

# Codziennik

## Solidny wynik produkcji

Napięcie USA-Iran wzrosło

Przyzwoity wzrost produkcji w maju

Dług tracił w piątek w ślad za rynkami bazowymi

Złoty waha się, przy rachitycznym handlu

Dziś sprzedaż detaliczna, produkcja budowlana z Polski i Ifo z Niemiec

W piątek rynki długu odreagowały po spadkach dochodowości w reakcji na konferencję FOMC. Dla odmiany na rynku walutowym dolar dalej słabł, zaś złoty wahał się przy niskiej aktywności. Dane PMI dla strefy euro zaskoczyły pozytywnie (choć wczytanie się w komunikaty nie buduje nadziei na poważniejsze odbicie) a amerykańskie w dół. Krajowe dane, choć ciut lepsze od oczekiwań nie wpłynęły na wycenę aktywów. Indeks S&P500 ustanowił w trakcie piątkowej sesji nowy rekord w czym pomagały wypowiedzi członków FOMC (Kashkari przyznał, że chciał obniżki w czerwcu o 50 pb, Clarida uznał, że nasiliła się potrzeba luzowania polityki). Czynnikiem ograniczającym optymizm a podbijającym ceny złota i ropy była ostra retoryka administracji USA wobec Iranu i zapowiedź nałożenia dziś kolejnych sankcji.

**Opis dyskusji podczas czerwcowego posiedzenia RPP** pokazał, że nie doszło do zmiany układu sił. Odnotowano za to zaniepokojenie części członków Rady potencjalnym odbiciem inflacji na początku 2020 r. wskutek uwolnienia cen energii. Niepokój wśród niektórych członków budzi też ujemna wartość stopy referencyjnej po zdeflowaniu jej wskaźnikiem CPI. Większość pozostała jednak przy poglądzie, że ryzyko trwałego odchylenia dynamiki cen od celu jest ograniczone a stabilizacji stóp sprzyja dodatkowo niepewność co do globalnej koniunktury.

**Produkcja przemysłowa w maju wzrosła o 7,7% r/r** wobec oczekiwań rynkowych 7,5% i naszej prognozy 8,7%. W ujęciu odsezonowanym wzrost wyniósł 5,1% r/r co jest najniższym wynikiem w tym roku. Wzrost produkcji w przetwórstwie przemysłowym obniżył się do wciąż całkiem solidnych 7,8% r/r (powyżej średniej za 2018). Wciąż możemy mówić o zaskakująco dobrym radzeniu sobie polskiego przemysłu z obniżoną aktywnością w strefie euro - produkcja samochodów odnotowała najlepszą dynamikę od listopada 2017 r., 12,6% r/r.

**Dynamika cen PPI wyniosła w maju 1,4% r/r** po 2,6% odnotowanych w kwietniu. To mniej niż oczekiwał rynek (1,6%) i my (1,5%). Spowolnienie było oparte na spadkach cen w górnictwie (metale -5,8% m/m, węgiel -0,6%). Z drugiej strony w przetwórstwie spożywczym i w rafineriach ceny produkcyjne wzrosły po 0,7% m/m. Ogólnie w przetwórstwie przemysłowym doszło do wyhamowania dynamiki cen z 2,2% r/r do 1,1% (co jest najniższym odczytem od ponad roku), ale miały w tym swój udział efekty bazowe. Ceny produkcji budowlanej rosły w maju w tempie 3,7% r/r wobec 3,8% poprzednio (co było najwyższym wzrostem od połowy 2008 r.). To delikatne spowolnienie raczej nie uciszy głosów z sektora budowlanego o schodzeniu firm z budów z uwagi na nieopłacalność kontynuacji prac wobec szybkiego wzrostu kosztów - może więc z czasem dojść do przełożenia tego na realne wyniki sektora.

