

Codziennik

Inflacja bazowa nie urosła

Otwartość szefa Fed na obniżki wzbudziła optymizm na rynku
 Inflacja w Polsce w górę mniej niż oczekiwano
 Złoty stabilny po umocnieniu, EURUSD pod wpływem inflacji w strefie euro
 Polski dług jeszcze nieznacznie mocniejszy
 Dziś decyzja RPP, indeksy aktywności w usługach i raport ADP

We wtorek notowania na globalnym rynku przebiegały w całkiem dobrych nastrojach dzięki danym ze strefy euro opublikowanym w poniedziałek. Dodatkowo, po południu szef Fed Jerome Powell powiedział, że amerykański bank centralny podejmie odpowiednie działania by podtrzymać wzrost gospodarczy. W efekcie, indeksy giełdowe w Europie i USA wzrosły, a większość walut z rynków wschodzących umocniła się do dolara.

Wczoraj przeprowadzono rekonstrukcję rządu. Oprócz zmian wynikających z majowych wyborów do Parlamentu Europejskiego, powołano również nowego ministra finansów. Na tym stanowisku Teresę Czerwińską zastąpi Marian Banaś, dotychczasowy wiceminister oraz szef Krajowej Administracji Skarbowej. Teresa Czerwińska została już wczoraj powołana do zarządu NBP. Nie sądzimy, aby zmiana szefa resortu finansów miała istotny wpływ na politykę fiskalną rządu, aczkolwiek również wczoraj premier Mateusz Morawiecki poinformował, że szacunki korzyści z dalszego uszczelniania systemu podatkowego poszły w górę i mogą sięgnąć 30 mld zł dzięki wzrostowi PKB i ambicji rządu w tym zakresie. W tegorocznej Aktualizacji Programu Konwergencji oceniono te dodatkowe wpływy dla lat 2019-2020 na łącznie ok. 17 mld zł.

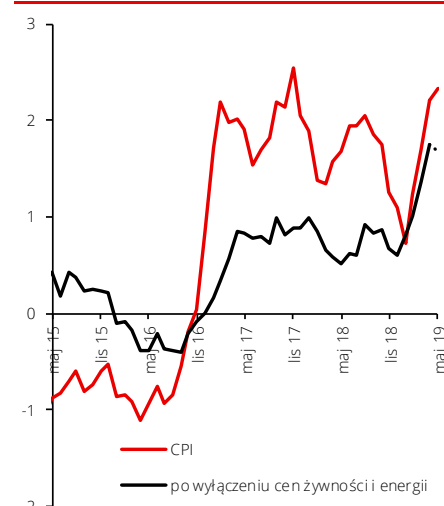
Według wstępnych danych, CPI w maju wyniósł 2,3% r/r czyli nieco poniżej konsensusu i naszej prognozy (2,4%). Wzrost z kwietniowego 2,2% r/r wywołany był zachowaniem cen żywności – ich wkład do rocznej dynamiki CPI zwiększył się w maju o 0,4 pkt. proc. do 1,2 pkt. proc. GUS poinformował też o nieznacznym spadku cen energii m/m i dość łagodnym wzroście cen paliw (w stosunku do tego co widzieliśmy na podstawie danych z innych źródeł w trakcie miesiąca). Dane sugerują, że inflacja bazowa spadła do 1,6% r/r lub utrzymała się na 1,7% z kwietnia (tak wskazują nasze szacunki, dowiemy się tego 17 czerwca). Przed wczorajszymi danymi zakładaliśmy, że inflacja bazowa mogła w maju przyspieszyć do 2% r/r. Niska podaż warzyw, zła pogoda niosąca ryzyko obniżonych tegorocznych plonów i choroba ASF wypychają ceny żywności w górę. Szacowane przez nas cofnięcie inflacji bazowej może mieć związek z cenami usług transportowych. Ta kategoria pokazała wyjątkowo mocny wzrost w kwietniu, prawdopodobnie związany z wyjazdami świątecznymi i majówkowymi i w maju mogła mieć miejsce wyraźna korekta ich cen m/m. Uważamy, że CPI może osiągnąć 3% r/r na koniec 2019 z ryzykiem w górę w związku z szybszymi niż zakładaliśmy uwolnieniem cen prądu dla średnich i dużych firm. Pauza w trendzie wzrostowym inflacji bazowej i znaczny wkład żywności do majowego CPI wesprą relatywnie gołębie poglądy reprezentowane przez RPP i jej plany stabilizowania stóp przez jeszcze długi czas, co powinno być widać w przebiegu konferencji **po dzisiejszej decyzji Rady.**

