

Codziennik

Niespodziewany spadek produkcji

Niepokojąco słaby wynik produkcji przemysłowej za sierpień
 Obniżka prognoz światowego wzrostu przez OECD
 EURUSD i waluty regionu wciąż bez większych ruchów
 Dziś polska sprzedaż detaliczna

W czwartek kolejna spokojna sesja – giełdy zwykowały rentowności delikatnie opadały, dolar się osłabił a ropa i złoto pozostawały stabilne.

W sierpniu polska **produkcja przemysłowa** spadła o 1,3% r/r (konsensus +1,3% r/r, nasza prognoza +0,9% r/r). Przetwórstwo również zanotowało spadek o 1,3% r/r. Produkcja przemysłowa po uwzględnieniu efektów sezonowych i liczby dni roboczych wzrosła o 1,7% r/r, najsłabiej od trzech lat. Połowa sektorów zanotowała spadek produkcji w sierpniu – największy miał miejsce w przypadku dóbr inwestycyjnych (-4.5% r/r), podczas gdy produkcja dóbr konsumpcyjnych lekko wzrosła. Pod względem wielkości produkcji, wynik sierpniowy jest najniższy jak dotąd w tym roku (po odsezonowaniu i uwzględnieniu efektu dni roboczych). Przy spowalniającym wroście gospodarczym w Europie, trudno było oczekiwać, że polski przemysł pozostanie odporny na zawsze. Sierpniowe dane wskazują naszym zdaniem, że pogorszenie koniunktury w strefie euro w końcu odbiło się na aktywności krajowych producentów. Jednocześnie działania rządu ukierunkowane na wzrost transferów gotówki do gospodarstw domowych powinny ograniczać skalę spowolnienia gospodarczego poprzez wzmocnienie konsumpcji. Sądzymy jednak, że nie wystarczy to by zneutralizować efekt spadku popytu zagranicznego i prawdopodobnego spowolnienia inwestycji. Zakładamy, że tempo wzrostu PKB będzie stopniowo spadać do 4% w IV kw. br. i 4,3% średnio w całym 2019.

OECD zaktualizował prognozy światowego wzrostu. Prognoza globalna na ten rok została obniżona do 2,9% z 3,2% (pokazanych w maju) a na przyszły do 3,0% z 3,4%. Organizacja nie spodziewa się już, że tempo wzrostu strefy euro podniesie się w przyszłym roku (obecna prognoza 1,1% na 2019 i 1,0% na 2020, poprzednio 1,2% i 1,4%). Obniżona została też ścieżka wzrostu dla USA na te lata – z 2,8%/2,3% na 2,4%/2,0%. W komentarzu wskazano na ryzyko wpadnięcia Wlk. Brytanii w recesję przez bezumowny Brexit i obawy o długoterminowe negatywne skutki wojen handlowych i o to, że słabość, która dotknęła sektory przemysłowe wielu krajów może się zacząć rozszerzać na zatrudnienie, dochody i wydatki gospodarstw domowych.

Przedstawiciel **EBC** Benoit Coeur ostrzegł, że jeśli program skupu aktywów (QE) by trwał zbyt długo to zmniejszyłby dyscyplinę rynków, ale póki co nie widzi takiego zagrożenia. Z kolei Sabine Lautenschläger zauważyła, że ogólnie w gospodarce europejskiej popyt wewnętrzny jest póki co odporny, gospodarki Hiszpanii oraz Holandii radzą sobie dobrze, natomiast niemiecka gospodarka osłabia się na skutek wojen handlowych. Dodała, że władze monetarne nie powinny brać na siebie całej odpowiedzialności za gospodarkę i inne instytucje powinny wkroczyć do gry.

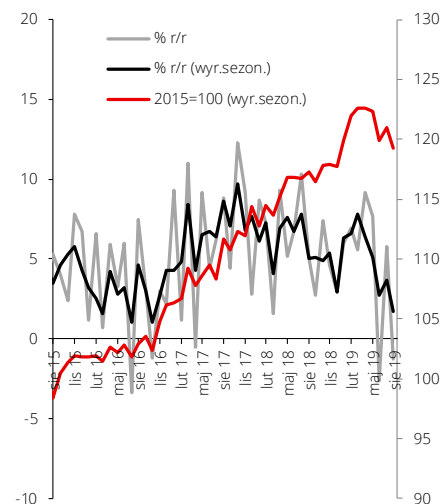
EURUSD na skutek słabszego dolara, wzrósł w ciągu dnia o ok 0,3% i dotarł najwyższej do 1,1075 a zamknął się po 1,105. **EURPLN** zachowywał się stabilnie powyżej poziomu 4,34, osiągając krótkoterminowo 4,35, jednak zamykając się 4,345. **USDPLN** spadł o 1 grosz do 3,93, a **CHFPLN** wzrósł o 1 grosz do 3,955. Inne **waluty regionu** zachowywały się mocniej, przykładowo forint się umacniał w stosunku do euro do 332,6 z 333,0 a rubel umocnił się w stosunku do dolara do 63,88 z 64,2, m.in. na skutek ruchu cen ropy, które w ciągu dnia rosły. **EURCZK** podszedł tylko nieznacznie w górę do 25,89 jednak w kontekście wielodniowym wydaje się, że wkrótce przebijie 26,00 i korona się mocniej osłabi.