**Badanie koniunktury GUS** pokazało w czerwcu kontynuację stopniowego obniżania się wskaźników sektorowych. Tylko w usługach wystąpiło lekkie odbicie ale i tak wskaźnik pozostaje dużo poniżej długookresowej średniej i najniższy ze wszystkich wskaźników sektorowych. W przemyśle ocena książki zamówień była najniższa od końca 2017 r a indeks oczekiwanej produkcji utrzymał się czwarty miesiąc z rzędu na najniższym poziomie od końca 2016 r. Generalnie, składniki opisujące oczekiwaną aktywność gospodarczą spadały szybciej niż te opisujące bieżącą działalność.

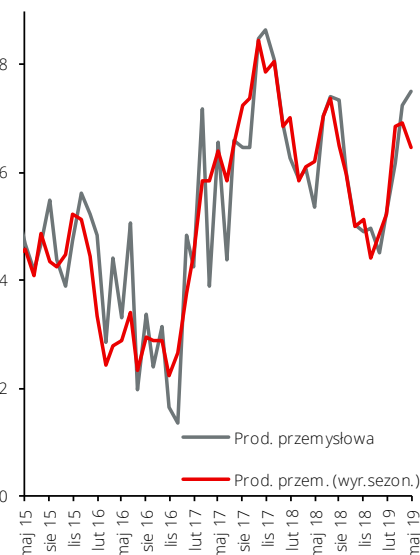
W piątek **EURUSD** wzrósł z 1,1290 do 1,1320, napędzany wzrostami na giełdzie w USA a dziś jest już w okolicy 1,1380. Opublikowane w piątek rano nieco lepsze niż szacowano dane PMI ze strefy euro nie wpłynęły od razu na wycenę EURUSD. Dziś spodziewamy się ustabilizowania kursu EURUSD w atmosferze czekania na działania USA wobec Iranu i Chin.

W piątek **EURPLN** wzrósł z 4,2530 do 4,2630 i powrócił w okolice otwarcia, przy minimalnych obrotach. Dziś oczekujemy spadku EURPLN w ślad za rosnącym EURUSD i jeśli dobrze wypadną dane o sprzedaży detalicznej.

W piątek krzywa **rentowości polskich obligacji** przesunęła się w górę wzdłuż całej swojej długości o 2-3 pb., podążając w ślad za rynkami bazowymi, przy niewielkiej aktywności handlowej. Napięcie geopolityczne może uniemożliwić dziś dalszy wzrost rentowości.

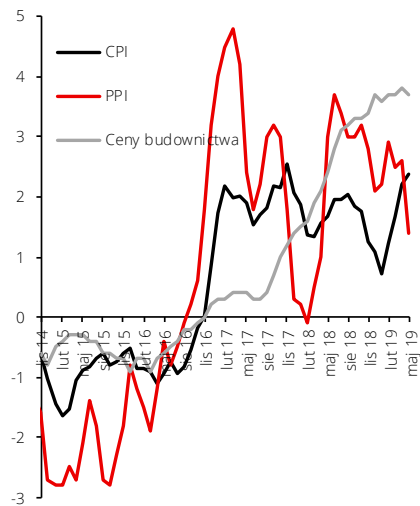
W tym tygodniu czeka nas publikacja danych o sprzedaży detalicznej (oczekujemy dobrego wyniku, lecz poniżej prognoz), podaży pieniądza (widzimy lekkie spowolnienie), stopie bezrobocia (sezonowy spadek) i wstępnej inflacji z czerwiec (wzrost do 2,5% r/r). Jutro kolejne wypowiedzi bankierów centralnych USA (Powell, Bullard, Williams) a w piątek początek szczytu G20, gdzie ma dojść do spotkania Trump-Xi.