EURUSD ustabilizował się po poniedziałkowym wzroście, chociaż krótko po otwarciu zdołał jeszcze osiągnąć niemal 1,128. Aprecjacje wspólnej waluty zatrzymały dane o niższej niż się spodziewano wstępnej majowej inflacji w strefie euro. Dziś poznamy finalne PMI dla usług strefy euro i ISM dla USA oraz miesięczny raport z rynku pracy ADP. Nie oczekujemy jednak dużej reakcji rynku na te dane na dzień przed decyzją EBC i kurs EURUSD mógłby się nieco cofnąć po poniedziałkowym wzroście.

EURPLN wahał się wczoraj wokół 4,28, a USDPLN nieco powyżej 3,80. Złoty nie skorzystał z odbicia na europejskich giełdach, istotniejsze okazało się zatrzymanie wzrostów EURUSD. Krajowa waluta radziła sobie gorzej niż forint czy korona (które zyskały), do czego mogły się przyczynić dane z Polski o CPI (sugerujące spadek inflacji bazowej), które pozostaną zapewne bez reakcji ze strony RPP. Sądzimy, że EURUSD mógłby się nieco obniżyć dziś i w reakcji na jutrzejszą decyzję EBC, co w efekcie może spowodować odbicie EURPLN.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności obligacji jeszcze się obniżyły, ale nie więcej niż o 2 pb, stawki IRS pozostały relatywnie stabilne. Nie spodziewamy się, by retoryka RPP – zapewne wciąż neutralna – wpłynęła na polski dług, który w ostatnich tygodniach już dość wyraźnie zyskał.

Inflacja CPI, % r/r



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 Luźniński 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	4.2793	CZKPLN	0.1665
USDPLN	3.8010	HUFPLN*	1.3293
EURUSD	1.1258	RUBPLN	0.0583
CHFPLN	3.8312	NOKPLN	0.4373
GBPPLN	4.8275	DKKPLN	0.5730
USDCNY	6.9085	SEKPLN	0.4030

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 04/06/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.277	4.285	4.281	4.279	4.2788
USDPLN	3.796	3.817	3.817	3.806	3.8041
EURUSD	1.122	1.128	1.122	1.125	-

Rynek stopy procentowej 04/06/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
OK0521 (2L)	1.62	0	21 mar 19	OK0521	1.633
PS0424 (5L)	2.06	-1	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.61	-1	21 mar 19	DS1029	2.877

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.73	0	2.19	1	-0.28	0
2L	1.78	-1	1.95	2	-0.28	0
3L	1.81	0	1.89	3	-0.24	0
4L	1.86	0	1.89	3	-0.18	-1
5L	1.92	0	1.92	3	-0.11	-1
8L	2.10	1	2.03	3	0.14	-1
10L	2.22	0	2.11	4	0.31	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.59	1
T/N	1.59	1
SW	1.59	1
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	1
9x12	1.72	0
3x9	1.79	0
6x12	1.79	0

Miary ryzyka fiskalnego

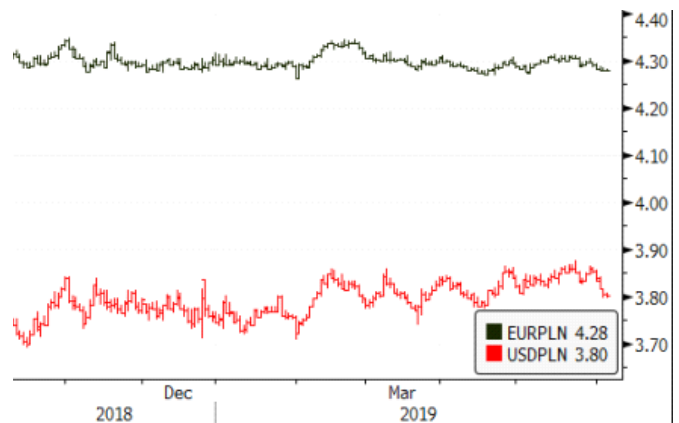
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.83	1
Francja	30	-1	0.39	0
Węgry			3.11	1
Hiszpania	52	-1	0.87	0
Włochy	225	1	2.74	2
Portugalia	58	1	0.93	0
Irlandia	32	-1	0.61	0
Niemcy	12	0	-	-

