

Codziennik

Zapaść w produkcji

Na giełdach realizację zysków, pogorszenie nastrojów w nocy
Złoty mocniej w ciągu dnia, mimo drastycznego spadku produkcji
Polskie obligacje stabilnie, stawki IRS wyżej
Dziś w Polsce sprzedaż detaliczna, produkcja budowlana

W czwartek na giełdach obserwowaliśmy realizację zysków – główne indeksy giełdowe zniżkowały ale stosunkowo niewiele o ok 1%, wciąż wzrastały ceny surowców – zarówno energetycznych jak i metali przemysłowych. Indeks dolara po początkowym osłabieniu w drugiej części dnia odzyskał wigor, ale zamknął się bez zmian a przez noc nabierał siły. Waluty rynków wschodzących – w tym złoty – jeszcze zyskiwały w ciągu dnia. Index VIX utrzymał się powyżej poziomu 28,0 a po południu zaczął już wzrastać. Po 50pb obcięły stopy procentowe centralny bank: Turcji do 8,25% oraz RPA do 3,75%. Wyraźne pogorszenie nastrojów wystąpiło w trakcie sesji azjatyckiej na doniesieniach, że podczas kongresu Komunistycznej Partii Chin nie podano pierwszy raz od 30 lat prognozy wzrostu PKB na br. oraz ogłoszono ograniczenia swobód w Hong Kongu (co stwarza ryzyko protestów jak w II poł. ub.r.). W nocy doszło do wyraźnego spadku cen ropy i metali przemysłowych. W czwartek opublikowano wstępne majowe PMI w Japonii, Australii, UK, USA, strefie euro, Niemczech oraz Francji – zanotowano poprawę względem poprzedniego miesiąca i często nawet pozytywne zaskoczenia oczekiwań jednak poziomy bezwzględne są wciąż bardzo niskie. W USA majowy wskaźnik Philly Fed rozczarował.

Produkcja przemysłowa zawałała się o 24,6% r/r w kwietniu, wyraźnie więcej niż my i inni analitycy rynkowi się obawialiśmy (my: -12,9% r/r, rynek: -12,4% r/r). Jest to najmocniejszy spadek zarejestrowany po 1990 r. i cofnął on produkcję do poziomu sprzed 7 lat. W kwietniu przemysł odczuł pełne skutki zamrożenia gospodarki ze względu na Covid-19, nieobecności pracowników i spadku popytu. Mamy nadzieję, że kwiecień wyznaczył tegoroczne dno w przemyśle i kolejne miesiące przyniosą stopniową poprawę. Odczyt niesie ze sobą ryzyko w dół dla naszej prognozy spadku PKB o 11,7% r/r w II kw. 2020 r., ale ponieważ dopiero co dane za I kw. zaskoczyły w górę, to nasza całoroczna prognoza spadku o 4% r/r pozostaje w mocy. Inflacja PPI spadła w kwietniu do -1,3% r/r z -0,3%, głównie przez spadek cen w przetwórstwie ropy. Więcej w [Komentarzu Ekonomicznym](#).

EURUSD zachował się podobnie jak w środę: zaraz po otwarciu – tym razem 1,098 – obniżył się z rana do 1,0950, po czym w drugiej części dnia zwyżkował, chwilowo powyżej 1,10, ale pogorszenie nastrojów rynkowych skierowało wieczorem tę parę walutową w dół.

EURPLN kolejny raz nie zareagował na gorsze od oczekiwań dane makroekonomiczne. Wręcz przeciwnie, umocnił się zgodnie z panującym ogólnie na świecie trendem słabszego dolara oraz mocniejszych walut rynków wschodzących. Jeszcze w nocy kurs EURPLN na krótko wzrósł powyżej 4,54 jednak nad ranem i w ciągu dnia obniżył się i na zamknięcie w czwartek przelał 4,52. Korekta może jeszcze potrwać a następny do testowania poziom to 4,50 jednak nie spodziewamy się dużo głębszej korekty a w średnim terminie oczekujemy dalszego osłabiania złotego.

