

## Codziennik

### Uspokojenie na rynkach do wyborach do PE

Lekka poprawa nastrojów po wynikach wyborów  
 Gatnar z RPP za rozważeniem podwyżki stóp w tym roku  
 Złoty stabilny, EURUSD bez dużych zmian  
 Polskie obligacje zyskują dzięki umocnieniu Bunda  
 Dziś dane o nastrojach amerykańskich konsumentów

W poniedziałek na globalnym rynku kontynuowane było rozpoczęte w piątek odreagowanie po awersji do ryzyka z poprzednich dni. Korzystnie na nastroje wpływały wynik wyborów do Parlamentu Europejskiego, które pokazały mniejsze niż się obawiano poparcie dla ugrupowań eurosceptycznych. Indeksy giełdowe rosły, ale nieobecność inwestorów z Londynu oraz USA sprawiła, że waluty CEE nie skorzystały z powrotu optymizmu na rynek. Poza tym, zarówno piątkowa, jak i wczorajsza poprawa nastrojów nie były spowodowane faktyczną zmianą w ocenie perspektyw gospodarczych i sądzimy, że może ona być nietrwała. W kraju opublikowano dane o stopie bezrobocia za kwiecień.

**Eugeniusz Gatnar** – zwolennik prowadzenia relatywnie restrykcyjnej polityki pieniężnej – uznał, że RPP powinna rozważyć podwyżkę stóp procentowych jeszcze w tym roku. Jego zdaniem warunkiem jest wejście inflacji w górne pasmo odchyień od celu inflacyjnego, czyli w przedział 2,5-3,5% r/r, co jego zdaniem będzie miało miejsce pod koniec roku. Wg nas do podwyżki mogłoby dojść na początku przyszłego roku. Prognozujemy, że dynamika CPI będzie wtedy przekraczać 3% r/r. Jak podała PAP, na posiedzeniach Rady w czerwcu i lipcu zabraknie Jerzego Kropiwnickiego – dość gołębiego członka RPP, ale kwestionującego pogląd o możliwości utrzymania stóp bez zmian do końca obecnej kadencji).

**Kamil Zubelewicz z RPP** w rozmowie z agencją Bloomberg stwierdził, że jedna podwyżka stóp byłaby wystarczająca. Złagodzenie stanowiska uzasadnił tym, że wzrost cen okazał się być wolniejszy niż w momencie gdy składał wniosek.

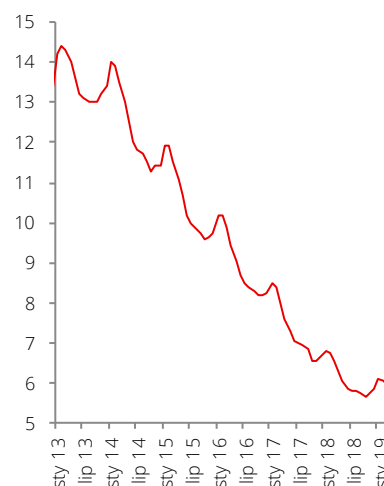
**Najnowszy Biuletyn Statystyczny GUS** pokazał, że w kwietniu dynamika płac w sektorze przedsiębiorstw poza górnictwem wyniosła 7% r/r wobec 5,8% poprzednio, co jest wynikiem zbliżonym do średniej za ostatnie miesiące. Dynamicznie wzrosły wynagrodzenia w handlu, o 8,6% r/r, a w usługach o 7,3% r/r (najszybciej od listopada). Naszym zdaniem trudności ze znalezieniem nowych pracowników będą podtrzymywać podwyższoną dynamikę płac w tym roku. Stopa bezrobocia rejestrowanego wyniosła w kwietniu 5,6%, najmniej w potransformacyjnej historii gospodarki Polski, zgodnie z sygnałami z Ministerstwa Pracy, natomiast stopa bezrobocia wg BAEL za I kw. 2019 r. wyniosła 3,9%, czyli w skali roku spadła o 0,3 pkt. proc. podczas gdy w IV kw. 2018 r. skala rocznego spadku wyniosła 0,7 pkt. proc. W I kw. br. doszło też do dalszego kurczenia się populacji w wieku produkcyjnym, o 153 tys. osób r/r, w tym aktywnych zawodowo o 113 tys. W rezultacie współczynnik aktywności zawodowej wyniósł 55,9%, co jest najniższym poziomem dla I kw. od 2013 r. GUS podał też, że w kwietniu szybko rosła wartość nowych zamówień w przemyśle: łącznie o 15,9% r/r, w tym zagranicznych o 9,6% r/r.