Produkcja przemysłowa, 3M średnia ruchoma, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Wskaźniki cen w gospodarce, % 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 Luźniński 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	4.2544	CZKPLN	0.1662
USDPLN	3.7371	HUFPLN*	1.3129
EURUSD	1.1384	RUBPLN	0.0594
CHFPLN	3.8239	NOKPLN	0.4406
GBPPLN	4.7635	DKKPLN	0.5698
USDCNY	6.8760	SEKPLN	0.4005

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 21/06/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.251	4.265	4.254	4.254	4.2622
USDPLN	3.740	3.774	3.767	3.745	3.7705
EURUSD	1.128	1.138	1.129	1.137	-

### Rynek stopy procentowej 21/06/2019

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
OK0521 (2L)	1.53	2	21 mar 19	OK0521	1.633
PS0424 (5L)	1.98	3	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.37	2	21 mar 19	DS1029	2.877

#### Stawki IRS na rynku międzybankowym\*\*

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.72	0	2.00	4	-0.35	1
2L	1.75	1	1.79	6	-0.36	1
3L	1.77	2	1.73	6	-0.33	2
4L	1.82	3	1.74	7	-0.26	2
5L	1.87	4	1.77	7	-0.19	3
8L	2.01	3	1.90	7	0.07	3
10L	2.11	3	1.99	7	0.24	3

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.55	1
T/N	1.56	2
SW	1.56	0
2W	1.60	0
1M	1.64	0
3M	1.72	0
6M	1.79	0
9M	1.81	0
1Y	1.86	0

#### Stawki FRA (na rynku międzybankowym)\*\*

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.72	0
3x6	1.72	0
6x9	1.71	0
9x12	1.69	1
3x9	1.79	0
6x12	1.77	0

#### Miary ryzyka fiskalnego

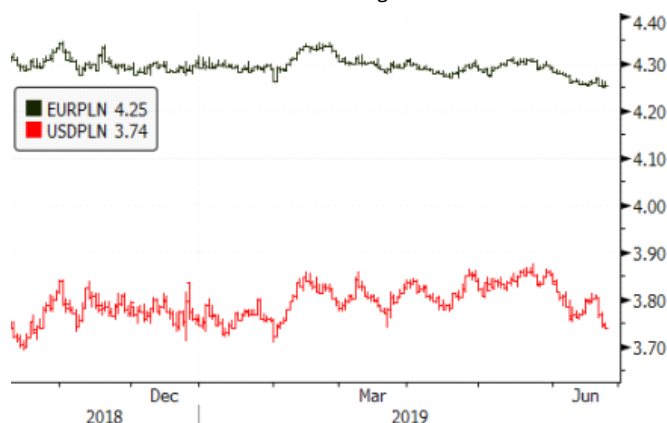
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.68	4
Francja	26	1	0.33	0
Węgry			2.93	2
Hiszpania	40	-1	0.72	0
Włochy	197	-1	2.42	-1
Portugalia	45	0	0.86	0
Irlandia	29	-1	0.53	0
Niemcy	12	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

