

## Codziennik

### Przemysł na hamulcu

Przemysł hamuje, dołek dopiero przed nami  
Złoty lekko słabnie, EURUSD bez większych zmian  
Rentowności obligacji niżej po odwołaniu aukcji przez MF  
Dzisiaj krajowa sprzedaż detaliczna, nastroje konsumentów europejskich

We wtorek nastroje na giełdach znów uległy pogorszeniu - spadki głównych indeksów giełdowych na świecie wyniosły 2-4%, a za główną przyczynę należy uznać kolejny dzień istotnych procentowo spadków na rynku ropy – tym razem kontrakt czerwcowy spadł o ponad 40% - które mogą świadczyć o wiele bardziej istotnym spowolnieniu gospodarki światowej niż to w chwili obecnej wyceniają giełdy. Taniały metale przemysłowe z wyjątkiem niklu, ale wraz z miedzią, która do tej pory broniła się przed spadkami. Rentowności obligacji na rynkach bazowych zniżkowały: 10L amerykańska obligacja do 0,54%, a waluty rynków wschodzących bez wyjątku traciły, a w największym stopniu eksporterzy ropy – rubel, peso etc. Niemiecki indeks oczekiwań ZEW w kwietniu zaskoczył pozytywnie, wskazując, że inwestorzy spodziewają się poprawy sytuacji w horyzoncie 6 miesięcy. Za to sprzedaż domów w USA za marzec zaskoczyła negatywnie spadając 8,5% mm, najszybciej od 2015 r.

**Produkcja przemysłowa** spadła w marcu o 2,3% r/r wobec oczekiwań rynkowych -3,3% r/r, naszej prognozy +1,4% r/r i lutowego odczytu +4,9% r/r. Po odsezonowaniu, spadek wyniósł 4,8% r/r wobec 3,2% poprzednio. Polski przemysł wyraźnie odczuł zaburzenie gospodarcze wywołane pandemią, przy czym w części działów wystąpiły przestoje a niektóre zobaczyły wzmożony popyt. Marcowe dane nie ujawniły w pełni szoku wywołanego pandemią, restrykcje epidemiczne wprowadzono w połowie miesiąca. Zakładamy, że spadek produkcji może przekroczyć 10% r/r w kolejnych miesiącach.

W marcu **wskaźnik cen producentów PPI** spadł o 0,5% r/r wobec oczekiwań rynkowych -0,4% r/r i naszych szacunków głębszego spadku (-0,9% r/r). To najsłabszy odczyt od niemal czterech lat. Wynik silnie ciągnęły w dół ceny w zakresie rafinacji ropy (-16,7% m/m) i górnictwa rud metali (-6,7% m/m). Wzrosty cen producentów były najwyraźniejsze m.in. w przemyśle farmaceutycznym (0,8% m/m) i spożywczym (0,9% m/m). Spadającym cenom w przetwórstwie przemysłowym towarzyszyło utrzymywanie się stosunkowo dużych wzrostów cen r/r w zakresie gospodarki wodnej (5,9% r/r, najszybszy wzrost od 2011 r.), energetycznej, gazowej i ciepłej.

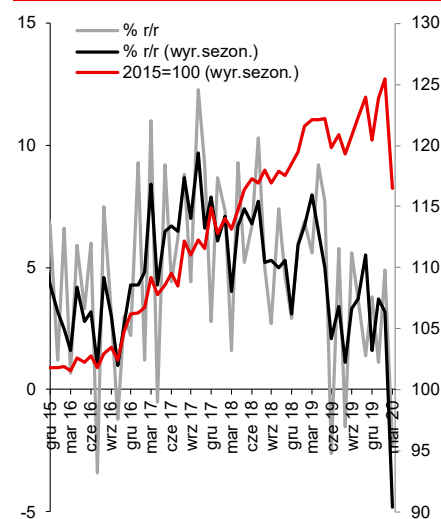
**EURUSD** zachowywał się kolejny dzień umiarkowanie stabilnie: po otwarciu na poziomie 1,086 spadł do 1,082 a na zamknięciu wrócił do poziomu otwarcia. Kierunek pary walutowej mogą wyznaczyć dane o PMI w drugiej części tygodnia.

**EURPLN** wprawdzie przy relatywnie niskiej zmienności obserwowanej od paru dni, ale jednak zaczął się osłabiać i na zamknięciu był niedaleko od 4,54. Spadek kursu poniżej 4,50, który by uprawdopodobnił głębszą korektę lub konsolidację, nie wydarzył się. Sygnalizuje to wysokie prawdopodobieństwo dalszych wzrostów kursu w najbliższym czasie do 4,565 a potem do ponownego testowania 4,60.

**W przypadku pozostałych walut regionu**, EURHUF kolejny dzień powtórzył wzór zachowania znany z poprzednich sesji: po otwarciu 352,5 wzbił się do 356,0 po czym na zamknięcie spadł do 354,0. EURCZK kolejny dzień się wspinał w kierunku 28,0 (poziomu będącego naszą prognozą), we wtorek z 27,4 do 27,5 czyli o kolejne 0,3%. W obliczu zapaści na rynku ropy nic dziwnego, że tracą waluty eksporterów surowca – koszyk rubla wzrósł o 2,3% a USDRUB o 2,5% do 77,3, oczekujemy, że tendencja ta będzie kontynuowana a kurs wzrośnie do 80,0 w najbliższych dniach.

