

Codziennik

Produkcja niewiele niżej niż przed pandemią

Entuzjazm rynków osłabł po gorszych od oczekiwań danych z USA
 EURPLN zniżkuje, produkcja zaskoczyła w górę
 Krajowe obligacje zyskują wraz za rynkami bazowymi
 Dzisiaj produkcja budowlana i sprzedaż detaliczna, na świecie nowa seria PMI

Obawy Fed o niepewność co do wzrostu gospodarczego nie spodobały się rynkom i w czwartek od rana akcje taniały. Gorsze od oczekiwań dane z amerykańskiego rynku pracy (większa ilość podań o bezrobocie) oraz malejący kolejny miesiąc z rzędu indeks Phily Fed tylko zwiększyły obawy o to, że odbicie gospodarcze może nie być tak trwałe jak się wydawało. Co więcej, w minutes z lipcowego posiedzenia EBC pojawiło się zastrzeżenie, żeby nie sugerować się wakacyjnym odbiciem aktywności w ocenie średnioterminowych trendów i wskazano na ryzyko gospodarczego „klifu” i wygaśnięcie działań pomocowych, szczególnie na rynku pracy.

Ministerstwo Zdrowia zaktualizowało listę powiatów z zaostrzonymi restrykcjami epidemicznymi. Nowa lista obowiązuje od dziś. Na liście „czerwonej” jest 7 powiatów, na liście „żółtej” – 12. W sumie te jednostki odpowiadają za 4,6% populacji, 3,5% dochodów z PIT i 1,9% dochodów z CIT, czyli nieznacznie mniej niż w poprzedniej iteracji. Tymczasem, na liście ostrzegawczej pojawiło się 7 powiatów, w tym kilku zawodników „wagi ciężkiej”: Kraków, Katowice i powiat wołomiński. Łącznie powiaty na liście ostrzegawczej to 4,6% populacji Polski, 6,4% dochodów z PIT i 7,6% dochodów z CIT. Warto jednak podkreślić, że po pierwsze naszym zdaniem reżim „żółty” i „czerwony” nie ma takiego wpływu na działalność gospodarczą jak restrykcje ogólnopolskie z kwietnia, a po drugie obecność na liście ostrzegawczej nie jest gwarancją wpadnięcia do „żółtych” lub „czerwonych”: z poprzedniej listy ostrzegawczej liczącej 5 powiatów tylko jeden trafił teraz na listę „żółtą”.

Lipcowa **produkcja przemysłowa** wzrosła o 1,1% r/r, słabiej od naszej optymistycznej prognozy (+3,7%), ale powyżej oczekiwań rynkowych na jej spadek (-1,2% r/r). Zeszlatoroczny wynik został pobity także w ujęciu odsezonowanym (+0,2% r/r i +6,2% m/m). Spodziewamy się dalszej poprawy w przemyśle w kolejnych miesiącach. Będzie jednak coraz trudniej: sytuacja gospodarcza u głównych partnerów handlowych Polski poprawia się, ale pozostanie osłabiona, co przełoży się na niższy popyt na dobra zaopatrzeniowe. Ponadto, zwiększony popyt na trwałe dobra konsumpcyjne powinien zacząć się wyczerpywać. Inflacja PPI pozostała ujemna. Więcej w [Komentarzu ekonomicznym](#).