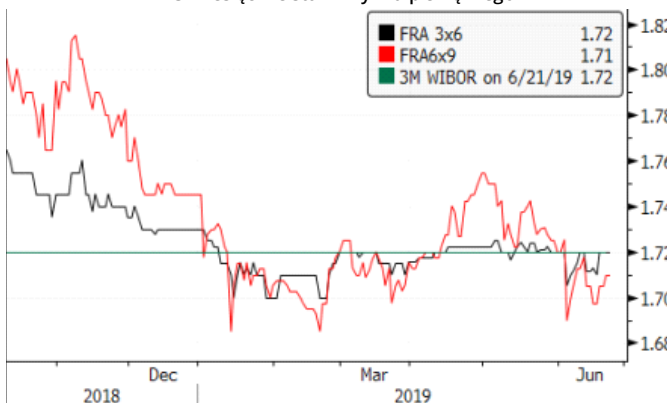
#### Kurs złotego



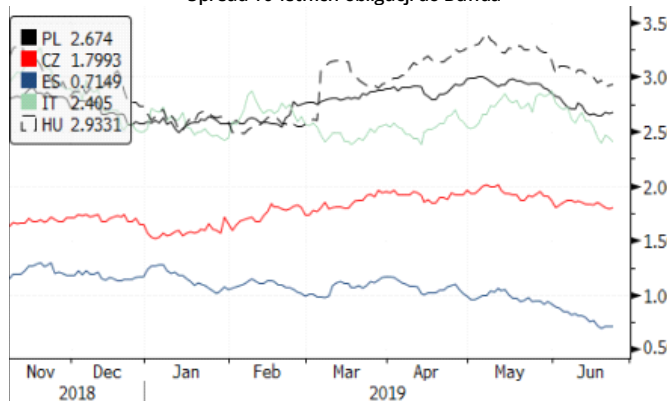
#### Rentowności obligacji skarbowych



#### 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



#### Spread 10-letnich obligacji do Bunda



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	SANTANDER		
<b>PIĄTEK (21 czerwca)</b>							
09:30	DE	PMI przemysł	VI	pkt	44,6	45,4	44,3
09:30	DE	PMI usługi	VI	pkt	55,2	55,6	55,4
10:00	EZ	PMI przemysł	VI	pkt	48,0	47,8	47,7
10:00	EZ	PMI usługi	VI	pkt	53,0	53,4	52,9
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Produkcja przemysłowa</b>	<b>V</b>	<b>% r/r</b>	<b>7,5</b>	<b>7,7</b>	<b>9,2</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>PPI</b>	<b>V</b>	<b>% r/r</b>	<b>1,6</b>	<b>1,4</b>	<b>2,6</b>
16:00	US	Sprzedaż domów	V	% m/m	2,1	2,5	-0,4
<b>PONIEDZIAŁEK (24 czerwca)</b>							
10:00	DE	Ifo	VI	pkt	97,4	-	97,9
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Produkcja budowlana</b>	<b>V</b>	<b>% r/r</b>	<b>14,0</b>	<b>16,6</b>	<b>17,4</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Realna sprzedaż detaliczna</b>	<b>V</b>	<b>% r/r</b>	<b>6,9</b>	<b>6,5</b>	<b>11,9</b>
<b>WTOREK (25 czerwca)</b>							
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	25/06/2019	%	0,9	-	0,9
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Podaż pieniądza M3</b>	<b>V</b>	<b>% r/r</b>	<b>10,1</b>	<b>9,7</b>	<b>10,4</b>
16:00	US	Conference Board Konsumenci	VI	pkt	131,0	-	134,1
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	V	% m/m	1,8	-	-6,9
<b>ŚRODA (26 czerwca)</b>							
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Stopa bezrobocia</b>	<b>V</b>	<b>%</b>	<b>5,4</b>	<b>5,4</b>	<b>5,6</b>
13:00	CZ	Decyzja banku centralnego	26/06/2019		2,0	-	2,0
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	V	% m/m	-0,2	-	-2,1
<b>CZWARTEK (27 czerwca)</b>							
11:00	EZ	ESI	VI	pkt	104,7	-	105,1
14:00	DE	Inflacja HICP	VI	% m/m	0,1	-	0,3
14:30	US	PKB	I kw.	% k/k	3,2	-	3,1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	22/06/2019	tys.	220,0	-	216,0
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	V	% m/m	1,0	-	-1,5
<b>PIĄTEK (28 czerwca)</b>							
09:00	CZ	PKB SA	I kw.	% r/r	2,6	-	2,6
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Inflacja</b>	<b>VI</b>	<b>% r/r</b>	<b>2,4</b>	<b>2,5</b>	<b>2,4</b>
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	VI	% r/r	1,2	-	1,2
14:30	US	Wydatki osobiste	V	% m/m	0,5	-	0,3
14:30	US	Dochody osobiste	V	% m/m	0,3	-	0,5
14:30	US	Indeks cen PCE SA	V	% m/m	0,2	-	0,3
16:00	US	Indeks Michigan	VI	pkt	97,9	-	97,9

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 obowiązują 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