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

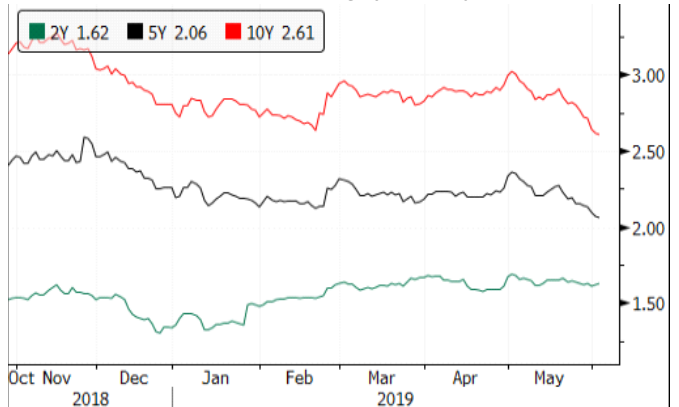
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego



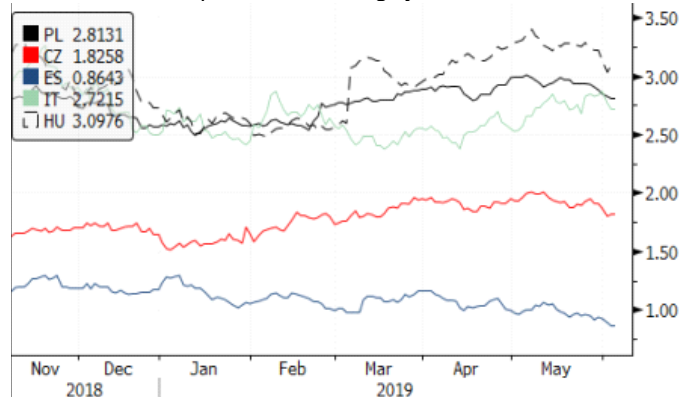
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	SANTANDER		
PIĄTEK (31 maja)							
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	IV	% m/m	0,1	-	-2,0
09:00	CZ	PKB SA	I kw.	% r/r	2,5	-	2,6
09:00	HU	PKB	I kw.	% r/r	5,3	-	5,3
10:00	PL	PKB	I kw.	% r/r	-	4,6	4,7
14:00	DE	Inflacja HICP	V	% m/m	0,3	-	0,3
14:30	US	Wydatki osobiste	IV	% m/m	0,2	-	0,3
14:30	US	Dochody osobiste	IV	% m/m	0,3	-	0,5
14:30	US	Indeks cen PCE SA	IV	% m/m	0,3	-	0,3
16:00	US	Indeks Michigan	V	pkt	101,5	-	100,0
PONIEDZIAŁEK (3 czerwca)							
09:00	PL	PMI przemysł	V	pkt	49,0	49,4	48,8
09:55	DE	PMI przemysł	V	pkt	44,3	-	44,3
10:00	EZ	PMI przemysł	V	pkt	47,7	-	47,7
16:00	US	ISM przemysł	V	pkt	53,0	-	52,1
WTOREK (4 czerwca)							
10:00	PL	Inflacja	V	% r/r	2,4	2,4	2,3
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	V	% r/r	1,3	-	1,2
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	IV	%	7,7	-	7,6
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	IV	% m/m	0,0	-	-2,1
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	IV	% m/m	-1,0	-	-0,8
ŚRODA (5 czerwca)							
	PL	Decyzja RPP		%	1,50	1,50	1,50
03:45	CN	PMI usługi	V	pkt	54,0	-	52,7
09:55	DE	PMI usługi	V	pkt	55,0	-	55,0
10:00	EZ	PMI usługi	V	pkt	52,5	-	52,5
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	IV	% m/m	-0,5	-	0,0
14:15	US	Raport ADP	V	tys.	185	-	275
16:00	US	ISM usługi	V	pkt	55,4	-	55,5
CZWARTEK (6 czerwca)							
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	IV	% m/m	0,0	-	0,6
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	IV	% r/r	2,7	-	0,1
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	IV	% r/r	6,8	-	8,0
11:00	EZ	PKB SA	I kw.	% r/r	1,2	-	1,2
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,0	-	0,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	215	-	215
PIĄTEK (7 czerwca)							
08:00	DE	Eksport	IV	% m/m	-0,9	-	1,6
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	IV	% m/m	-0,5	-	0,5
09:00	HU	Inflacja	V	% r/r	3,8	-	3,9
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	V	tys.	185	-	263
14:30	US	Stopa bezrobocia	V	%	3,6	-	3,6

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