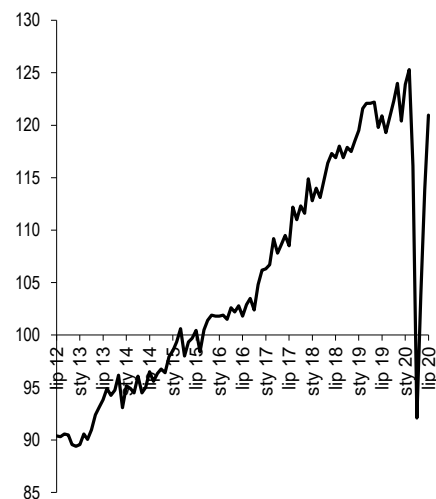
Rząd znowelizował budżet na 2020 r. i podwyższył limit deficytu do 109,3 mld zł (4,9% PKB) z dotychczasowego zera. Wpływy budżetowe zostały zaplanowane na poziomie 398,7 mld zł (36,7 mld zł mniej niż pierwotnie), co jest mniej więcej zgodne z naszymi prognozami. Wydatki zostały z kolei zaplanowane na 508 mld zł, czyli o 72,7 mld zł więcej niż w pierwotnej wersji. Warto zauważyć, że do lipca wydatki budżetowe wzrosły tylko o 18,5 mld zł r/r, co oznacza, że w okresie sierpień-grudzień rząd chce wydać 256 mld zł wobec 181 mld zł w analogicznym okresie 2019 r. (wzrost o 75 mld zł). Trudno stwierdzić, na co rząd chce przeznaczyć te środki, skoro dotychczas wydatki związane z epidemią (ok. 130 mld zł) były realizowane niemal w całości poza budżetem centralnym, a pakiet antykrzysowy został już w znacznej części wykorzystany. Albo więc rząd chce mieć dużą „zakładkę” na wypadek konieczności uruchomienia drugiego pakietu, albo planuje przesunięcie wydatków z 2021 r. na ten rok, by w przyszłych latach łatwiej dojść do lepszych wskaźników fiskalnych (według nieoficjalnych informacji chodzi o 26 mld zł na 13. i 14. emeryturę oraz 12 mld zł na rentę socjalną, choć roczne wydatki na tę ostatnią wynoszą raczej ok. 4 mld zł). Nie można też wykluczyć, że rząd celowo chce przestrzelić tegoroczny deficyt, żeby na koniec roku pokazać niższą realizację, co byłoby korzystnym zabiegiem wizerunkowym. Potrzeby pożyczkowe netto w 2020 rząd oszacował na 103,4 mld zł, zaznaczył, że ich pokrycie wynosi 90% i do końca roku – w kontekście emisji obligacji – nie należy spodziewać się „jakichś szczególnych działań” a jedynie zwykle prefinansowanie kolejnego (2021) roku. Ministerstwo Finansów nie planuje emisji obligacji w euro.

EURUSD w czwartek w ciągu dnia zachowywał się stabilnie a pod koniec dnia wzrósł do 1,187.

EURPLN po otwarciu na ok. 4,40 obniżył się w ciągu dnia do 4,39 a dziś rano jest już przy 4,38. Dalsze dobre dane makro z Polski i z Niemiec mogą złotego jeszcze umocnić. **W przypadku pozostałych walut CEE**, EURHUF przełamał poziom 350,0 i dwukrotnie testował 351,0 (bezsukcesnie – zamknął się po 350,1 a rano jest nawet poniżej 349). EURCZK uległ nieznacznemu obniżeniu do 26,04. USDRUB za to gwałtownie wzrastał i zamknął dzień po 74,0 (+1,1%).

Na krajowym rynku stopy procentowej na krótkim końcu krzywej IRS oraz obligacyjnej bez większych zmian. Na długim końcu IRS lekko zniżkowały np. 10L do 1,02, w dół o 3pb. Podobnie obligacje rządowe np. 10L do 1,34%, w dół o 4pb. Ruch ten odbył się za ruchami na rynkach bazowych.