Pozostałe waluty regionu EURHUF obniżył się do 348,0 z 350,0, 0,6%, EURCZK również zniżkował do 27,15, z 27,30 o ok 0,9% a USDRUB to już osiągnął poziom 70,75, kolejne 0,8% niżej przy czym już niedaleko ma do 69,9 czyli 100d średniej ruchomej co stanowić może istotny poziom wsparcia i platformę do odbicia i powrotu do wyższek. Rosyjska kwietniowa produkcja spadła o 6,6% r/r czyli wyraźnie mniej niż oczekiwano.

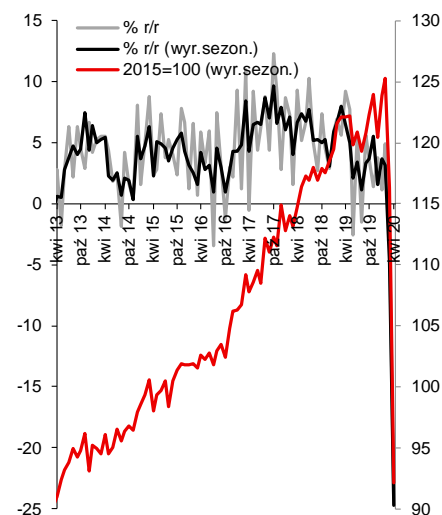
Na krajowym rynku stopy procentowej stawki FRA nie uległy zmianie, podobnie jak swapy o krótkich tenorach jednak środek, tj. 5L, oraz długi koniec krzywej swapowej, 10L, wzrosły odpowiednio o 5 i 6pb. Bardziej stabilna była krzywa obligacji rządowych. Dzięki niższym rentownościom na rynkach bazowych (krzywa niemiecka ok 3pb niżej, a amerykańska 1-6pb w zależności od tenoru), 10L spread PL-DE rozszerzył się do 190pb.

Ministerstwo Finansów sprzedało na obligacji 5 serii OK0722, PS0425, WZ0525, WZ1129, DS1030 za kwotę łączną 5 mld zł przy popycie 7,3 mld zł a zakres wskaźnik pokrycia popytem dla poszczególnych papierów to 1,51-2,19. Emisję przeprowadził również **BGK**, który uplasował 8,95 mld zł obligacji 7-letniej o kodzie FPC0427. To już trzecia emisja BGK i w sumie wyemitował już 30 mld zł. Dozwolona emisja całego BGK to 100 mld zł, a tej konkretnej obligacji to 50 mld zł.

Dzisiaj na rynek wyjdzie **PFR**, który zapowiedział wczoraj, że chce wyemitować obligacje za „kilkanaście miliardów złotych”, ale raczej mniej niż 18,5 mld zł (czyli tyle ile wyemitowano podczas poprzedniej emisji 8 maja - PFR0325 o kuponie 1,625%). W ramach programu emisji obligacji o łącznej wartości 100 mld zł, PFR wyemitował do tej pory już 34,8 mld zł.

Dzisiaj w Polsce kwietniowe dane a produkcji budowlanej, gdzie spodziewamy się głębszego spadku niż rynek oraz o sprzedaży detalicznej, która w ujęciu realnym mogła spaść o ok. 20% r/r. Zobaczymy też pierwsze wskaźniki nastrojów w polskim biznesie za maj.

