

# Codziennik

## Dziś przemysłowe PMI

W piątek korekta optymizmu  
 EURPLN niewiele wyżej, EURUSD przebija 1,11  
 Polskie obligacje stabilizują się  
 Dziś majowe PMI przemysłowe w USA, strefie euro i Polsce

W piątek nastroje na giełdach były nieco gorsze niż w poprzednich dniach tygodnia – giełdy zniżkowały o 0,5-1,0% w obawie przed konferencją prasową D. Trumpa, na której istniała obawa, że zaostrzy on kurs względem Chin. Tym razem do tego jednak nie doszło. Indeks dolara stracił ok. 0,3% czego główną przyczyną było umacniające się euro. W piątek, ale też w całym maju, większość walut rynków wschodzących, z wyjątkiem tzw. high-yielders, (walut państw z wysokimi stopami procentowymi) umacniała się do dolara. W piątek, taniały surowce energetyczne, a drożały metale zarówno przemysłowe jak i szlachetne np. złoto do 1735 USA za uncję. W Niemczech kwietniowa sprzedaż detaliczna okazała się lepsza od prognoz, ale wskaźnik nastrojów konsumentów uniwersytetu Michigan nie sprostał oczekiwaniom i spadł do 72,3. Dane o wydatkach konsumpcyjnych za kwiecień były gorsze od konsensusu i najniższe od lat tj. -13,6% r/r. W piątek prezes Fed Jerome Powell powiedział, że ujemne stopy procentowe to według banku centralnego nieodpowiednie narzędzie do zastosowania w USA.

**Wzrost PKB Polski** w I kw. br. wyniósł 2,0% r/r wobec wstępnego szacunku GUS 1,9% r/r i 3,2% w IV kw. 2019. Obniżenie się tempa wzrostu gospodarczego wynikało z wyraźnego hamowania w inwestycjach oraz konsumpcji prywatnej. To nie wróży dobrze kolejnym odczytom PKB. Obawiamy się, że w II kw., najsilniej dotkniętym pandemią, spadek PKB może wynieść -12% r/r z ryzykiem w dół związanym ze słabością kwietniowych danych, a w całym roku ok. -4%. Według **wstępnego odczytu, inflacja CPI** obniżyła się do 2,9% r/r w maju z 3,4% r/r w kwietniu. Inflację w dół pociągnęły przede wszystkim ceny żywności i paliw. Szacujemy, że inflacja bazowa wzrosła do 3,7-3,8% r/r z 3,6% r/r. Spodziewamy się dalszych spadków inflacji w kolejnych miesiącach pod wpływem osłabienia popytu na skutek obecnego kryzysu. Więcej napisaliśmy w piątkowym [Komentarzu ekonomicznym](#).

**EURUSD** kolejny dzień rósł korzystając z oczekiwań odnośnie nowego funduszu KE, osiągając maksimum 1,115, a zamykając się po 1,112. Od momentu ogłoszenia funduszu kurs wzrósł już 1,3% a cała korekta od dołka 1,078 w połowie maja już 3,5%. Opcje walutowe implikują większe prawdopodobieństwo dalszego ruchu w górę do tenoru dwóch miesięcy (włącznie). Spodziewamy się, że po mającym miejsce odreagowaniu kurs EURUSD na początku tygodnia ustabilizuje się w oczekiwaniu na czwartkowe posiedzenie EBC.

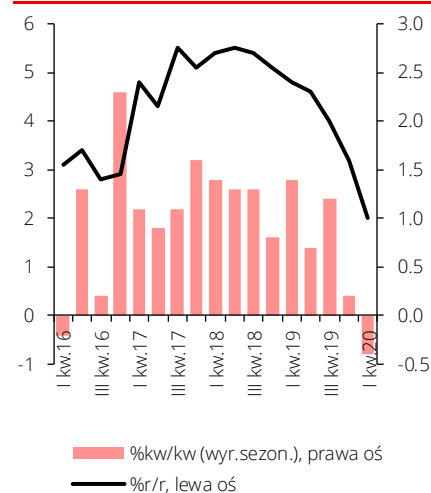
**EURPLN** od połowy maja do przed czwartkowej nieoczekiwanej decyzji NBP obniżył się o 3,5%, a po decyzji odbił o 1,0% do 4,46. Na koniec piątkowej decyzji był blisko 4,44, tylko 0,6% wyżej. USDPLN zamknął się odrobinę poniżej 4,00, CHFPLN po 4,156, a GBPPLN po 4,947.

**W przypadku pozostałych walut regionu CEE**, EURHUF spadł o 0,6% i zamknął się po 347,4. EURCZK o 0,2% do 26,94. Za to kurs USDRUB wzrastał o 0,6% do 70,62, co miało związek z taniejącą ceną ropy naftowej.

