

Codziennik

PPI i budowlanka powyżej prognoz

Giełdy nieco wyżej, mocniejsze obligacje na rynkach bazowych oraz dolar EURPLN stabilny poniżej 4,50

Krajowe obligacje mocniej po udanej aukcji MF, za to IRS wyżej
Dziś w Polsce sprzedaż detaliczna i produkcja przemysłowa

Pod koniec tygodnia giełdy na świecie zwyżkowały, jednak zmiany na przestrzeni całego ubiegłego tygodnia niewiele odbiegały od zera. Nieznacznie obniżyły się rentowności UST (-1pb do 1,62%) oraz Bunda (-2pb do -0,13%), a dolar wzmocnił się ok 0,4%. Cena złota nie uległa zmianie (\$1880 za uncję) a cena baryłki ropy Brent po 8% spadkach od początku tygodnia w piątek odbiła 3% do \$66,6. W piątek rozpoczęto publikację majowych wstępnych PMI, przy czym słabsze odczyty miały miejsce w Japonii (usługi spadek do 45,7, prawie o 4pkt m/m) a lepsze w sektorach usługowych USA (+5,4pkt do 70,1) oraz strefie euro. PMI w przemyśle przeważnie utrzymały swoje podwyższone poziomy. W USA trzeci miesiąc z rzędu zniżkowało sprzedaż nieruchomości na rynku wtórnym ze względu na niedobory podaży, mediana cen wzrosła o 19% r/r.

Członek RPP Jerzy Kropiwnicki powiedział w piątek, że wprawdzie póki co wzrost inflacji wynika jedynie z czynników podaży, ale istnieje ryzyko, że wkrótce dołączą do niego czynniki popytowe, szczególnie w miejscach gdzie napotkają na wąskie gardła. Odnośnie płac powiedział, że nie obserwuje jeszcze efektów drugiej rundy, ale dowiemy się o tym za ok. 2 miesiące. Dodał, że jeśli ożywienie gospodarcze okaże się silne i trwałe, to będzie można rozważyć podwyżki stóp.

PPI w kwietniu wzrosło znacznie powyżej oczekiwań: 5,3% r/r vs mediana rynkowa 4,9% r/r i nasza prognoza 4,5% r/r. Co więcej, zrewidowano w górę poprzedni odczyt do 4,2% r/r z 3,9% r/r, (który i tak był sporym zaskoczeniem w górę w momencie publikacji, z ówczesnych oczekiwań 3,3% r/r). Kwietniowe zaskoczenie w całości wynika ze wzrostu cen w przetwórstwie o ok 5,0% r/r, najwyższej od 2012 r. Nasza miara bazowej inflacji PPI, po wyłączeniu górnictwa oraz rafinerii, jeszcze wzrosła do 2,3% r/r z niecałych 1,9% r/r w marcu, wskazując na fakt, że to co widzimy w PPI nie jest jedynie odzwierciedleniem wzrostu globalnych cen surowców (PPI w rudach metali +60,1% r/r, koksu i produktów rafineryjnych +70,7% r/r). Powtórne otwarcie gospodarki po pandemii dzięki zniesionym restrykcjom oraz odbiciu w handlu międzynarodowym sugeruje, że szczyt inflacji PPI jest jeszcze przed nami. Uważamy, że w II półroczu 2021 może nastąpić uspokojenie wzrostów, z przeciętną roczną dynamiką PPI w 2021 w okolicy 4,6%.

Produkcja budowlano-montażowa spadła w kwietniu o 4,2% r/r i była istotnie lepsza niż zakładaliśmy my i rynek (-7,6% r/r). Dane odsezonowane pokazały odbicie o 5,0% m/m co może być oznaką, że sektor budowlany podnosi się po zimie. Liczymy na ożywienie w inwestycjach w II poł. 2021 r. a ten wynik dobrze wróży w tym zakresie. O ile w budowie obiektów inżynierii lądowej i wodnej utrzymał się głęboki spadek (-11,1% r/r) to pozostałe składniki: budowa budynków i roboty specjalistyczne osiągnęły już wyższy poziom produkcji niż rok wcześniej (odpowiednio o 1,3% i 0,3%). Dane z rynku mieszkaniowego sugerują, że ten sektor może się okazać najszybciej odbijającą częścią gospodarki.