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

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.5210	CZKPLN	0.1660
USDPLN	4.1392	HUFPLN*	1.2965
EURUSD	1.0923	RUBPLN	0.0579
CHFPLN	4.2639	NOKPLN	0.4115
GBPPLN	5.0504	DKKPLN	0.6063
USDCNY	7.1226	SEKPLN	0.4281

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 21.05.2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5158	4.5406	4.5330	4.5178	4.5365
USDPLN	4.1067	4.1424	4.1359	4.1250	4.1346
EURUSD	1.0935	1.1008	1.0959	1.0950	-

Rynek stopy procentowej 21.05.2020

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent. (%)
PS0422 (2L)	0.55	-1	5.03.2020	OK0722	1.225
PS1024 (5L)	0.96	3	5.03.2020	PS1024	1.431
DS1029 (10L)	1.40	2	5.03.2020	DS1029	1.725

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.44	0	0.30	0	-0.37	0
2L	0.52	1	0.25	0	-0.29	-1
3L	0.58	2	0.27	1	-0.31	-2
4L	0.66	4	0.31	0	-0.30	-1
5L	0.71	4	0.37	0	-0.28	-1
8L	0.86	4	0.56	0	-0.20	-1
10L	0.96	5	0.66	0	-0.13	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.32	-9
T/N	0.45	2
SW	0.50	0
2W	0.52	0
1M	0.64	0
3M	0.68	0
6M	0.69	0
1Y	0.74	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.49	1
3x6	0.36	-3
6x9	0.33	0
9x12	0.37	3
3x9	0.43	2
6x12	0.40	1

Miary ryzyka fiskalnego

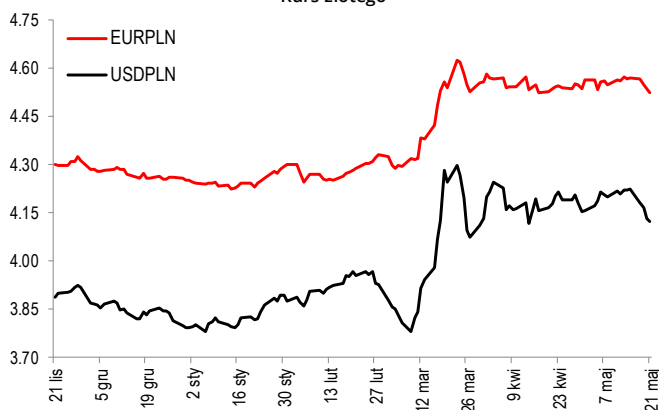
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	56	-1	190	5
Francja	25	0	45	2
Węgry	77	0	250	6
Hiszpania	99	1	121	3
Włochy	158	2	213	3
Portugalia	68	0	126	3
Irlandia	31	0	59	1
Niemcy	17	0	-	-

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

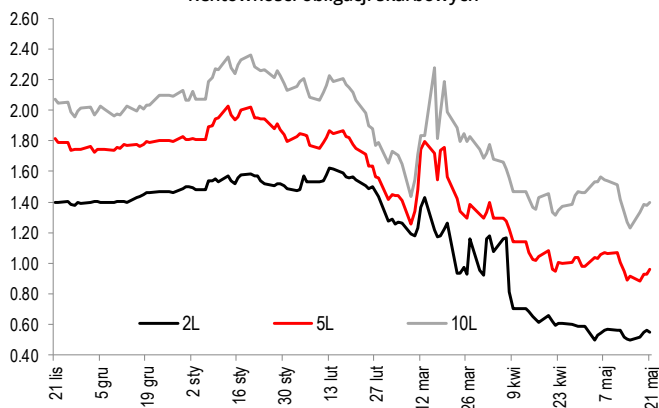
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