**Na krajowym rynku stopy procentowej** stawki IRS się ustabilizowały się i obserwowano zlecenia w obie strony, podczas gdy pod koniec dnia pojawiły się lepsze oferty: 2L zamknął się po 0,28%, 5L po 0,49% a 10L po 0,76%. Rentowności obligacji ustabilizowały się z wyjątkiem np. 2L, gdzie nadal obserwowaliśmy spadki (do 0,18%). Umocnieniu długu o krótkim tenorze oprócz znacznej nadpłynności w sektorze bankowym może też sprzyjać nadchodząca aukcja zamiany, która odbędzie się w najbliższy piątek. Dzięki stabilnemu Bundowi spread 10L PL-DE utrzymał się w okolicy 163 pb. Tak niski poziom spreadu historycznie zwiększał prawdopodobieństwo wzrostu rentowności polskich obligacji. W rezultacie krzywa obligacyjna może się stawać bardziej stroma.

**Pierwszy tydzień czerwca** w kraju będzie raczej skąpy pod względem publikacji. Dzisiaj poznamy majowe PMI dla przemysłu. Zakładamy lekką poprawę wskaźnika (do 35 pkt), co sugerują m.in. wstępne odczyty z innych krajów europejskich, czy indeks koniunktury GUS. Za granicą w tym tygodniu poznamy indeksy aktywności w przemyśle i usługach, a w USA opublikowany zostanie miesięczny raport z rynku pracy. Czwartkowe posiedzenie EBC może przynieść decyzję o rozszerzeniu/wydłużeniu programu skupu aktywów.

Wzrost PKB w Polsce



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	4,4289	CZKPLN	0,1633
USDPLN	3,9747	HUFPLN*	1,2814
EURUSD	1,1142	RUBPLN	0,0570
CHFPLN	4,1387	NOKPLN	0,4112
GBPPLN	4,9285	DKKPLN	0,5959
USDCNY	7,1158	SEKPLN	0,4237

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 29.05.2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,4380	4,4600	4,4529	4,4484	4,4503
USDPLN	3,9860	4,0217	4,0114	4,0050	4,0031
EURUSD	1,1087	1,1144	1,1098	1,1105	-

### Rynek stopy procentowej 29.05.2020

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent. (%)
PS0422 (2L)	0,18	-3	5.03.2020	OK0722	1,225
PS1024 (5L)	0,70	-1	5.03.2020	PS1024	1,431
DS1029 (10L)	1,19	1	5.03.2020	DS1029	1,725

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

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0,23	-12	0,29	-1	-0,38	-1
2L	0,28	-8	0,25	-1	-0,29	-1
3L	0,34	-6	0,26	-1	-0,31	-2
4L	0,42	-4	0,30	-2	-0,30	-2
5L	0,49	-2	0,36	-3	-0,28	-2
8L	0,66	-1	0,54	-3	-0,19	-2
10L	0,76	-1	0,64	-4	-0,12	-2

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0,24	-7
T/N	0,25	-19
SW	0,20	-29
2W	0,20	-32
1M	0,24	-40
3M	0,28	-40
6M	0,29	-40
1Y	0,33	-41

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

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0,25	4
3x6	0,20	-2
6x9	0,21	-2
9x12	0,22	1
3x9	0,23	0
6x12	0,24	1

#### Miary ryzyka fiskalnego

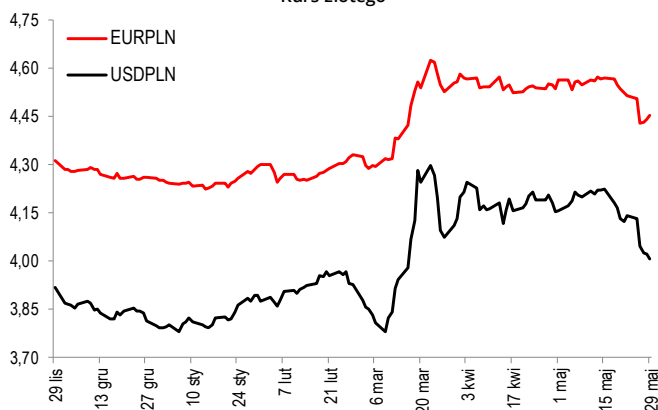
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	57	1	163	4
Francja	22	0	37	1
Węgry	79	0	243	-24
Hiszpania	82	-1	102	1
Włochy	148	6	194	8
Portugalia	53	0	97	-1
Irlandia	28	-1	54	1
Niemcy	16	-1	-	-

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

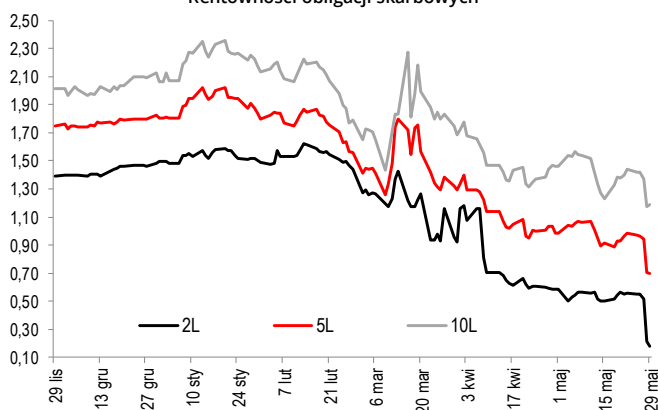
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

