

Codziennik

Nasilenie inflacji bazowej

Nastrój na rynku poprawia się, większość danych z USA powyżej prognoz
 Złoty tylko na chwilę mocniejszy, dolar zyskuje do euro
 Realizacja zysków z umocnienia obligacji
 Dziś inflacja w strefie euro i wstępny indeks Michigan w USA

Wczoraj rynek w dalszym ciągu był pod wpływem doniesień o możliwym opóźnieniu decyzji o wprowadzeniu ceł na europejskie samochody przez USA. W efekcie, indeksy giełdowe wyraźnie wzrosły pomimo spadkowego otwarcia, pod presją były z kolei obligacje, głównie amerykańskie. W serii opublikowanych wczoraj danych z USA przeważały odczyty lepsze od oczekiwanych, a sezon publikacji wyników spółek w USA póki co przyniósł więcej pozytywnych zaskoczeń niż rozczarowań. Wpisano się to w ruch wzrostowy na giełdach, pomogło w odbiciu rentowności obligacji, a dodatkowo wsparło dolara. W tle pozostały dalsze doniesienia potwierdzające napięcie na linii USA-Chiny (dekret Donalda Trumpa ograniczający możliwość sprzedaży sprzętu przez chińskie firmy telekomunikacyjne, ale też sygnały z administracji USA o pewnej możliwości kompromisu w rozmowach handlowych).

Sąd UE wydał korzystny dla Polski **wyrok ws. podatku od sklepów wielkopowierzchniowych** w sprawie wniesionej przez Komisję Europejską (która uznała podatek za naruszenie zasad pomocy publicznej). Wyrok nie jest prawomocny, KE może się odwołać w ciągu dwóch miesięcy. Ministerstwo Finansów przypomniało, że w związku ze sprawą w TSUE podatek jest zawieszony do końca 2019 r. Wcześniejsze oszacowania jego skutków fiskalnych wskazywały, że miał przynieść do budżetu 1,6 mld zł.

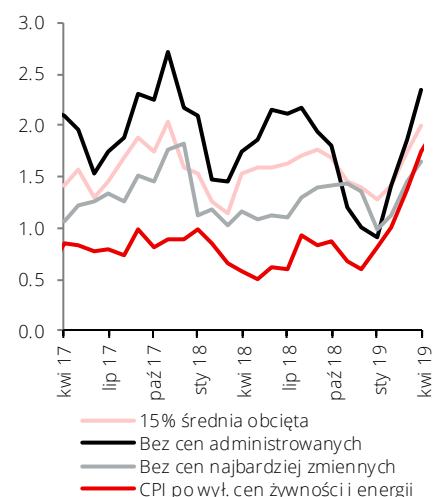
Polska inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii wzrosła w kwietniu z 1,4% r/r do 1,7%, czyli najwyższego poziomu od ponad sześciu lat. Jej wzrost m/m o 1% to wyjątkowo silny ruch – w danych prezentowanych przez NBP (od 2001 r.) wcześniej dla tego miesiąca nigdy nie wystąpiło podobne nasilenie się inflacji bazowej - kwietniowe zmiany dla tej miary nie przekraczały 0,6% m/m. Co więcej, ta sama uwaga dotyczy dynamiki m/m pozostałych trzech miar trendu inflacyjnego zaprezentowanych przez NBP (choć ich dynamiki r/r są wciąż niższe niż pod koniec 2017 r.). Naszym zdaniem w tym roku dochodzić będzie dalszego nasilania się inflacji bazowej i prawdopodobnie pod koniec roku jej najczęściej wymieniana miara (wyłączająca ceny żywności i energii) będzie już przekraczać 2,5% r/r.

EURUSD spadł do 1,117 z 1,121 w reakcji na dane z USA. Jak do tej pory, bieżący tydzień cechuje się najmniejszym zakresem wahań od początku kwietnia. Dzisiejsze dane z Europy i USA raczej nie wywołają naszym zdaniem istotnych zmian na rynku przed weekendem.

EURPLN spadł w pierwszej części sesji do 4,29, ale w kolejnych godzinach złoty oddał zyski i na koniec dnia kurs wrócił w okolice 4,30 w wyniku aprecjacji dolara. Podwyższone wahania miały też miejsce w przypadku USDPLN – po porannym spadku do 3,825 kurs odbił powyżej 3,84. W przypadku pozostałych walut regionu, notowania przebiegały według takiego samego scenariusza. Pomimo znacznego odbicia na europejskich giełdach, złoty nie zdołał utrzymać wczorajszych porannych zysków. Sądzymy, że na koniec tygodnia kurs EURPLN pozostanie blisko 4,30.

