

Codziennik

Bez pośpiechu z podwyżkami stóp

Optymizm wraca na rynek akcji
 Polski PMI w górę, ale struktura słaba
 Złoty i waluty rynków wschodzących mocniej, EURUSD stabilny
 Polskie obligacje tracą wraz za rynkami bazowymi
 Dziś w Czechach PKB za I kw.

W poniedziałek nastrój na rynkach był pozytywny, akcje drożały po tym jak prezydent Trump podczas piątkowej konferencji prasowej w sprawie Chin nie wytoczył tak ciężkich dział jak rynki się obawiały. Waluty rynków wschodzących umacniały się. Zdrożała ropa Brent a złoto zamknęło się bez zmian. Seria majowych przemysłowych PMI wskazała prawie jednoznacznie (z wyjątkiem Korei Płd.) na poprawę względem poprzedniego miesiąca, jednak poziomy są wciąż mocno poniżej 50 pkt.

W maju **wskaźnik PMI dla polskiego przemysłu przetwórczego** podniósł się do 40,6 pkt z rekordowo niskiego poziomu 31,9 pkt z kwietnia. W przypadku większości składowych raport mówi o drugim lub trzecim najgorszym odczycie w historii. Bieżąca produkcja i zamówienia wciąż są określane jako bardzo słabe. Nawet przy wielu zamkniętych fabrykach, wskaźnik zaległości produkcyjnych mocno spadł, co pokazuje jak słaby jest teraz strumień nowych zamówień. Tak jak w poprzednich odczytach, główny wskaźnik był popychany w górę przez wydłużające się czasy dostaw (co jest metodologiczną wadą jego konstrukcji). Tak jak i pozostałe miary nastrojów w przemyśle, majowy PMI pokazał poprawę względem kwietniowego wskaźnika oczekiwanej produkcji. Majowy raport PMI nie zawiera sygnałów sugerujących szybkie odbicie.

Po zapoznaniu się z **opisem dyskusji na kwietniowym posiedzeniu RPP** odnosimy wrażenie, że motywacji do dalszego luzowania polityki pieniężnej na tym posiedzeniu (kiedy po raz drugi obcięto stopy o 50 pb oraz rozszerzono program QE o papiery z gwarancją Skarbu Państwa) dostarczyły silne rewizje w dół prognoz PKB na świecie i działania innych banków centralnych: „szybko i na dużą skalę”. W dokumencie wyraźnie widać koncentrację Rady na wspieraniu wzrostu co jest w kontraście do komunikatu po majowym posiedzeniu, gdzie na pierwszy plan wybijają się obawy o spadek inflacji poniżej celu. Wg kwietniowych *minutes* dokonane obniżki mają na celu m.in. pozytywnie oddziaływać na nastroje po ustaniu pandemii – co sugeruje, że nie będzie w RPP pośpiechu na powrocie do przedkryzysowego poziomu stóp, gdy zaraza będzie ustępować. **Grażyna Ancyparowicz** powiedziała wczoraj, że na razie nie przewiduje dalszych obniżek stóp, ale nie można ich również wykluczyć jeśli materializować się będzie czarny scenariusz i bank centralny nie będzie miał już do dyspozycji innych narzędzi wspierania gospodarki.

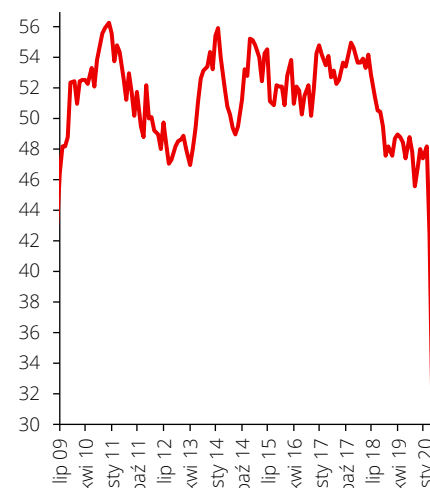
EURUSD po otwarciu niewiele powyżej 1,11 przez większość dnia zachowywał się stabilnie, w międzyczasie nieskutecznie próbując przebić 1,115. Druga próba wzrostów zakończyła się jedynie niewiele poniżej 1,114, co wraz z faktem, że wskaźnik RSI wskazuje już na wykupienie, a rynek opcji był w poniedziałek stabilny, może oznaczać, że krótkoterminowe momentum wyczerpało się przed czwartkowym posiedzeniem ECB i EURUSD może się teraz lekko obniżyć.

