

Codziennik

Sprzedaż i budownictwo poniżej oczekiwań

Budownictwo i sprzedaż detaliczna lekko rozczarowały
 Dług zyskuje w ślad za rynkami bazowymi
 Złoty i euro umacniają się
 Dziś podaż pieniądza i nastroje konsumentów w USA

W poniedziałek rynki powróciły do silniejszego dyskontowania obniżek stóp w USA, do czego przyczyniła się wypowiedź Donalda Trumpa, że „Fed nie wie co czyni” w kontekście utrzymywania przez amerykański bank centralny zbyt wysokich stóp, co przełożyło się na osłabienie dolara od euro i tymczasowy wzrost EURPLN. Rentowności krajowych obligacji podążyły w dół w ślad za rynkami bazowymi. Na zachowanie rynków nie miały wpływu ani słabsze niż poprzednie dane Ifo z Niemiec, ani gorsze niż oczekiwano dane o sprzedaży detalicznej i budownictwie w kraju. Iran poinformował, że przez nałożenie nowych sankcji przez USA droga do dyplomatycznego rozwiązania została zamknięta. Jednocześnie amerykańska administracja studziła oczekiwania co do możliwości porozumienia handlowego z Chinami na zbliżającym się szczycie G20. W rezultacie nastroje rynkowe są negatywne na początku dnia, drożeje złoto i jen.

Sprzedaż detaliczna wzrosła w maju realnie o 5,6% r/r przy oczekiwaniach rynkowych 6,9% i naszej prognozie 6,5%. Po raz kolejny bardzo dobrze wypadły kategorie obejmujące dobra trwałego użytku, rosnąc średnio o 16,6% r/r – najmocniej od kwietnia 2016 r. Negatywnie zaskoczyła nas za to sprzedaż dóbr nietrwałych, a szczególnie te kategorie, które zwykle reagują na efekty świąt. Sugeruje to, że konsumenci mogli w większym stopniu niż rok temu spędzać majówkę za granicą. Deflator sprzedaży detalicznej wzrósł z 1,5% r/r do 1,6%. Choć dane za maj lekko rozczarowały uważamy, że nie ma powodu, żeby martwić się o perspektywę konsumpcji prywatnej, bo nadal wspierają ją szybko rosnące dochody z pracy, a do tego wkrótce dołożą się nowe transfery socjalne.

Produkcja budowlana była w maju wyższa o 9,6% r/r. Konsensus dla tego odczytu wynosił 14% r/r a nasza prognoza 16,6%. Spowolnienie przyszło po serii bardzo mocnych odczytów (średni wzrost za luty-kwiecień to 14,4% r/r) i wbrew korzystnym efektom kalendarzowym (dodatki dzień roboczy w porównaniu z majem 2018). Uważamy, że produkcja budowlana będzie dalej spowalniać w kolejnych miesiącach i kwartałach, co będzie związane z osiągnięciem już szczytu absorpcji środków unijnych i ograniczeniami możliwości produkcyjnych sektora. Razem z niższymi od oczekiwań odczytami produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej, te dane sugerują, że, pomimo udanego kwietnia, wzrost PKB w II kw. będzie nieco niższy niż w I kw i prawdopodobnie wyniesie ok. 4,5% r/r.

Grażyna Ancyparowicz z RPP stwierdziła, że w perspektywie tego roku i być może też 2020 r. nie poprze ewentualnej podwyżki stóp nawet jeśli inflacja przyspieszy. Wyjście CPI powyżej 3,5% r/r uznaje ona za mało prawdopodobne, bo rząd robi co w jego mocy, żeby zatrzymać wzrosty cen żywności i energii.

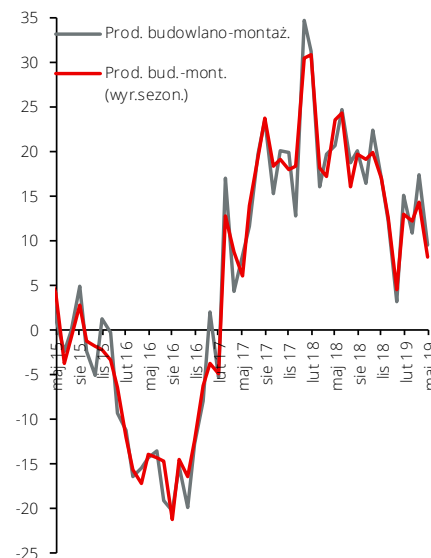
Na początku tygodnia **EURUSD** kontynuował wzrosty idąc z 1,1370 do 1,1400 w reakcji na kolejne wypowiedzi Donalda Trumpa o nieadekwatności polityki Fed oraz dalsze spadki stawek i rentowności w USD. Nieco lepsze od oczekiwanych dane Ifo nie wpłynęły na wycenę EURUSD. Dziś spodziewamy się kontynuacji umocnienia euro do dolara wobec oczekiwania na wypowiedzi przedstawicieli Fed (w tym Jerome'a Powella) z konferencji w Nowym Jorku, którzy prawdopodobnie będą wskazywać na potencjalne ryzyka dla wzrostu gospodarki amerykańskiej.

