

Codziennik

Produkcja odbija wolniej

Odbicie produkcji wytraca tempo
 Złoty nieco słabszy
 Polskie obligacje dalej zyskują
 Dzisiaj dane o polskiej sprzedaży detalicznej i produkcji budowlanej

Piątkowa sesja przebiegała w atmosferze podwyższonej niepewności odnośnie do perspektyw gospodarczych w obliczu ostatnich słabszych od oczekiwań danych z USA i wzrostu liczby przypadków COVID-19 w niektórych rejonach świata, w tym w naszej części Europy. W efekcie, indeksy giełdowe w Europie zanotowały lekkie spadki, obligacje zyskały, a waluty regionu CEE straciły. W ostatnich dwóch tygodniach Czechy i Węgry zanotowały rekordowe dzienne liczby nowych przypadków koronawirusa, odpowiednio 3123 i 916, w weekend rekord padł także w Polsce (1002).

Produkcja przemysłowa wzrosła w sierpniu o 1,5% r/r, mniej niż my (2,9%) i rynek (3,4%) oczekiwaliśmy. Głównym silnikiem ożywienia są dobra trwałego użytku, choć widać pewne wyhamowanie pozytywnych tendencji. PPI spadł o 1,2% r/r, zgodnie z naszą prognozą. Spodziewamy się, że ożywienie w przemyśle będzie postępowało teraz w wolniejszym tempie a dynamika produkcji dojdzie w tym roku trochę powyżej 2% r/r. Wchodzimy w okres ustawiania rządowych działań antykrzysowych, które wspierały zachowanie miejsc pracy i zasilają firmy w płynność – a to może zwiększyć liczbę zwolnień. Więcej napisaliśmy w piątkowym [Komentarzu ekonomicznym](#). Dziś GUS opublikuje dane o sierpniowej sprzedaży detalicznej. Sądymy, że roczna dynamika realnej sprzedaży obniżyła się poniżej wyniku lipcowego, ale mniej niż tego oczekuje rynek. Dane powinny potwierdzić normalizację tempa odbicia gospodarczego. Dziś też produkcja budowlana za sierpień - spodziewamy się, inaczej niż konsensus, pogłębienia spadku r/r.

Wg **Cezarego Kochalskiego z RPP** stopy procentowe powinny zostać bez zmian dopóki Polska nie wejdzie na ścieżkę stabilnego, trwałego rozwoju, nie ma potrzeby teoretycznej dyskusji czy stopy można by jeszcze obniżyć. Jego zdania nie zmienił mniejszy spadek PKB w II kw niż zakładała projekcja. Ujawnił też, że założenia polityki pieniężnej (przyjęte, ale jeszcze nie opublikowane) nie wprowadzają zasadniczych zmian.

EURUSD wahał się w piątek w węższym pasmie niż w czwartek i na koniec dnia był nieco poniżej otwarcia na 1,185. Kurs w dalszym ciągu utrzymuje się na podwyższonym poziomie w trendzie bocznym. Ten stan może utrzymać się do środy, kiedy poznamy wstępne PMI dla przemysłu oraz usług dla Niemiec i całej strefy euro.

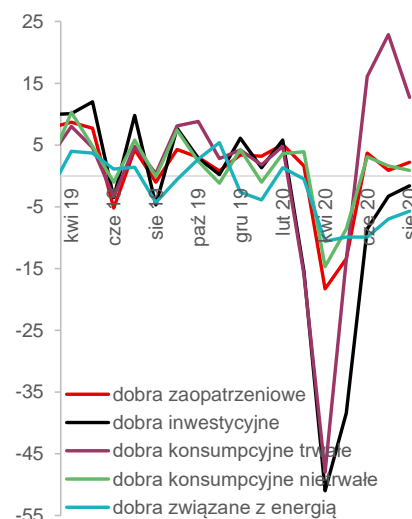
EURPLN po otwarciu na 4,45 wzrósł chwilowo do 4,46, ale na koniec dnia był nieco poniżej sesyjnego maksimum. Złoty lekko stracił pod wpływem niezbyt dobrego nastroju na świecie oraz słabości innych walut regionu. Krajowa waluta nie skorzystała za bardzo z gołębih sygnałów z EBC i Fed ani z faktu, że kurs EURUSD utrzymał się powyżej ważnego wsparcia. Uważamy, że konsolidacja EURPLN obserwowana od początku września może być dobrym punktem startowym do kolejnej fali wzrostowej i w najbliższym czasie testowany może być poziom 4,48.