**Na krajowym rynku stopy procentowej** krzywa IRS przesunęła się o 4-5bp niżej a krzywa obligacyjna aż o 10pb niżej po tym jak Ministerstwo Finansów odwołało zaplanowaną na 27 kwietnia aukcję obligacji. Szacujemy, że na aukcji gdyby nie została odwołana pojawiła by się podaż rządu 12-14mld zł a popytu by nie brakowało na skutek ponad 10mld zł zapadalności obligacji w kwietniu a także nadchodzącego (31 kwietnia) uwolnienia ok 40mld zł rezerw w systemie bankowym. Można tylko spekulować ale decyzja być może mieć związek z planowanymi wkrótce emisjami obligacji PFR, według różnych szacunków nawet 30mld zł w najbliższych tygodniach. Krzywe na rynkach bazowych również uległy obniżeniu – krzywa niemiecka o 2pb, a amerykańska o 3-6pb, tym razem na skutek obaw o wzrost gospodarczych po drastycznych spadkach cen ropy.

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](http://santander.pl/serwis-ekonomiczny)  
Piotr Bielski 22 534 18 87  
Marcin Luziński 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	4.5318	CZKPLN	0.1645
USDPLN	4.1702	HUFPLN*	1.2812
EURUSD	1.0867	RUBPLN	0.0539
CHFPLN	4.3014	NOKPLN	0.3926
GBPPLN	5.1364	DKKPLN	0.6074
USDCNY	7.0800	SEKPLN	0.4137

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 4/21/2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5181	4.5370	4.5249	4.5361	4.5276
USDPLN	4.1631	4.1918	4.1771	4.1798	4.1779
EURUSD	1.0814	1.0880	1.0831	1.0852	-

### Rynek stopy procentowej 4/21/2020

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent. (%)
PS0422 (2L)	0.62	-4	5.03.2020	OK0722	1.225
PS1024 (5L)	0.96	-12	5.03.2020	PS1024	1.431
DS1029 (10L)	1.34	-12	5.03.2020	DS1029	1.725

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

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.39	-2	0.54	-2	-0.27	3
2L	0.43	-3	0.41	-2	-0.22	3
3L	0.47	-3	0.38	-2	-0.23	3
4L	0.52	-3	0.40	-2	-0.23	1
5L	0.57	-3	0.43	-2	-0.21	1
8L	0.73	-5	0.57	-3	-0.12	0
10L	0.82	-4	0.62	-6	-0.05	0

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.49	-3
T/N	0.50	-2
SW	0.53	-2
2W	0.58	0
1M	0.65	0
3M	0.70	0
6M	0.71	0
1Y	0.76	0

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

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.58	-2
3x6	0.29	-3
6x9	0.28	-2
9x12	0.25	-5
3x9	0.32	-5
6x12	0.33	-2

#### Miary ryzyka fiskalnego

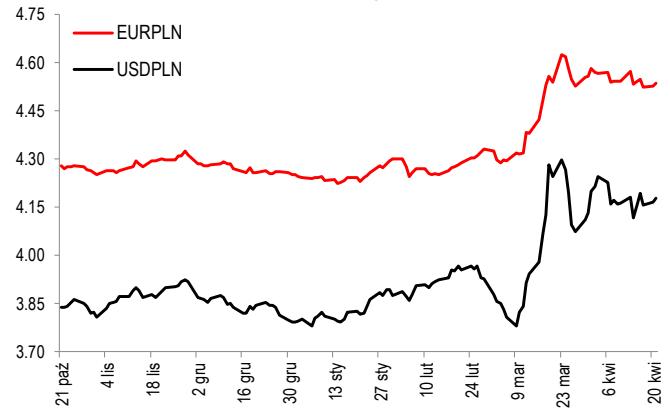
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	59	0	182	-8
Francja	30	1	56	4
Węgry	78	0	307	9
Hiszpania	138	6	149	15
Włochy	203	14	265	26
Portugalia	100	5	166	16
Irlandia	39	0	73	4
Niemcy	21	0	-	-

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

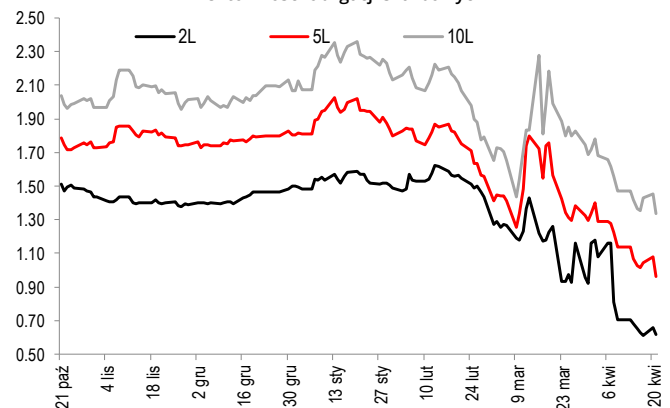
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

