-1
Hiszpania	77	-1	1.10	0
Włochy	225	2	2.79	3
Portugalia	87	-1	1.41	0
Irlandia	41	0	0.73	-1
Niemcy	13	0	-	-

*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



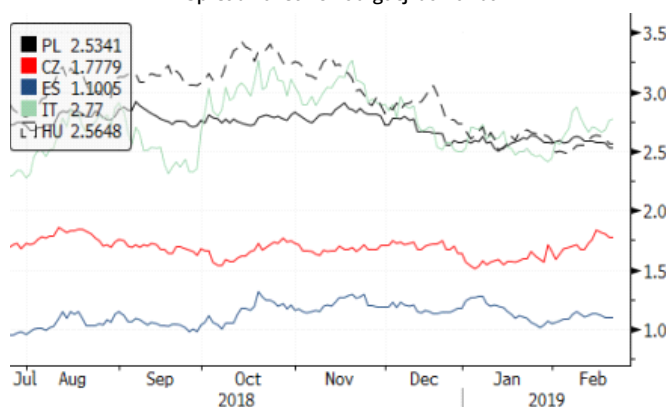
Rentowności obligacji skarbowych



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 (15 lutego)							
09:00	CZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	2,4	2,9	2,4
10:00	PL	Inflacja	I	% r/r	1,0	0,9	1,1
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	I	% m/m	0,1	-0,6	0,4
16:00	US	Indeks Michigan	II	pkt	93,5	95,5	91,2
PONIEDZIAŁEK (18 lutego)							
Brak ważnych wydarzeń							
WTOREK (19 lutego)							
10:00	PL	Zatrudnienie	I	% r/r	1,8	1,5	2,9
10:00	PL	Płace	I	% r/r	6,7	6,9	7,5
11:00	DE	ZEW	II	pkt	-	15,0	27,6
ŚRODA (20 lutego)							
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	3,8	5,5	6,1
10:00	PL	PPI	I	% r/r	2,1	1,9	2,2
20:00	US	Minutes FOMC	30/01/2019		-	-	0,0
CZWARTEK (21 lutego)							
08:00	DE	Inflacja HICP	I	% m/m	-0,8	-0,8	-1,0
09:30	DE	PMI przemysł	II	pkt	49,8	-	49,7
09:30	DE	PMI usługi	II	pkt	52,9	-	53,0
10:00	EZ	PMI przemysł	II	pkt	50,3	-	50,5
10:00	EZ	PMI usługi	II	pkt	51,3	-	51,2
10:00	PL	Produkcja budowlana	I	% r/r	5,5	5,0	-
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	I	% r/r	4,9	5,7	-
11:30	PL	Aukcja zamiany			-	-	-
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	XII	% m/m	1,7	-	0,7
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	225,0	-	239,0
14:30	US	Indeks Philly Fed	II		14,5	-	17,0
16:00	US	Sprzedaż domów	I	% m/m	0,2	-	-6,4
PIĄTEK (22 lutego)							
	PL	Wynik budżetu skumulowany	I	mIn PLN	-	7000,0	-
08:00	DE	PKB WDA		% r/r	0,7	-	0,6
10:00	DE	Ifo	II	pkt	99,0	-	99,1
11:00	EZ	HICP	I	% r/r	1,4	-	1,4
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	I	% r/r	9,4	9,4	-

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