

Codziennik

Produkcja wyraźnie poniżej prognoz

Produkcja przemysłu znacznie poniżej prognoz

Złoty mocniejszy, dolar słabszy po wypowiedzi przedstawiciela Fed

Rentowności w kraju i za granicą w dół

Dzisiaj krajowa sprzedaż detaliczna, za granicą wstępny Michigan

Czwartkowa sesja rozpoczęła się spokojnie, ale wkrótce po otwarciu notowania na rynku walutowym i obligacji wzrosły. Według agencji Bloomberg, EBC analizuje możliwość zmiany definicji swojego celu inflacyjnego (obecnie „blisko ale poniżej 2%”), co rynek odebrał jako oznakę sugerującą chęć pozostawienia stóp na niskim poziomie na dłużej. W efekcie, euro zanotowało szybkie (choć przejściowe) osłabienie do dolara, a rentowności Bund oraz na peryferiach strefy euro spadły. Po południu poznaliśmy dużo lepsze od prognoz indeks Philly Fed za lipiec i odczyt ten sprawił, że obligacje oddały część zysków. Po zamknięciu krajowej sesji, szef oddziału Fed w Nowym Jorku, John Williams powiedział, że jeśli okaże się, że gospodarka potrzebuje wsparcia, to trzeba działać szybko. Wypowiedź ta, razem z dobrymi wynikami niektórych amerykańskich spółek poprawiła nastrojów na rynku akcji, osłabiając dolara.

Produkcja przemysłowa spadła w czerwcu o 2,7% r/r, wyraźnie poniżej oczekiwań (my: 0,2% r/r, konsensus Bloomberg +2,0% r/r) i wobec wzrostu o 7,7% r/r w maju. Wzrost skorygowany sezonowo spowolnił do 2,7% r/r. Czerwcowe wyniki były niewątpliwie pod mocnym wpływem ujemnego efektu dni roboczych (-2 dni r/r) i wydaje się, że ten efekt mógł być mocniejszy niż zakładał rynek, co miało wpływ też na opublikowane dzień wcześniej dane o płacach. Negatywnie na poziom produkcji mógł też wpłynąć efekt wyjątkowo wysokich temperatur, które w części firm mogły obniżyć wydajność. Naszym zdaniem fakt, że mocne spowolnienie dotknęło wiele sektorów naraz, zarówno tych ukierunkowanych na eksport, jak i skoncentrowanych na rynku krajowym, sugeruje, że rozczarowanie danymi przemysłu nie wynikało z nagłego załamania popytu zagranicznego. Statystyki dot. zamówień w przemyśle, również zagranicznych, nie wskazują na pogorszenie sytuacji, a wręcz przeciwnie – poprawę, więc jednak wskazalibyśmy efekty jednorazowe jako główną przyczynę słabego odczytu czerwcowego (dni robocze, Boże Ciało, upały) i oczekujemy odbicia dynamiki w górę w nadchodzących miesiącach. Niemniej, słabsza koniunktura w strefie euro będzie pewnie miała umiarkowanie negatywne przełożenie na produkcję w Polsce w dalszej perspektywie. Dane wspierają naszą prognozę, że w II kw. 2019 wzrost PKB spowolnił do 4,5% r/r.

Dziś o 10:00 poznamy dane o czerwcowej sprzedaży detalicznej. Prognozujemy, że tempo wzrostu spowolniło w stosunku do maja. Po wczorajszych danych o produkcji przemysłu, widzimy ryzyko w dół dla naszej prognozy sprzedaży bowiem wpływ efektu mniejszej liczby dni roboczych mógł być większy niż zakładaliśmy. Niemniej, oceniamy, że perspektywy dla popytu konsumpcyjnego na dalszą część roku są pozytywne (dzięki hojnym transferom socjalnym), na co wskazują także wciąż dobre nastroje konsumentów (w czerwcu indeksy były na nowych rekordach, w lipcu nastąpiła lekka korekta).