Wszystkie sektorowe **wskaźniki koniunktury gospodarczej** wzrosły w maju. Po raz szósty z rzędu doszło szerokiej poprawy oczekiwań – we wszystkich sektorach poza instytucjami finansowymi i ubezpieczeniowymi wskaźniki progностyczne są już powyżej poziomów sprzed pandemii (olbrzymi skok w tym zakresie odnotowały w maju hotele i restauracje). Poprawiła się też ocena sytuacji bieżącej – i to we wszystkich badanych sektorach (coś takiego miało wcześniej miejsce podczas pandemii tylko w lipcu ub.r.).

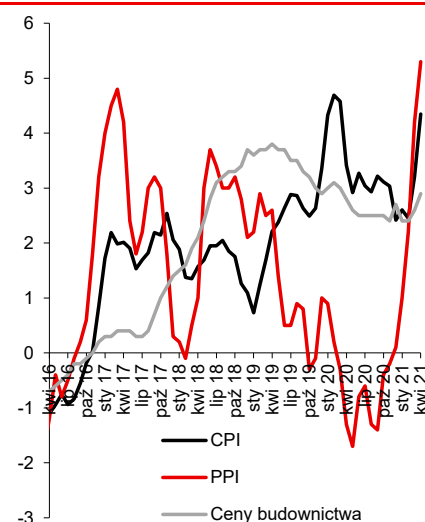
EURUSD staje się coraz bardziej zmienny, mimo, że od początku tygodnia wzrósł tylko o 0,2% do 1,218, to w międzyczasie zaliczył aż cztery dzienne zmiany po ok 0,7%.

EURPLN w piątek utrzymywał się poniżej 4,50 jednak próby dalszych spadków (minimum 4,488) zakończyły się niepowodzeniem. Kurs przeszedł na dobre pod 200 dniową średnią ruchomą (obecnie 4,517), która stanowi teraz naturalny, istotny opór. W najbliższym tygodniu oczekujemy spadku EURPLN do 4,45.

Z pozostałych walut regionu EURHUF kontynuował swoje znaczne spadki (-3% od początku miesiąca, -2% od początku tygodnia) i w piątek zszedł o kolejne 0,3% do 348,4. EURCZK spadł o 0,2% do 25,46. USDRUB był stabilny przy 73,6.

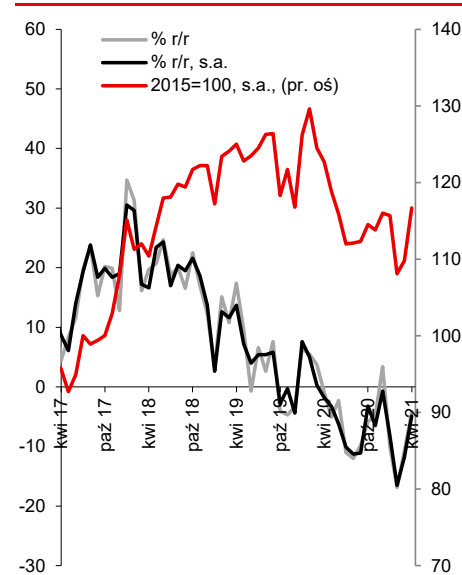
Na krajowym rynku stopy procentowej obligacje umocniły się nieznacznie np. 5L -2pb do 1,21% a 10L -3pb do 1,87% przy mocnej aukcji sprzedaży obligacji **Ministerstwa Finansów** (serie OK0423, PS1026, DS1030, WZ1131 i WZ1126). Na aukcji sprzedano obligacje o łącznej wartości 4 mld zł przy popycie 7,9 mld zł (po aukcji sfinansowano już 71% potrzeb pożyczkowych netto na bieżący rok) Kontrastowało to ze stawkami IRS, które wzrastały (np. 5L o 1pb do 1,62% a 10L o 2pb do 2,05%), tym samym znacznie ponownie zacieśnił się 10L ASW do -0,18%, spread do Bunda utrzymał się w okolicy 200pb. Dzisiaj obligacje FPC0631 na minimum 1 mld zł zaoferuje **Bank Gospodarstwa Krajowego**. Wkrótce zapada obligacja OK0521 (5,5mld zł).