Wśród innych walut regionu CEE, EURHUF i EURCZK utrzymały się na podwyższonych poziomach blisko swoich tygodniowych maksimów. USDRUB wzrósł do 75,5 z 75,0. Bank centralny Rosji utrzymał w piątek stopy procentowe bez zmian, w tym główną na 4,25%, ale zapowiedział, że jeśli sytuacja będzie się rozwijała zgodnie z jego prognozami, to cykl obniżek stóp może zostać wznowiony w kolejnych miesiącach.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności spadły o 4-5 pb na środku i długim końcu krzywej i w nieco mniejszej skali na krótkim końcu. Patrząc przez pryzmat stromości krzywej, wydaje się że jest potencjał do spadku rentowności na długim końcu wskutek ostatnich (i oczekiwanych) sygnałów spowolnienia odbicia gospodarczego. Jeśli wstępne PMI pokażą wolniejszy wzrost, wtedy Bund mógłby testować wsparcie na ok. -0,50%, co mogłoby wesprzeć polski dług, szczególnie z długiego końca krzywej.

Początek nowego tygodnia w Polsce prawdopodobnie upłynie pod znakiem informacji ze sceny politycznej. Ze strony liderów PiS pojawiły się sugestie o możliwym rozpadzie koalicji i rządzie mniejszościowym, a nawet przedterminowych wyborach. Na razie nie traktujemy tych ostatnich jako bazowego scenariusza. Wydarzenia najbliższych dni mogą w tej sprawie wiele wyjaśnić (dziś kierownictwo PiS ma zdecydować o dalszych działaniach). Za granicą na uwagę zasługują wstępne indeksy PMI i niemiecki indeks Ifo, które będą pierwszymi wskazówkami nt. aktywności gospodarek we wrześniu. Posiedzenia banków centralnych w Czechach na Węgrzech raczej nie przyniosą żadnych zmian. Na piątek przegląd polskiego ratingu zaplanowała agencja Fitch. Nie oczekujemy zmiany oceny kredytowej dla Polski.

Produkcja wg głównych ugrupowań, % 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 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	4.4534	CZKPLN	0.1663
USDPLN	3.7542	HUFPLN*	1.2366
EURUSD	1.1861	RUBPLN	0.0498
CHFPLN	4.1271	NOKPLN	0.4133
GBPPLN	4.8588	DKKPLN	0.5989
USDCNY	6.7583	SEKPLN	0.4284

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 18.09.2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4450	4.4602	4.4537	4.4569	4.4574
USDPLN	3.7463	3.7699	3.7586	3.7593	3.7585
EURUSD	1.1825	1.1870	1.1846	1.1854	-

Rynek stopy procentowej 18.09.2020

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS0722 (2L)	0.03	-3
PS0425 (5L)	0.68	-1
DS1030 (10L)	1.35	-2

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.19	-1	0.22	0	-0.53	-1
2L	0.25	-1	0.22	1	-0.48	0
3L	0.33	-2	0.24	1	-0.48	-1
4L	0.45	-2	0.27	1	-0.45	0
5L	0.57	-3	0.34	1	-0.42	1
8L	0.85	-5	0.56	1	-0.31	0
10L	0.99	-4	0.69	1	-0.22	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.10	2
T/N	0.10	0
SW	0.12	0
2W	0.17	0
1M	0.20	0
3M	0.23	0
6M	0.26	0
1Y	0.27	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.21	-1
3x6	0.18	0
6x9	0.16	0
9x12	0.16	-1
3x9	0.21	0
6x12	0.21	-3

Miary ryzyka fiskalnego

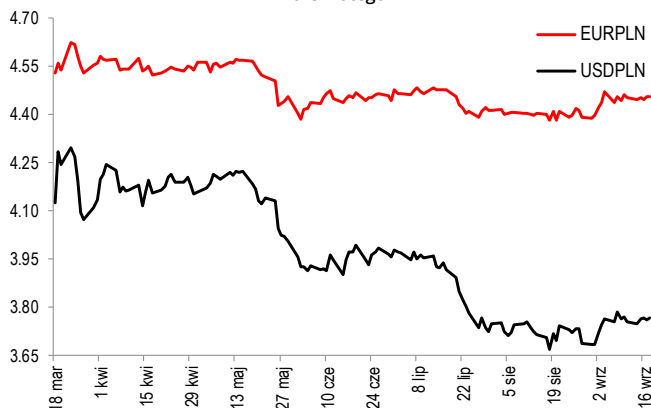
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	56	0	184	-3
Francja	9	0	26	0
Węgry	64	0	292	-2
Hiszpania	52	0	77	1
Włochy	93	1	145	1
Portugalia	33	0	79	1
Irlandia	16	0	36	0
Niemcy	8	0	-	-