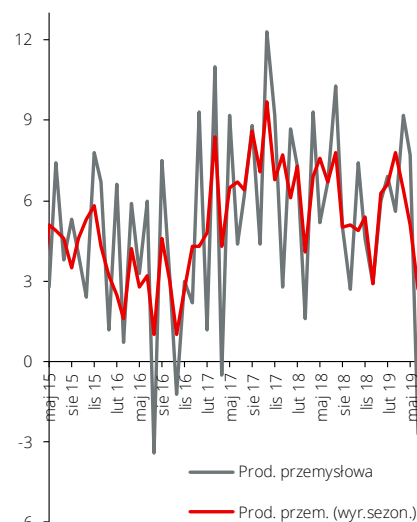
Członek RPP Kamil Zubelewicz powiedział wczoraj w wywiadzie dla PAP, że jeśli inflacja w kolejnych miesiącach będzie rosła tak jak to zakłada lipcowa projekcja NBP, to pod koniec roku mogą się pojawić wnioski o podwyżkę stóp procentowych. Według Zubelewicza nieco rośnie grono członków RPP czujących się niekomfortowo w sytuacji coraz szybszego wzrostu cen, ale jego zdaniem jest „duże prawdopodobieństwo”, że stopy NBP pozostaną stabilne do końca kadencji tej Rady. Był to już drugi jastrzębi głos z RPP w tym tygodniu i w naszej ocenie w kolejnych miesiącach członkowie z tego obozu mogą być coraz bardziej aktywni. Szanse na zmianę stóp w tym lub przyszłym roku oceniamy jednak jako małe.

EURUSD zanotował spadek do prawie 1,12 z 1,124 w reakcji na medialne doniesienia mówiące o rozważaniu zmiany celu inflacyjnego przez EBC. Dobre dane z USA nie miały już wpływu na notowania, ale w reakcji na wypowiedź Williamsa kurs odbił wieczorem do 1,128. Dzisiaj widzimy ryzyko cofnięcia tego ruchu po informacjach o zestrzeleniu irańskiego drona przez USA.

EURPLN najpierw skorzystał przejściowo z rynkowych nadziei na dłuższą luźną politykę EBC, po czym w ciągu nocy spadł znacznie mocniej, do 4,254 dzięki osłabieniu dolara po wypowiedzi członka Fed. USDPLN w ciągu dnia był blisko 3,795, ale w nocy spadł do 3,77. Krajowe dane nie wpłynęły na złotego. **Pozostałe waluty CEE** też zyskały po wypowiedzi Williamsa i wieczornym wzroście EURUSD. Dzisiaj mocniejsze kursy mogą się jednak nie utrzymać, ze względu na wzrost ryzyka geopolitycznego i prawdopodobne umocnienie dolara.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności dalej spadały korzystając z wyraźnego umocnienia Bunda oraz obligacji z peryferii strefy euro. Krzywa obligacyjna była na koniec dnia ok. 1-3 pb poniżej średniego zamknięcia, a IRS nie uległa dużym zmianom. Dzisiaj zmiany na rynkach bazowych pozostaną zapewne kluczowe dla polskiego długu. Krajowe dane o sprzedaży detalicznej powinny wspierać niskie rentowności.

Polska produkcja przemysłowa (% r/r)



Źródło: GUS, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
 Piotr Bielski 22 534 18 87
 Marcin Luzziński 22 534 18 85
 Grzegorz Ogonek 22 534 19 23
 Marcin Sulewski, CFA 22 534 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2565	CZKPLN	0.1666
USDPLN	3.7803	HUFPLN*	1.3064
EURUSD	1.1259	RUBPLN	0.0602
CHFPLN	3.8410	NOKPLN	0.4422
GBPPLN	4.7322	DKKPLN	0.5701
USDCNY	6.8767	SEKPLN	0.4057

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 18/07/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.256	4.268	4.261	4.259	4.2635
USDPLN	3.792	3.801	3.796	3.794	3.7933
EURUSD	1.121	1.124	1.123	1.122	-