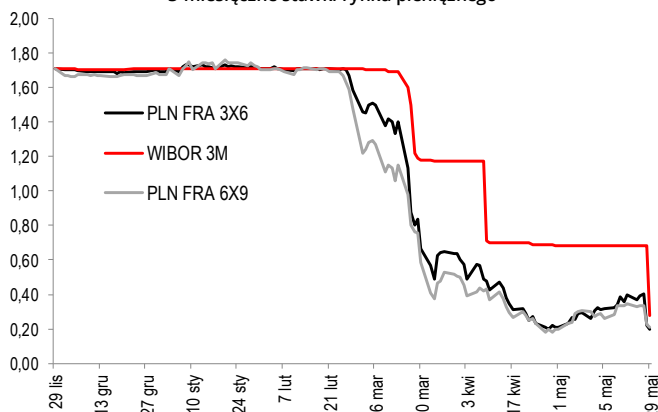
### Kurs złotego



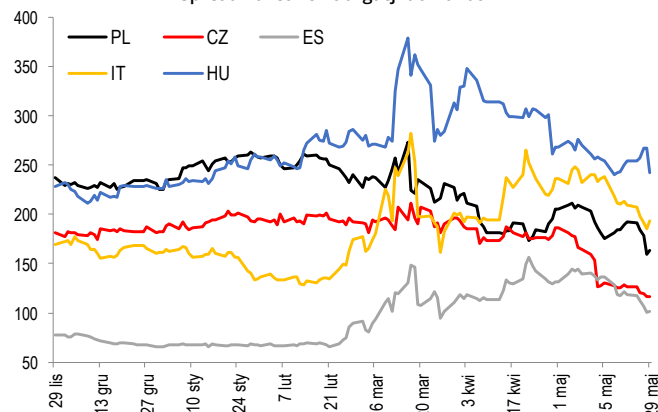
### Rentowności obligacji skarbowych



### 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>PIĄTEK (29 maja)</b>								
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	IV	% m/m	-12,0	-	-5,3	-5,6
09:00	HU	PKB	I kw.	% r/r	2,2	-	2,2	2,2
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Inflacja</b>	<b>V</b>	<b>% r/r</b>	<b>3,0</b>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>	<b>3,4</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>PKB</b>	<b>I kw.</b>	<b>% r/r</b>	<b>-</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>1,9</b>
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	V	% r/r	0,1	-	0,1	0,4
14:30	US	Wydatki osobiste	IV	% m/m	-12,8	-	-13,2	-7,5
14:30	US	Dochody osobiste	IV	% m/m	-6,0	-	10,5	-2,0
14:30	US	Indeks cen PCE SA	IV	% m/m	-0,6	-	-0,5	-0,2
16:00	US	Indeks Michigan	V	pkt	74,0	-	72,3	73,7
<b>PONIEDZIAŁEK (1 czerwca)</b>								
<b>09:00</b>	<b>PL</b>	<b>PMI przemysł</b>	<b>V</b>	<b>pkt</b>	<b>34,0</b>	<b>35,0</b>		<b>31,9</b>
09:55	DE	PMI przemysł	V	pkt	36,8	-		36,8
10:00	EZ	PMI przemysł	V	pkt	39,5	-		39,5
16:00	US	ISM przemysł	V	pkt	43,5	-		41,5
<b>WTOREK (2 czerwca)</b>								
09:00	CZ	PKB SA	I kw.	% r/r	-2,2	-		-2,2
<b>ŚRODA (3 czerwca)</b>								
03:45	CN	PMI usługi	V	pkt	47,3	-		44,4
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	IV	%	8,2	-		7,4
14:15	US	Raport ADP	V	tys.	-9 500	-		-20 236
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	IV	% m/m	-19,0	-		-17,2
16:00	US	ISM usługi	V	pkt	44,0	-		41,8
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	IV	% m/m	-15,0	-		-10,4
<b>CZWARTEK (4 czerwca)</b>								
09:55	DE	PMI usługi	V	pkt	31,4	-		31,4
10:00	EZ	PMI usługi	V	pkt	28,7	-		28,7
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	IV	% m/m	-18,0	-		-11,2
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,0	-		0,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	2 100	-		2 123
<b>PIĄTEK (5 czerwca)</b>								
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	IV	% m/m	-20,0	-		-15,6
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	IV	% r/r	-24,3	-		-10,0
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	V	tys.	-8 000	-		-20 537
14:30	US	Stopa bezrobocia	V	%	19,5	-		14,7

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 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