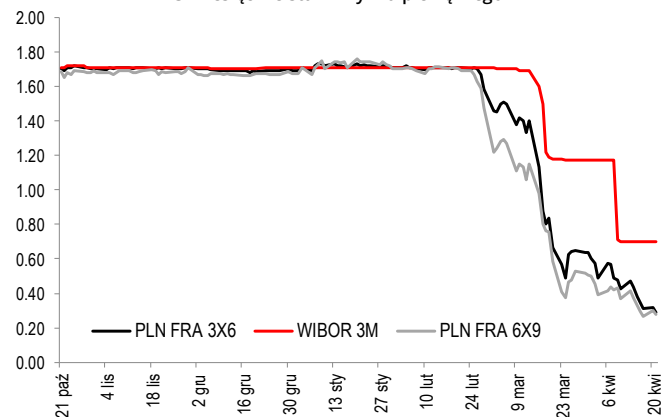
### Kurs złotego



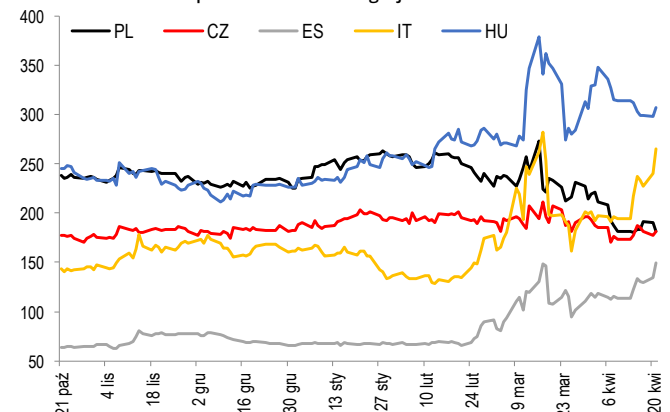
### Rentowności obligacji skarbowych



### 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>PONIEDZIAŁEK (20 kwietnia)</b>								
08:00	DE	PPI	III	% r/r	-0,8	-	-0,8	-0,4
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Płace w sektorze przedsiębiorstw</b>	<b>III</b>	<b>% r/r</b>	<b>6,6</b>	<b>7,0</b>	<b>6,3</b>	<b>7,7</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Zatrudnienie w sektorze przeds.</b>	<b>III</b>	<b>% r/r</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>0,3</b>	<b>1,1</b>
<b>WTOREK (21 kwietnia)</b>								
11:00	DE	Indeks ZEW-oczekiwania	IV		-42,0	-	28,2	-49,5
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Produkcja przemysłowa</b>	<b>III</b>	<b>% r/r</b>	<b>-3,3</b>	<b>1,4</b>	<b>-2,3</b>	<b>4,8</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>PPI</b>	<b>III</b>	<b>% r/r</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,2</b>
16:00	US	Sprzedaż domów	III	mln	5,25	-	5,27	5,76
<b>ŚRODA (22 kwietnia)</b>								
16:00	EZ	Nastroje konsumentów	IV	pkt	-19,8	-		-11,6
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Sprzedaż detaliczna, ceny stałe</b>	<b>III</b>	<b>% r/r</b>	<b>-5,1</b>	<b>-4,2</b>		<b>9,6</b>
13:00	US	Wnioski o kredyt hipoteczny	IV	%	-	-		7,3
<b>CZWARTEK (23 kwietnia)</b>								
10:00	EZ	Wstępny PMI-przemysł	IV	pkt	38,5	-		44,5
09:30	DE	Wstępny PMI-przemysł	IV	pkt	-	-		45,4
08:00	DE	GfK nastroje konsumentów	V	pkt	-1,8	-		2,7
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Minutes z posiedzenia RPP</b>	<b>IV</b>					
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Produkcja budowlana</b>	<b>III</b>	<b>% r/r</b>	<b>2,5</b>	<b>-0,5</b>		<b>5,5</b>
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>M3 podaź pieniądza</b>	<b>III</b>	<b>% r/r</b>	<b>9,6</b>	<b>10,0</b>		<b>9,4</b>
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	4500	-		5245
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	III	tys.	661	-		765
15:45	US	Wstępny PMI-przemysł	IV	pkt	-	-		48,5
<b>PIĄTEK (24 kwietnia)</b>								
10:00	DE	Indeks Ifo	IV	pkt	80,0	-		86,1
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Stopa bezrobocia</b>	<b>III</b>	<b>%</b>	<b>5,6</b>	<b>5,5</b>		<b>5,5</b>
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałe	III	%	-11,0	-		1,2
16:00	US	Nastroje konsumentów U.Michigan	IV	pkt	69	-		71

Źródło: Santander Bank Polska, Reuters, Parkiet, Bloomberg

\* w przypadku rewizji dane uaktualnione

\*\*szacunek po danych o inflacji 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