Rynek stopy procentowej 18/07/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0721 (2L)	1.53	-1	21 mar 19	OK0521	1.633
PS0424 (5L)	1.87	-2	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.22	-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	2.04	-1	-0.41	0
2L	1.74	-1	1.85	-2	-0.43	-1
3L	1.74	-1	1.79	-2	-0.40	-1
4L	1.78	-1	1.79	-2	-0.35	-1
5L	1.83	-1	1.81	-1	-0.28	-1
8L	1.96	-1	1.92	-1	-0.04	-1
10L	2.04	-2	2.00	-1	0.13	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.59	-1
T/N	1.60	-1
SW	1.59	-1
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	1.71	0
6x9	1.71	0
9x12	1.69	0
3x9	1.79	0
6x12	1.78	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.54	-3
Francja	23	-1	0.25	0
Węgry			2.69	0
Hiszpania	39	0	0.71	0
Włochy	156	-1	1.86	-1
Portugalia	39	1	0.78	0
Irlandia	28	1	0.44	0
Niemcy	11	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



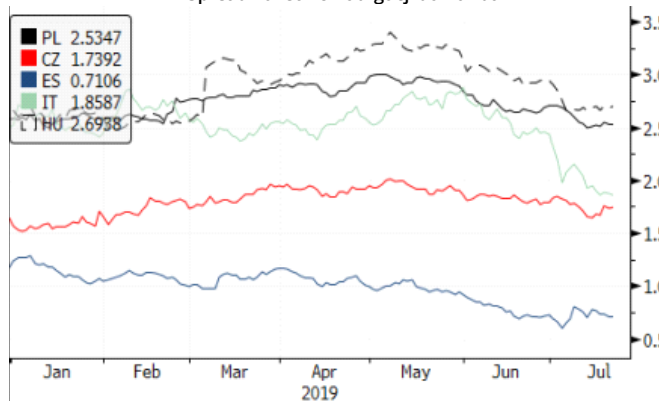
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA	
				RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ*	
PIĄTEK (12 lipca)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	V	% m/m	0,2	-	0,9	-0,4
PONIEDZIAŁEK (15 lipca)								
10:00	PL	Inflacja	VI	% r/r	2,6	2,6	2,6	2,6
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	V	mln €	390	548	1 006	720
14:00	PL	Bilans handlowy	V	mln €	167	-238	96	279
14:00	PL	Eksport	V	mln €	19 167	19 082	19 703	19 411
14:00	PL	Import	V	mln €	19 300	19 320	19 607	19 132
WTOREK (16 lipca)								
11:00	DE	ZEW	VII	pkt	5,0	-	-1,1	7,8
14:00	PL	Inflacja bazowa	VI	% r/r	1,9	1,9**	1,9	1,7
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VI	% m/m	0,2	-	0,4	0,4
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	VI	% m/m	0,1	-	0,0	0,4
ŚRODA (17 lipca)								
10:00	PL	Zatrudnienie	VI	% r/r	2,6	2,6	2,8	2,7
10:00	PL	Płace	VI	% r/r	7,1	7,0	5,3	7,7
11:00	EZ	HICP	VI	% r/r	1,2	-	1,3	1,2
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VI	% m/m	-0,7	-	-0,9	-0,4
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	VI	% m/m	0,1	-	-6,1	0,7
20:00	US	Beżowa Księga Fed						
CZWARTEK (18 lipca)								
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	VI	% r/r	2,0	0,2	-2,7	7,7
10:00	PL	PPI	VI	% r/r	0,7	0,7	0,6	1,4
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	216	-	216	208
14:30	US	Indeks Philly Fed	VII	pkt	5,0	-	21,8	0,3
PIĄTEK (19 lipca)								
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	VI	% r/r	3,8	3,6		5,6
16:00	US	Wstępny indeks Michigan	VII	pkt	98,8	-		98,2

Źródło: Santander Bank Polska, Reuters, Parkiet, Bloomberg

* w przypadku rewizji dane uaktualnione **szacunek po danych o CPI

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