Na krajowym rynku stopy procentowej zanotowaliśmy wyraźną realizację zysków ze znacznych spadków rentowności oraz IRS obserwowanych w poprzednich dniach. Krzywa obligacyjna przesunęła się w górę o 3-5 pb, a IRS o 5-6 pb w segmencie 5 i 10 lat. Polski dług w segmencie 10 lat radził sobie wczoraj słabiej niż jego niemiecki (stabilne rentowności) i amerykański odpowiednik (wzrost o 3 pb)

Miary inflacji bazowej, %/r



Źródło: NBP, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 Strona www: skarb.santander.pl
 Piotr Bielski 22 534 18 87
 Marcin Luzziński 22 534 18 85
 Grzegorz Ogonek 22 534 19 23
 Konrad Soszyński 22 534 18 86
 Marcin Sulewski, CFA 22 534 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.3052	CZKPLN	0.1673
USDPLN	3.8503	HUFPLN*	1.3263
EURUSD	1.1181	RUBPLN	0.0595
CHFPLN	3.8148	NOKPLN	0.4394
GBPPLN	4.9227	DKKPLN	0.5764
USDCNY	6.9056	SEKPLN	0.3993

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

16/05/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.292	4.304	4.301	4.300	4.2929
USDPLN	3.824	3.851	3.838	3.847	3.8259
EURUSD	1.117	1.122	1.121	1.118	-

Rynek stopy procentowej

16/05/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
OK0521 (2L)	1.65	0	21 mar 19	OK0521	1.633
PS0424 (5L)	2.23	2	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.87	4	21 mar 19	DS1029	2.877

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.75	1	2.44	2	-0.25	0
2L	1.84	3	2.27	3	-0.23	0
3L	1.91	4	2.20	4	-0.18	0
4L	1.98	4	2.19	4	-0.11	0
5L	2.06	4	2.20	4	-0.02	1
8L	2.27	4	2.29	3	0.26	2
10L	2.39	6	2.36	3	0.44	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.78	-3
T/N	1.70	-11
SW	1.60	-3
2W	1.60	0
1M	1.64	0
3M	1.72	0
6M	1.79	0
9M	1.81	0
1Y	1.87	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.72	0
3x6	1.72	0
6x9	1.74	1
9x12	1.76	3
3x9	1.79	0
6x12	1.82	1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.98	5
Francja	30	0	0.39	0
Węgry			3.28	2
Hiszpania	58	-2	1.01	1
Włochy	217	-6	2.80	2
Portugalia	65	-1	1.18	1
Irlandia	33	-1	0.58	0
Niemcy	12	1	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego



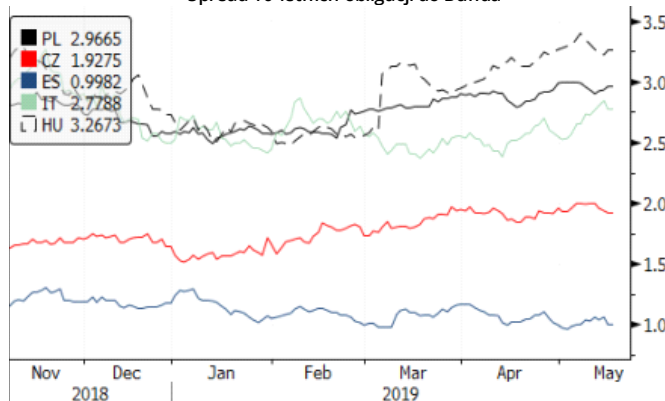
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	SANTANDER		
PIĄTEK (10 maja)							
08:00	DE	Eksport	III	% m/m	-0,4	1,5	-1,3
14:30	US	Inflacja	IV	% m/m	0,4	0,3	0,4
PONIEDZIAŁEK (13 maja)							
09:00	CZ	Inflacja	IV	% r/r	3,0	2,8	3,0
WTOREK (14 maja)							
08:00	DE	Inflacja HICP	IV	% m/m	1,0	1,0	1,0
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	III	% m/m	-0,3	-0,3	-0,1
11:00	DE	ZEW	V	pkt	6,3	8,2	5,5
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	III	mIn €	-1 233	-1 187	553
14:00	PL	Eksport	III	mIn €	19 804	19 772	19 654
14:00	PL	Import	III	mIn €	20 885	20 733	19 065
ŚRODA (15 maja)							
	PL	Decyzja RPP		%	1,50	1,50	1,50
08:00	DE	PKB	I kw.	% r/r	0,7	0,7	0,6
09:00	CZ	PKB	I kw.	% r/r	2,4	-	2,5
09:00	HU	PKB	I kw.	% r/r	4,9	-	5,3
10:00	PL	Inflacja	IV	% r/r	2,2	2,2	1,7
10:00	PL	PKB	I kw.	% r/r	4,4	4,5	4,9
11:00	EZ	PKB	I kw.	% r/r	1,2	-	1,2
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	IV	% m/m	0,2	-0,2	1,7
15:15	US	Produkcja przemysłowa	IV	% m/m	0,0	-0,5	0,2
CZWARTEK (16 maja)							
14:00	PL	Inflacja bazowa	IV	% r/r	1,7	1,7**	1,4
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	220	212	228
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	IV	% m/m	6,2	5,7	1,7
14:30	US	Indeks Philly Fed	V	pkt	9,0	16,6	8,5
PIĄTEK (17 maja)							
11:00	EZ	HICP	IV	% r/r	1,7	-	1,7
16:00	US	Wstępny indeks Michigan	V	pkt	97,1	-	97,2

Źródło: Santander Bank Polska, Reuters, Parkiet, Bloomberg

* w przypadku rewizji dane uaktualnione **szacunek po danych inflacyjnych

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. i 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 swaich 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