W poniedziałek **EURPLN** zszedł z 4,2550 do 4,2510 wspierany przez słabnącego dolara. Słabsze niż spodziewał się rynek dane o sprzedaży detalicznej i dynamice produkcji budowlano-montażowej nie miały znaczenia dla wyceny złotego. Dziś oczekujemy spadku EURPLN w ślad za rosnącym EURUSD, choć poranne negatywne nastawienie na rynkach akcji może ten ruch utrudniać.

Waluty regionu zyskiwały na początku tygodnia, napędzane oczekiwaniami na redukcję stóp w USA. EURHUF pomaszerował z 324,20 na 323,80 w czym nie przeszkodziła mu publikacja o pogorszeniu nastrojów biznesie w czerwcu. Podobnie EURCZK zszedł 25,60 na 25,56 nie zważając na gorsze wskaźniki koniunktury biznesowej. USDRUB zsunął się z 63,20 na 62,70 za sprawą drożejącej ropy oraz poprawy nastrojów do walut regionu.

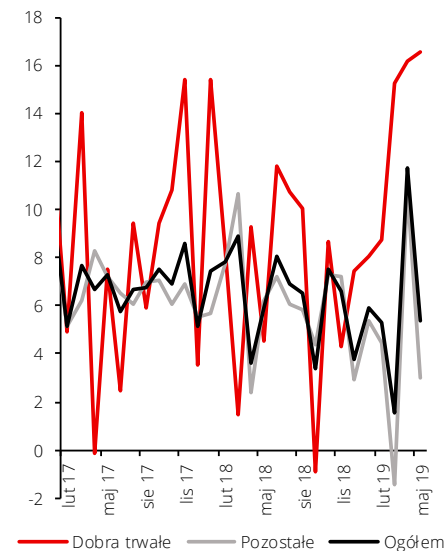
Początek tygodnia oznaczał powrót do spadków **rentowności krajowych obligacji**. W ślad za rynkami bazowymi polska krzywa rentowności oraz krzywa IRS przesunęły się w dół o 2-3 pb. w segmencie 5-10L i pozostała stabilna w segmencie 2L. Dziś oczekujemy kontynuacji zniżek dochodowości w niewielkiej skali.

Produkcja budowlana, % r/r



Źródło: GUS, Santander

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 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	4.2520	CZKPLN	0.1662
USDPLN	3.7300	HUFPLN*	1.3132
EURUSD	1.1399	RUBPLN	0.0596
CHFPLN	3.8378	NOKPLN	0.4388
GBPPLN	4.7599	DKKPLN	0.5695
USDCNY	6.8826	SEKPLN	0.4019

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 24/06/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.251	4.261	4.251	4.253	4.2538
USDPLN	3.730	3.749	3.746	3.734	3.736
EURUSD	1.136	1.140	1.136	1.139	-

Rynek stopy procentowej 24/06/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
OK0521 (2L)	1.54	0	21 mar 19	OK0521	1.633
PS0424 (5L)	1.94	-3	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.35	-3	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	1.97	-3	-0.36	-1
2L	1.74	-1	1.75	-4	-0.37	-1
3L	1.76	-1	1.69	-4	-0.34	-1
4L	1.80	-2	1.70	-4	-0.28	-2
5L	1.85	-2	1.73	-4	-0.21	-2
8L	1.99	-2	1.86	-4	0.04	-2
10L	2.09	-2	1.95	-4	0.21	-3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.55	0
T/N	1.56	0
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

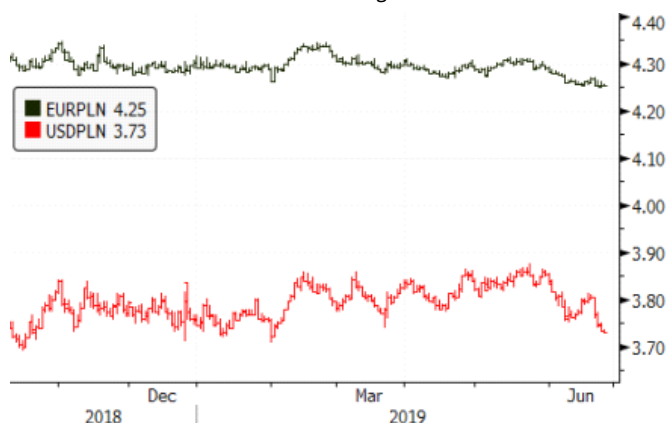
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.66	-3
Francja	25	1	0.33	0
Węgry			2.93	0
Hiszpania	40	-2	0.72	0
Włochy	198	2	2.47	1
Portugalia	44	2	0.83	0
Irlandia	28	1	0.50	1
Niemcy	11	1	-	-