EURPLN obniżał się w poniedziałek wraz ze znakomitą większością walut rynków wschodzących. Po otwarciu blisko 4,44, kurs zamknął się po 4,41 tym samym znosząc całość wzrostu, który nastąpił po nieoczekiwanym cięciu stóp procentowych przez NBP w zeszły czwartek. Z punktu widzenia analizy technicznej istotny obecnie poziom 4,40 jest testowany, ale przy kontynuacji wzrostów na giełdach i słabnącym dolarze nie można wykluczyć krótkoterminowego zejścia do 4,36, gdzie przebiega 200-dniowa średnia ruchoma.

W przypadku pozostałych walut regionu CEE, również obserwowaliśmy umacnianie. EURHUF obniżył się do 345,2 z 347,0, EURCZK zniżył, ale niewiele do 26,8 z 26,9 co może sugerować wysprzedanie. Drożejąca ropa nie pozostała bez wpływu na USDRUB który spadł do 69,5 z 70,5, czyli o 1,4%.

Na krajowym rynku stopy procentowej stawki kontraktów FRA nie uległy zmianie, natomiast IRS i rentowności wzrastały (ok 5-6 pb) wraz za wzrostem rentowności na rynkach bazowych, gdzie 10L UST wzrósł o 4 pb do 0,68% a Bund 5 pb do -0,40%. Delikatnie rozszerzył się 10L spread do Bunda do 165 pb.

Polski PMI dla przemysłu



Źródło: IHS Markit, 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 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	4.4006	CZKPLN	0.1641
USDPLN	3.9577	HUFPLN*	1.2743
EURUSD	1.1123	RUBPLN	0.0574
CHFPLN	4.1150	NOKPLN	0.4107
GBPPLN	4.9498	DKKPLN	0.5904
USDCNY	7.1208	SEKPLN	0.4219

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 6/1/2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4000	4.4364	4.4352	4.4024	4.4202
USDPLN	3.9522	3.9872	3.9833	3.9575	3.968
EURUSD	1.1099	1.1153	1.1132	1.1121	-

Rynek stopy procentowej 6/1/2020

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent. (%)
PS0422 (2L)	0.24	6	5.03.2020	OK0722	1.225
PS1024 (5L)	0.73	3	5.03.2020	PS1024	1.431
DS1029 (10L)	1.24	6	5.03.2020	DS1029	1.725

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.26	3	0.29	0	-0.39	-1
2L	0.32	5	0.26	0	-0.29	0
3L	0.39	5	0.25	-1	-0.30	1
4L	0.47	5	0.29	-1	-0.29	1
5L	0.55	6	0.35	0	-0.27	1
8L	0.72	5	0.54	1	-0.17	2
10L	0.82	5	0.64	0	-0.10	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.21	-3
T/N	0.21	-4
SW	0.20	0
2W	0.20	0
1M	0.24	0
3M	0.28	0
6M	0.29	0
1Y	0.32	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.27	1
3x6	0.24	4
6x9	0.24	3
9x12	0.25	3
3x9	0.26	3
6x12	0.26	3

Miary ryzyka fiskalnego

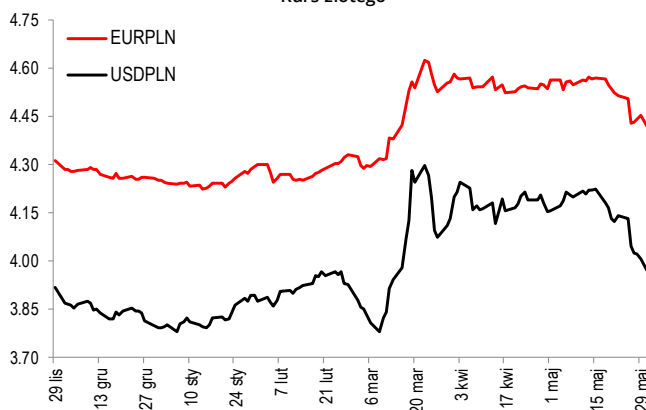
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	57	0	164	0
Francja	21	-1	37	0
Węgry	79	0	0	-243
Hiszpania	84	1	98	-4
Włochy	142	-7	186	-8
Portugalia	53	0	91	-6
Irlandia	28	0	53	-1
Niemcy	15	-1	-	-