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

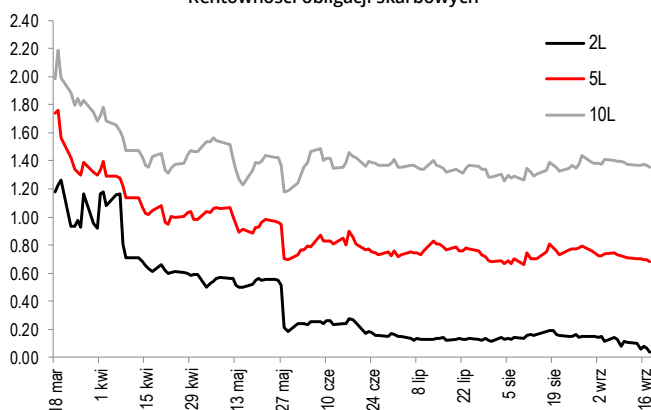
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

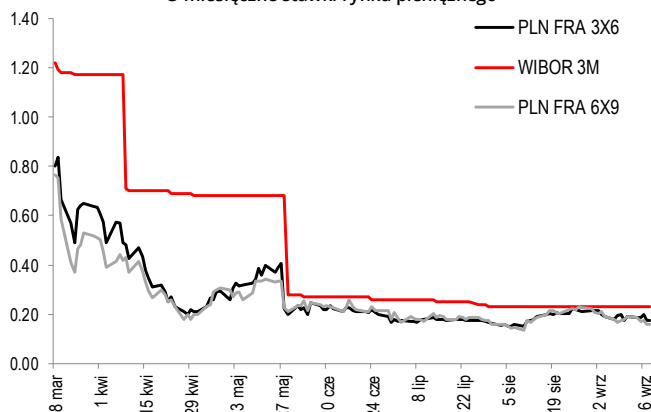
Kurs złotego



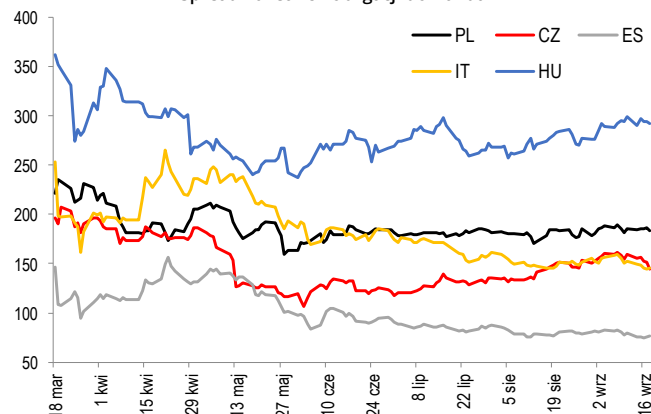
Rentowności obligacji skarbowych



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 (18 września)								
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	VIII	% r/r	3,4	2,9	1,5	1,1
10:00	PL	PPI	VIII	% r/r	-1,0	-1,2	-1,2	-0,6
16:00	US	Wstępny indeks Michigan	IX	pkt	76,0	-	78,9	74,1
PONIEDZIAŁEK (21 września)								
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	VIII	% r/r	2,3	2,7		3,0
10:00	PL	Produkcja budowlana	VIII	% r/r	-7,9	-11,7		-10,9
WTOREK (22 września)								
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	VIII	% r/r	16,4	15,9		16,8
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,60	-		0,60
16:00	US	Sprzedaż domów	VIII	% m/m	2,4	-		24,7
ŚRODA (23 września)								
9:30	GE	Wstępny PMI – przemysł	IX	pkt	52,1	-		52,2
9:30	GE	Wstępny PMI – usługi	IX	pkt	52,9	-		52,5
10:00	EZ	Wstępny PMI – przemysł	IX	pkt	51,5	-		51,7
10:00	EZ	Wstępny PMI – usługi	IX	pkt	50,6	-		50,5
10:00	PL	Stopa bezrobocia	VIII	%	6,1	6,1		6,1
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego		%	0,25	-		0,25
CZWARTEK (24 września)								
10:00	GE	Indeks Ifo	IX	pkt	93,8	-		92,6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	880	-		901
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VIII	% m/m	-2,3	-		13,9
PIĄTEK (25 września)								
	PL	Przegląd ratingu przez Fitch						
	HU	Przegląd ratingu przez Moody's						
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	VIII	% m/m	1,0	-		11,4

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 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