Produkcja przemysłowa, odsezonowana, 2015=100



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 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	4.3783	CZKPLN	0.1667
USDPLN	3.6863	HUFPLN*	1.2553
EURUSD	1.1876	RUBPLN	0.0500
CHFPLN	4.0600	NOKPLN	0.4128
GBPPLN	4.8848	DKKPLN	0.5901
USDCNY	6.9059	SEKPLN	0.4238

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 20.08.2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.3791	4.4048	4.3929	4.3821	4.3991
USDPLN	3.6922	3.7244	3.7093	3.6952	3.7164
EURUSD	1.1800	1.1868	1.1846	1.1859	-

Rynek stopy procentowej 20.08.2020

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent. (%)
PS0422 (2L)	0.16	-3	5.03.2020	OK0722	1.225
PS1024 (5L)	0.76	-2	5.03.2020	PS1024	1.431
DS1029 (10L)	1.35	-2	5.03.2020	DS1029	1.725

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.22	0	0.23	0	-0.48	-1
2L	0.31	1	0.22	0	-0.44	-1
3L	0.41	2	0.23	0	-0.44	-1
4L	0.54	1	0.26	0	-0.42	-1
5L	0.67	2	0.31	-1	-0.40	-2
8L	0.91	3	0.51	-2	-0.30	-2
10L	1.03	1	0.63	-2	-0.22	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.09	0
T/N	0.10	0
SW	0.12	0
2W	0.17	0
1M	0.20	0
3M	0.23	0
6M	0.27	0
1Y	0.27	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.22	0
3x6	0.21	1
6x9	0.21	-1
9x12	0.22	-2
3x9	0.25	0
6x12	0.25	-2

Miary ryzyka fiskalnego

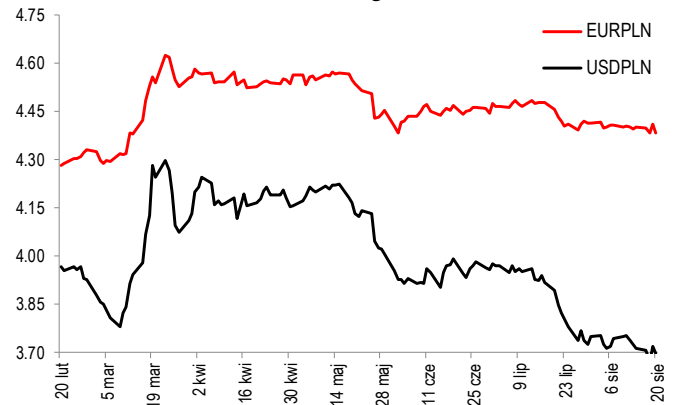
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	58	0	185	1
Francja	10	0	30	1
Węgry	74	0	280	-
Hiszpania	61	1	79	2
Włochy	100	-1	148	2
Portugalia	38	0	84	2
Irlandia	18	0	35	1
Niemcy	8	0	-	-

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

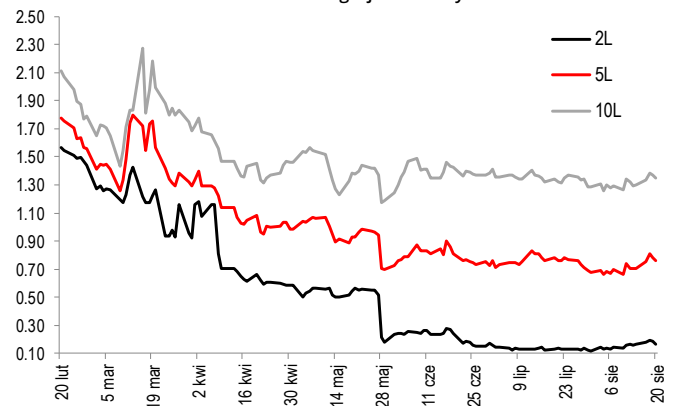
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