Na polskim rynku stopy procentowej sesja przebiegała spokojnie, a rentowności obligacji 5L oraz 10L spadły o ok. 2pb a stawki IRS 5L oraz 10L o ok. 3-5pb, tym samym asset swap się rozszerzył. Na rynkach bazowych relatywny spokój – krzywa niemiecka równoległe w górę o 1pb (10L Bund na zamknięciu miał rentowność -50pb), a spread między obligacjami polskimi i niemieckimi ruszył się w dół o 3pb do 255pb. Amerykańska krzywa była stabilna w środkowej części i na długim końcu, jednak wyżej na krótkim końcu: 2L wzrosły do 1,74% z 1,68%.

W Polsce odbyła się **aukcja zamiany obligacji** na kwotę 4,79 mld zł. Aukcja jest mniejsza w kwocie od poprzedniej o ok. 1 mld zł i może sugerować, że uczestnicy rynku obawiają się, że kampania wyborcza przyniesie kolejne obietnice implikujące większe podaże w przyszłości i póki co pozostają wstrzemięźliwi z kupowaniem. Ministerstwo Finansów sprzedało m.in. 5-letni papier PS1024 o stałym oprocentowaniu 1,832% (w ilości 0,9 mld zł) a także 5-letni papier WZ0525 o zmiennym oprocentowaniu (w ilości 1,97 mld zł). Ministerstwo Finansów skupiło w sumie 4,66 mld zł obligacji zapadających w październiku 2020, w tym 1,61 mld zł DS1020 o stałym oprocentowaniu. Po aukcji Ministerstwo Finansów podało, że udało się sfinansować 22% potrzeb pożyczkowych na 2020 rok.

Dziś w Polsce o 10:00 dane o sprzedaży detalicznej za sierpień oraz pierwsze dane za wrzesień o nastrojach w polskim biznesie – syntetyczne wskaźniki koniunktury GUS.

Produkcja sprzedana przemysłu



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
 Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86
 Grzegorz Ogonek 22 534 19 23
 Marcin Sulewski, CFA 22 534 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.3407	CZKPLN	0.1677
USDPLN	3.9297	HUFPLN*	1.3043
EURUSD	1.1046	RUBPLN	0.0611
CHFPLN	3.9449	NOKPLN	0.4391
GBPPLN	4.9005	DKKPLN	0.5812
USDCNY	7.1022	SEKPLN	0.4043

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 19/09/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.337	4.350	4.339	4.343	4.3419
USDPLN	3.919	3.942	3.922	3.932	3.9322
EURUSD	1.101	1.107	1.106	1.105	-

Rynek stopy procentowej 19/09/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1021 (2L)	1.47	1	21 mar 19	OK0521	1.633
PS1024 (5L)	1.79	-2	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.06	-1	21 mar 19	DS1029	2.877

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.71	0	1.91	3	-0.40	1
2L	1.74	0	1.71	3	-0.43	1
3L	1.73	-1	1.62	3	-0.42	1
4L	1.73	-1	1.59	3	-0.42	-1
5L	1.73	-2	1.58	3	-0.38	-2
8L	1.74	-2	1.61	3	-0.23	-3
10L	1.76	-3	1.65	2	-0.10	-4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.63	0
T/N	1.63	0
SW	1.60	0
2W	1.60	0
1M	1.63	-1
3M	1.72	0
6M	1.79	0
9M	1.80	0
1Y	1.84	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.72	0
3x6	1.71	0
6x9	1.70	0
9x12	1.67	0
3x9	1.78	0
6x12	1.77	0