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

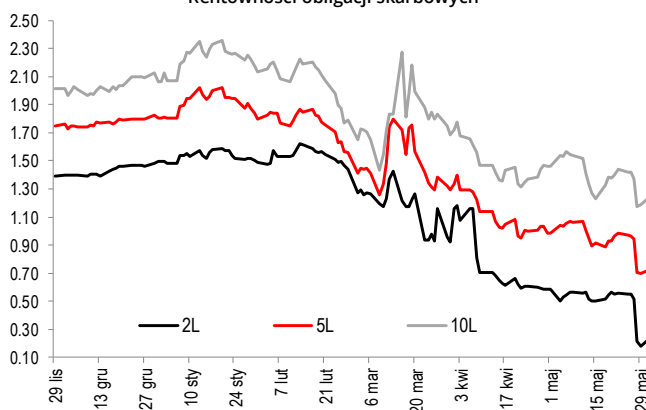
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

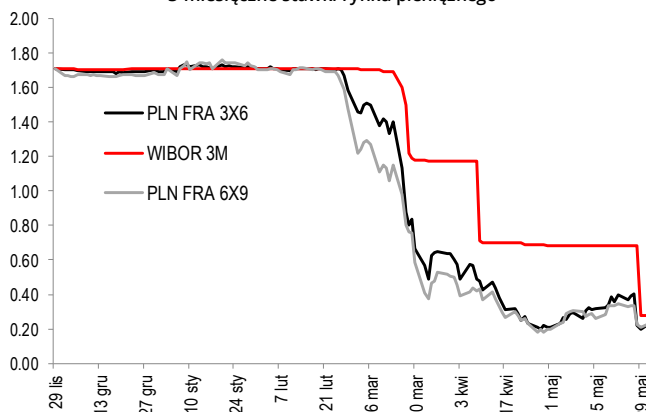
Kurs złotego



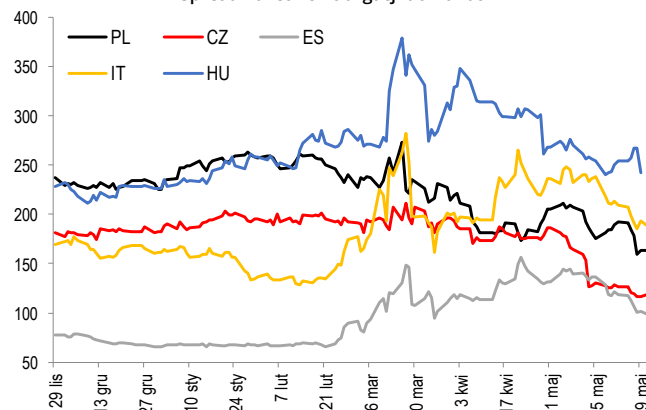
Rentowności obligacji skarbowych



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		
PIĄTEK (29 maja)								
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
10:00	PL	Inflacja	V	% r/r	3,0	2,9	2,9	3,4
10:00	PL	PKB	I kw.	% r/r	-	2,0	2,0	1,9
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
PONIEDZIAŁEK (1 czerwca)								
09:00	PL	PMI przemysł	V	pkt	34,0	35,0	40,6	31,9
09:55	DE	PMI przemysł	V	pkt	36,8	-	36,6	36,8
10:00	EZ	PMI przemysł	V	pkt	39,5	-	39,4	39,5
16:00	US	ISM przemysł	V	pkt	43,5	-	43,1	41,5
WTOREK (2 czerwca)								
09:00	CZ	PKB SA	I kw.	% r/r	-2,2	-	-	-2,2
ŚRODA (3 czerwca)								
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
CZWARTEK (4 czerwca)								
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
PIĄTEK (5 czerwca)								
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