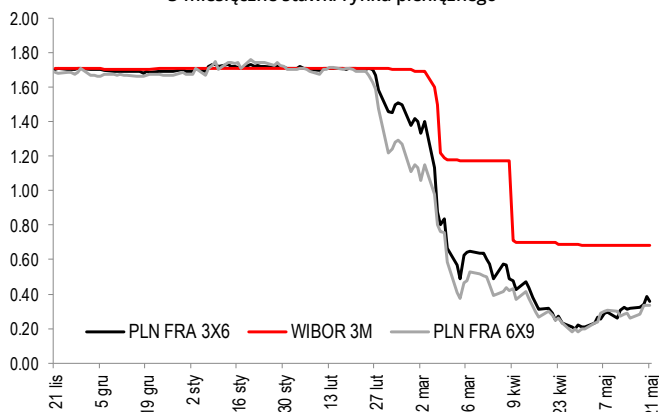
Kurs złotego



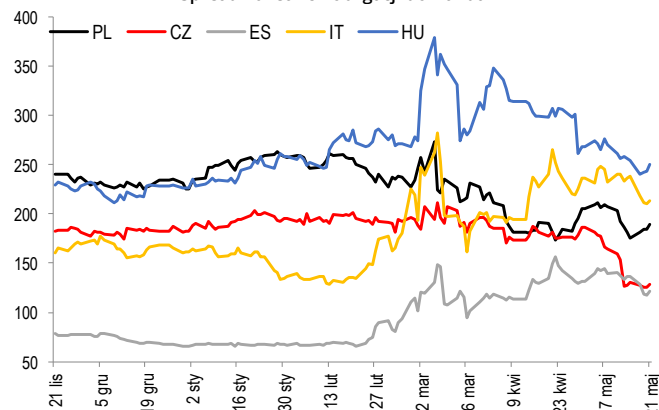
Rentowności obligacji skarbowych



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		
PIĄTEK (15 maja)							
09:00	CZ	Pierwszy szacunek PKB	I kw.	% r/r	-2,0	-	2,0
09:00	HU	Pierwszy szacunek PKB	I kw.	% r/r	2,2	-	4,5
10:00	DE	Pierwszy szacunek PKB	I kw.	% r/r	-2,0	-	0,4
10:00	PL	Inflacja	IV	% r/r	3,4	3,4	3,4
10:00	PL	Pierwszy szacunek PKB	I kw.	% r/r	1,8	0,9	3,2
11:00	EZ	Pierwszy szacunek PKB	I kw.	% r/r	-3,3	-	-3,3
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	IV	% m/m	-11,0	-	-8,3
15:15	US	Produkcja przemysłowa	IV	% m/m	-11,4	-	-4,5
16:00	US	Wstępny indeks Michigan	V	pkt	67,5	-	71,8
PONIEDZIAŁEK (18 maja)							
14:00	PL	Inflacja bazowa	IV	% r/r	3,3	3,4**	3,6
WTOREK (19 maja)							
11:00	DE	Indeks ZEW	V	pkt	31,0	-	28,2
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	IV	tys.	1000	-	1356
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	IV	tys.	900	-	1276
ŚRODA (20 maja)							
10:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	V	% r/r	5,1	4,4	6,3
10:00	PL	Zatrudnienie	V	% r/r	-0,8	-0,6	0,3
11:00	EZ	CPI	IV	% r/r	0,4	-	0,4
20:00	US	Minutes FOMC					
CZWARTEK (21 maja)							
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	IV	% r/r	-12,0	-12,9	-2,3
10:00	PL	PPI	IV	% r/r	-1,4	-1,2	-0,5
11:00	PL	Aukcja obligacji					
9:30	DE	Wstępny PMI – przemysł	V	pkt	39,0	-	34,5
9:30	DE	Wstępny PMI – usługi	V	pkt	24,0	-	16,2
10:00	EZ	Wstępny PMI – przemysł	V	pkt	38,0	-	33,4
10:00	EZ	Wstępny PMI – usługi	V	pkt	23,8	-	12,0
14:30	US	Indeks Philly Fed	V	pkt	-40,0	-	-56,5
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-	2687
16:00	US	Sprzedaż domów	IV	mln	4,38	-	5,27
PIĄTEK (22 maja)							
10:00	PL	Produkcja budowlana	IV	% r/r	-2,0	-6,1	3,7
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	IV	% r/r	-20,1	-20,5	-9,0

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 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