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

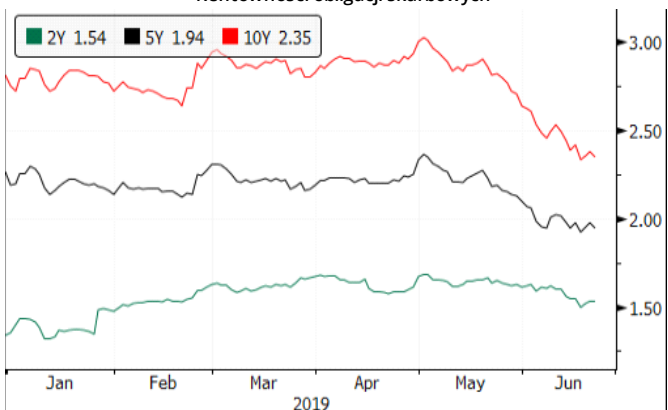
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

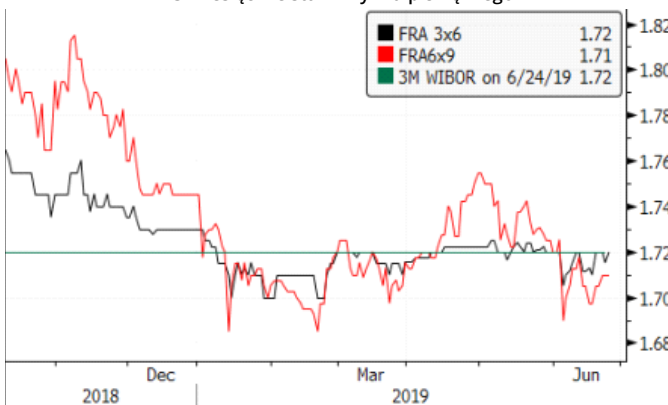
Kurs złotego



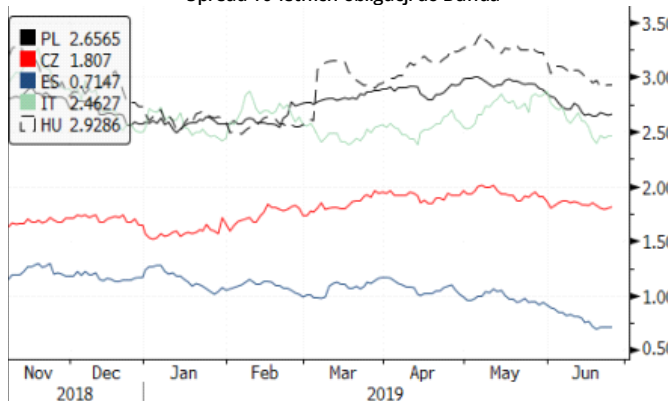
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA
				RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ*
PIĄTEK (21 czerwca)							
09:30	DE	PMI przemysł	VI	pkt	44,6		44,3
09:30	DE	PMI usługi	VI	pkt	55,2		55,4
10:00	EZ	PMI przemysł	VI	pkt	48,0		47,7
10:00	EZ	PMI usługi	VI	pkt	53,0		52,9
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	V	% r/r	7,5	7,7	8,7
10:00	PL	PPI	V	% r/r	1,6	1,5	2,6
16:00	US	Sprzedaż domów	V	% m/m	2,1		-0,4
PONIEDZIAŁEK (24 czerwca)							
10:00	DE	Ifo	VI	pkt	97,4		97,9
10:00	PL	Produkcja budowlana	V	% r/r	14,0	16,6	9,6
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	V	% r/r	6,9	6,5	5,6
WTOREK (25 czerwca)							
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	25/06/2019	%	0,9		0,9
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	V	% r/r	10,1	9,7	10,4
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
ŚRODA (26 czerwca)							
10:00	PL	Stopa bezrobocia	V	%	5,4	5,4	-
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
CZWARTEK (27 czerwca)							
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
PIĄTEK (28 czerwca)							
09:00	CZ	PKB SA	I kw.	% r/r	2,6		2,6
10:00	PL	Inflacja	VI	% r/r	2,4	2,5	-
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