Wskaźniki cen, %/r



Źródło: GUS, Santander

Produkcja budowlana



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 Łuziński 22 534 18 85
Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86
Grzegorz Ogonek 22 534 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.4918	CZKPLN	0.1763
USDPLN	3.6868	HUFPLN*	1.2874
EURUSD	1.2188	RUBPLN	0.0501
CHFPLN	4.1064	NOKPLN	0.4404
GBPPLN	5.2169	DKKPLN	0.6041
USDCNY	6.4335	SEKPLN	0.4430

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

21/05/2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4839	4.5044	4.4931	4.4961	4.4958
USDPLN	3.6694	3.6962	3.6728	3.6924	3.6778
EURUSD	1.2169	1.2239	1.2231	1.2176	-

Rynek stopy procentowej

21/05/2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
WS0922 (2L)	0.19	1
DS0725 (5L)	1.22	-3
DS1030 (10L)	1.87	-3

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.44	-1	0.17	0	-0.53	0
2L	0.86	-2	0.25	-1	-0.47	-1
3L	1.19	-1	0.44	1	-0.40	-1
4L	1.44	0	0.69	1	-0.32	-2
5L	1.62	1	0.90	0	-0.23	-2
8L	1.91	2	1.38	-1	0.02	-2
10L	2.04	1	1.58	0	0.16	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.10	2
T/N	0.10	0
SW	0.10	0
2W	0.16	0
1M	0.18	0
3M	0.21	0
6M	0.25	0
1Y	0.26	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.26	1
3x6	0.34	-2
6x9	0.52	2
9x12	0.71	-2
3x9	0.43	0
6x12	0.64	0

Miary ryzyka fiskalnego

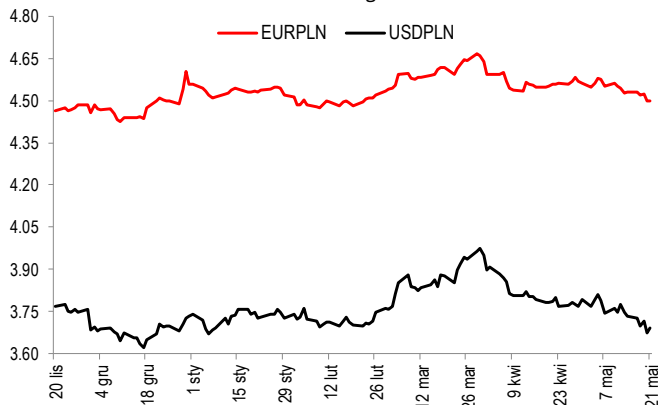
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	37	0	201	3
Francja	10	0	38	-2
Węgry	64	0	329	-11
Hiszpania	37	-1	69	-4
Włochy	49	-1	116	-7
Portugalia	22	-1	69	-4
Irlandia	11	0	41	-2
Niemcy	8	0	-	-

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

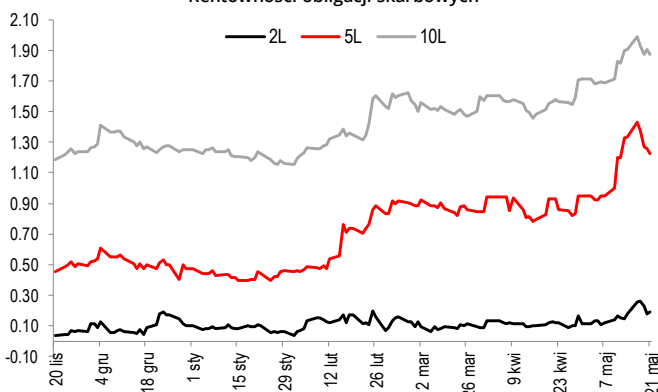
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