Miary ryzyka fiskalnego

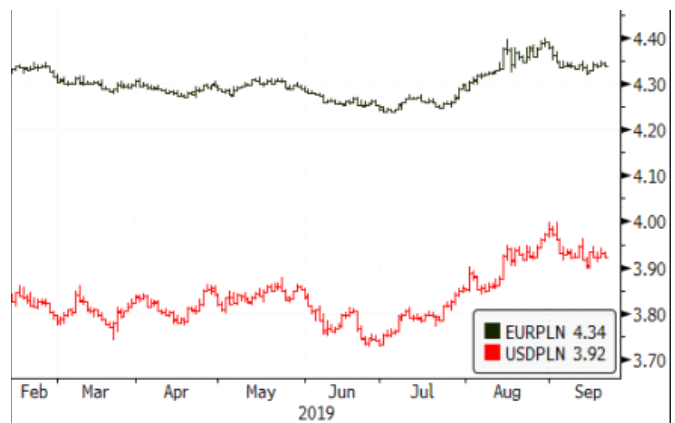
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.56	-1
Francja	21	-1	0.29	1
Węgry			2.49	-2
Hiszpania	39	0	0.75	2
Włochy	124	0	1.39	1
Portugalia	40	-1	0.77	2
Irlandia	33	-1	0.55	2
Niemcy	12	-1	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

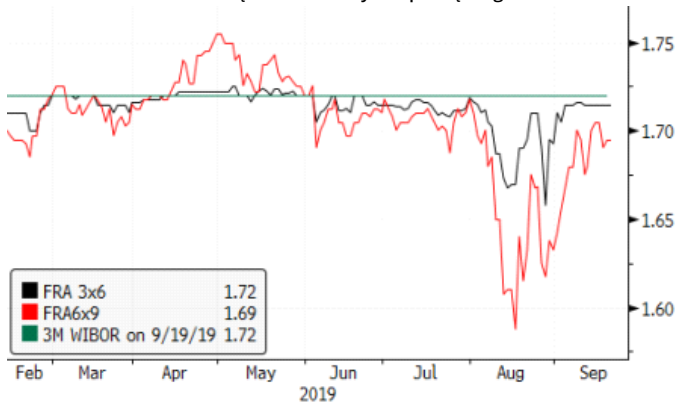
Kurs złotego



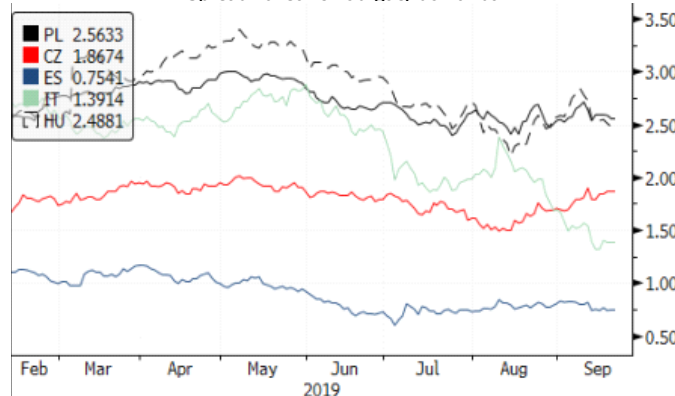
Rentowności obligacji skarbowych



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 (13 września)								
10:00	PL	Inflacja	VIII	% r/r	2,8	2,8	2,9	2,8
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VII	mln €	-295	-401	-814	21
14:00	PL	Bilans handlowy	VII	mln €	-111	-14	-376	-77
14:00	PL	Eksport	VII	mln €	19077	18845	19239	18068
14:00	PL	Import	VII	mln €	18966	18859	19615	18145
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VIII	% m/m	0,2	-	0,4	0,7
16:00	US	Indeks Michigan	IX	pkt	90,8	-	92,0	89,8
PONIEDZIAŁEK (16 września)								
14:00	PL	Inflacja bazowa	VIII	% r/r	2,1	2,1	2,2	2,2
WTOREK (17 września)								
11:00	DE	ZEW	IX	pkt	-15,0	-	-19,9	-13,5
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	VIII	% m/m	0,2	-	0,6	-0,1
ŚRODA (18 września)								
10:00	PL	Zatrudnienie	VIII	% r/r	2,7	2,7	2,6	2,7
10:00	PL	Płace	VIII	% r/r	6,8	6,7	6,8	7,4
11:00	EZ	HICP	VIII	% r/r	1,0	-	1,0	1,0
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VIII	% m/m	5,0	-	12,3	-1,5
20:00	US	Decyzja FOMC	18/09/2019		2,00	-	2,00	2,25
CZWARTEK (19 września)								
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	VIII	% r/r	1,3	0,9	-1,3	5,8
10:00	PL	PPI	VIII	% r/r	0,8	0,9	0,7	0,5
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	14/09/2019	tys.	213,0	-	204	206,0
14:30	US	Indeks Philly Fed	IX		10,8	-	12,0	16,8
16:00	US	Sprzedaż domów	VIII	% m/m	-0,7	-	1,3	2,5
PIĄTEK (20 września)								
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	VIII	% r/r	5,2	4,4		5,7

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 obowiązujące 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