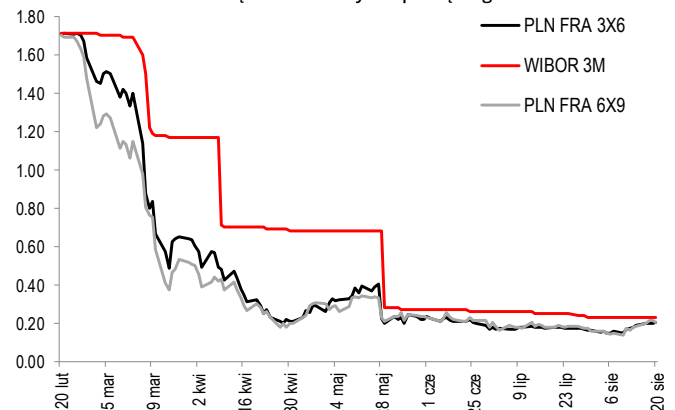
Kurs złotego



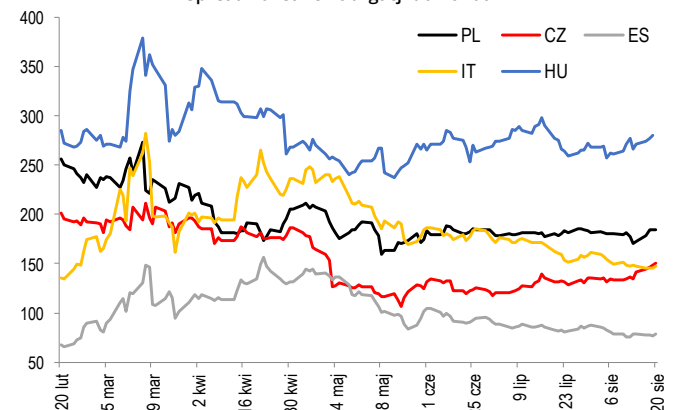
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA	
				RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ*	
PIĄTEK (14 sierpnia)								
09:00	HU	PKB	II kw.	% r/r	-10,1	-	-13,6	2,2
10:00	PL	Inflacja	VII	% r/r	3,1	3,1	3,0	3,1
10:00	PL	Wstępny PKB	II kw.	% r/r	-9,0	-11,7	-8,2	2,0
11:00	EZ	PKB SA	II kw.	% r/r	-15,0	-	-15,0	-3,1
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VII	% m/m	2,1	-	1,2	8,4
15:15	US	Produkcja przemysłowa	VII	% m/m	3,0	-	3,0	5,7
16:00	US	Indeks Michigan	VIII	pkt	71,9	-	72,8	72,5
PONIEDZIAŁEK (17 sierpnia)								
14:00	PL	Inflacja bazowa	VII	% r/r	4,2	4,1**	4,3	4,1
WTOREK (18 sierpnia)								
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VII	% m/m	5,0	-	22,6	17,5
ŚRODA (19 sierpnia)								
10:00	PL	Zatrudnienie	VII	% r/r	-3,0	-3,1	-2,3	-3,3
10:00	PL	Płace	VII	% r/r	2,9	4,5	3,8	3,6
11:00	EZ	HICP	VII	% r/r	0,4	-	0,4	0,4
20:00	US	Minutes FOMC						
CZWARTEK (20 sierpnia)								
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	VII	% r/r	-1,2	3,7	1,1	0,5
10:00	PL	PPI	VII	% r/r	-0,6	-0,5	-0,6	-0,8
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	920	-	1106	971
14:30	US	Indeks Philly Fed	VIII	pkt	20,8	-	17,2	24,1
PIĄTEK (21 sierpnia)								
09:30	DE	Wstępny PMI przemysł	VIII	pkt	52,5	-		51,0
09:30	DE	Wstępny PMI usługi	VIII	pkt	55,0	-		55,6
10:00	EZ	Wstępny PMI przemysł	VIII	pkt	53,1	-		51,8
10:00	EZ	Wstępny PMI usługi	VIII	pkt	54,7	-		54,7
10:00	PL	Produkcja budowlana	VII	% r/r	-5,5	-4,5		-2,4
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	VII	% r/r	-0,7	2,8		-1,3
16:00	US	Sprzedaż domów	VII	% m/m	12,9	-		20,7

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