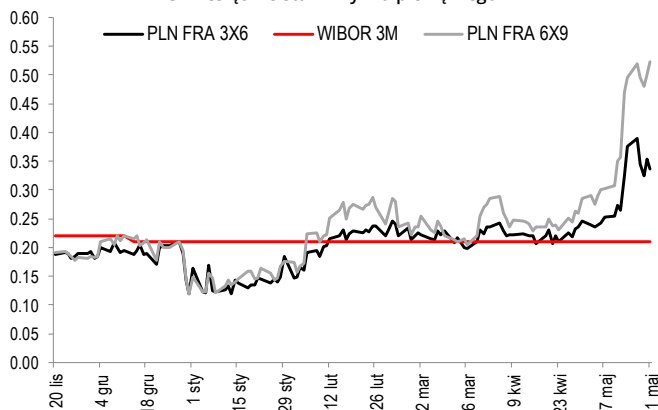
Kurs złotego



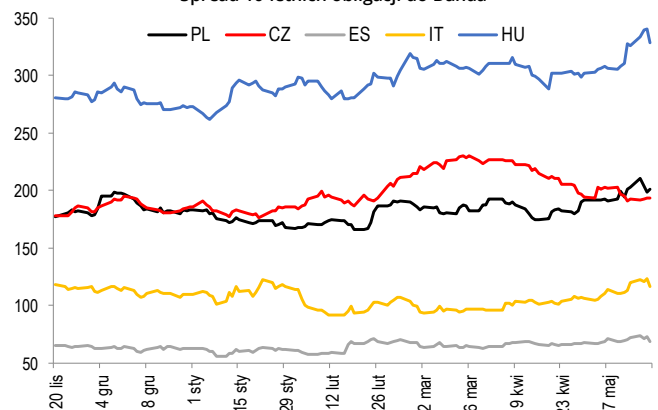
Rentowności obligacji skarbowych



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		
						R		WARTOŚĆ *
PIĄTEK (21 maja)								
09:30	DE	PMI przemysł	V	pkt	65,9		64,0	66,4
09:30	DE	PMI usługi	V	pkt	52,0		52,8	49,9
10:00	EZ	PMI przemysł	V	pkt	62,5		62,8	62,9
10:00	EZ	PMI usługi	V	pkt	52,5		55,1	50,5
10:00	PL	Produkcja budowlana	IV	% r/r	-7,6	-7,6	-4,2	-10,8
10:00	PL	PPI	IV	% r/r	4,9	4,5	5,3	3,9
16:00	US	Sprzedaż domów	IV	% m/m	1,1		-2,7	-3,7
PONIEDZIAŁEK (24 maja)								
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	IV	% r/r	45,0	43,6	-	18,9
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	IV	% r/r	28,5	21,4	-	17,1
WTOREK (25 maja)								
08:00	DE	PKB WDA	I kw.	% r/r	-3,0		-	-3,0
10:00	DE	Ifo	V	pkt	98,0		-	96,8
25/05/202								
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	1	%	0,6		-	0,6
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	IV	% r/r	12,4	11,8	-	14,4
16:00	US	Conference Board Konsumenci	V	pkt	120,0		-	121,7
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	IV	% m/m	-6,5		-	20,7
ŚRODA (26 maja)								
10:00	PL	Stopa bezrobocia	IV	%	6,3	6,3	-	6,4
CZWARTEK (27 maja)								
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	IV	% m/m	0,8		-	1,0
14:30	US	PKB	I kw.	% k/k	6,4		-	6,4
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	450,0		-	444,0
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	IV	% m/m	1,2		-	1,9
PIĄTEK (28 maja)								
11:00	EZ	ESI	V	pkt	113,1		-	110,3
14:30	US	Wydatki osobiste	IV	% m/m	0,4		-	4,2
14:30	US	Dochody osobiste	IV	% m/m	-15,0		-	21,1
14:30	US	Indeks cen PCE SA	IV	% m/m	0,6		-	0,5
16:00	US	Indeks Michigan	V	pkt	83,0		-	82,8

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