**EURUSD** zniwelował wczoraj niemal całość niewielkiego wzrostu z piątku, ale pozostał w pobliżu 1,12. Wahania były niewielkie z powodu niższej płynności przy zamkniętych rynkach w Londynie i USA oraz z powodu braku publikacji ważnych danych. Dzisiaj poznamy indeks nastrojów amerykańskich konsumentów za maj i może to być publikacja, która spowoduje nieco większe wahania niż te obserwowane w ostatnich dniach.

**EURPLN** ustabilizował się po piątkowym spadku i na koniec wczorajszej sesji wahał się tuż powyżej 4,29. USDPLN z kolei odbił nieznacznie do prawie 3,84 z nieco poniżej 3,83. Inne waluty CEE też już nie zyskiwały, najslabiej radził sobie forint, ponieważ rynek wyceniał, że na dzisiejszym posiedzeniu bank centralny Węgier powstrzyma się od dalszej normalizacji polityki pieniężnej mimo wysokiej inflacji. Dziś wahania na polskim rynku mogą być większe niż wczoraj. Sądzimy, że poprawa nastroju na świecie jest raczej chwilowa i nie zakładamy dalszej aprecjacji złotego w najbliższych dniach.

**Na krajowym rynku stopy procentowej** IRS oraz rentowności spadły o 2-3 pb w ślad za zyskującym Bundem. Wygląda na to, że umocnienie niemieckich obligacji było reakcją rynku na wyniki wyborów do Parlamentu Europejskiego, które pokazały, że ryzyko zmniejszenia dyscypliny fiskalnej jest mniejsze niż się obawiano.

Stopa bezrobocia w %



Źródło: GUS, 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 Luziński** 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	4.2910	CZKPLN	0.1660
USDPLN	3.8389	HUFPLN*	1.3167
EURUSD	1.1178	RUBPLN	0.0595
CHFPLN	3.8219	NOKPLN	0.4411
GBPPLN	4.8635	DKKPLN	0.5747
USDCNY	6.9069	SEKPLN	0.4015

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 27/05/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.287	4.296	4.289	4.289	4.2952
USDPLN	3.824	3.839	3.834	3.833	3.8374
EURUSD	1.119	1.122	1.120	1.119	-

### Rynek stopy procentowej 27/05/2019

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
OK0521 (2L)	1.63	-1	21 mar 19	OK0521	1.633
PS0424 (5L)	2.16	-3	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.80	-2	21 mar 19	DS1029	2.877

#### Stawki IRS na rynku międzybankowym\*\*

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.74	0	2.41	2	-0.26	0
2L	1.82	-1	2.20	0	-0.25	0
3L	1.88	0	2.13	1	-0.21	0
4L	1.95	0	2.11	0	-0.14	-1
5L	2.02	0	2.12	0	-0.06	-1
8L	2.23	0	2.20	0	0.21	-2
10L	2.35	-1	2.27	0	0.39	-2

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.58	-1
T/N	1.58	-1
SW	1.58	0
2W	1.60	0
1M	1.64	0
3M	1.72	0
6M	1.79	0
9M	1.81	0
1Y	1.86	0

#### Stawki FRA (na rynku międzybankowym)\*\*

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.72	0
3x6	1.72	0
6x9	1.73	0
9x12	1.72	0
3x9	1.79	0
6x12	1.80	0

#### Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.95	-2
Francja	31	-2	0.41	0
Węgry			3.28	0
Hiszpania	55	3	0.97	1
Włochy	214	17	2.87	5
Portugalia	63	1	1.10	0
Irlandia	34	-1	0.63	0
Niemcy	12	0	-	-

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

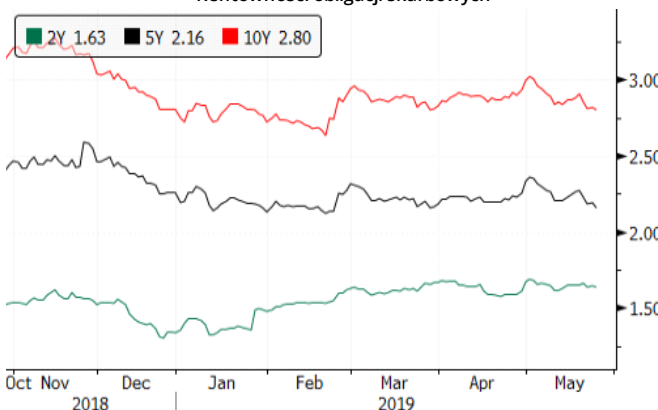
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

### Kurs złotego



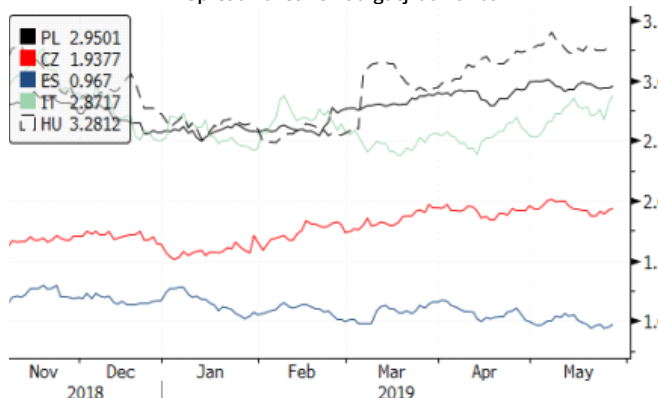
### Rentowności obligacji skarbowych



### 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



### Spread 10-letnich obligacji do Bundów



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA	
				RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ*	
<b>PIĄTEK (24 maja)</b>								
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	IV	% r/r	10,1	10,2	10,4	9,9
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	IV	% m/m	-2,0	-	-2,1	2,6
<b>PONIEDZIAŁEK (27 maja)</b>								
10:00	PL	Stopa bezrobocia	IV	%	5,6	5,6	5,6	5,9
<b>WTOREK (28 maja)</b>								
11:00	EZ	ESI	V	pkt	103,9	-		104,0
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,9	-		0,9
16:00	US	Indeks nastroju konsumentów	V	pkt	130,0	-		129,2
<b>ŚRODA (29 maja)</b>								
Brak ważnych wydarzeń								
<b>CZWARTEK (30 maja)</b>								
14:30	US	PKB	I kw.	% kw./kw.	3,1	-		3,2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	214,5	-		211,0
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	IV	% m/m	0,8	-		3,8
<b>PIĄTEK (31 maja)</b>								
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	IV	% m/m	0,4	-		0,0
09:00	CZ	PKB SA	I kw.	% r/r	2,5	-		2,5
09:00	HU	PKB	I kw.	% r/r	5,3	-		5,3
10:00	PL	PKB	I kw.	% r/r	4,6	4,6		4,9
14:00	DE	Inflacja HICP	V	% m/m	0,3	-		1,0
14:30	US	Wydatki osobiste	IV	% m/m	0,2	-		0,9
14:30	US	Dochody osobiste	IV	% m/m	0,3	-		0,1
14:30	US	Indeks cen PCE SA	IV	% m/m	0,3	-		0,2
16:00	US	Indeks Michigan	V	pkt	102,0	-		102,4

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. 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 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