

Codziennik

EBC nadzieją dla rynków

Dobre dane z Europy, słabe z USA

W RPP bez zmian

EURPLN blisko 4,27, EURUSD w górę po danych z USA

Rentowności polskich obligacji najniższej od 2015

Dzisiaj decyzja EBC

W środę poznaliśmy lepsze od prognoz dane ze strefy euro i rozczarowujące z USA. Finalne odczyty majowych indeksów PMI dla sektora usług były lepsze od wstępnych szacunków, a kwietniowy spadek sprzedaży detalicznej m/m słabszy niż zakładano. Dane sugerują – razem z ostatnimi odczytami dla przemysłu – że jak na razie plany nałożenia ceł na europejski przemysł samochodowy przez USA nie mają istotnego przełożenia na nastroje w biznesie. Europejskim giełdom pomagały też oczekiwania, że dziś EBC zapewni o dalszym wsparciu dla gospodarki. Pozytywnie zaskoczyły też dzisiejsze dane o nowych zamówieniach w niemieckim przemyśle. W USA tymczasem opublikowano raport ADP, z którego wynika, że w sektorze pozarolniczym przybyło w maju najmniej etatów od ponad 9 lat. W reakcji na te dane, euro jeszcze zyskało do dolara, rentowności obligacji na rynkach bazowych spadły, a w przypadku amerykańskiego rynku stopy procentowej inwestorzy widzą już niemal 100-procentowe prawdopodobieństwo, że we wrześniu Fed obniży stopy. Lepszy od prognoz ISM dla usług nie zmienił obrazu sesji. Po początkowych obiecujących doniesieniach nt. rozmów USA-Meksyk, wieczorem Donald Trump (mimo krytyki ze strony Republikanów z Kongresu) zapowiedział, że postępowanie w negocjacjach jest zbyt małe by zapobiec wprowadzeniu ceł na meksykańskie produkty od poniedziałku.

RPP nie zaskoczyła i pozostawiła stopy procentowe bez zmian, w tym stopę główną na 1,50%. Przebieg konferencji prasowej nie zmienił perspektyw dla polityki pieniężnej – prezes NBP Adam Glapiński powtórzył, że stopy procentowe mogą pozostać na obecnym poziomie do końca kadencji RPP (2022). Prezes NBP jest optymistyczny jeśli chodzi o tempo wzrostu PKB w tym roku – jego zdaniem może być powyżej 4,5% - ale zauważa ryzyka z gospodarki globalnej. Zdaniem Glapińskiego, inflacja może wzrosnąć do ok. 3% pod koniec roku, ale później zacznie się obniżać. W naszej ocenie, w 2020 CPI może przekroczyć 3,5%, co mogłoby skłonić RPP do podwyżki stóp. Wygląda na to, że prognozy inflacyjne szefa NBP nie uwzględniają możliwego wzrostu cen energii. Obecny na konferencji prasowej Eugeniusz Gatnar, jeden z największych jastrzębi w Radzie, nie wypowiedział się jednoznacznie w kwestii konieczności podwyżek stóp.

Dziennik Gazeta Prawna podaje, że w rząd pracuje nad **szybszym wdrożeniem zmian w PIT** niż zakładała Aktualizacja Programu Konwergencji (APK): Zerowy PIT dla młodych miałby zacząć obowiązywać od września a nie od października, a obniżenie pierwszej stawki PIT z 18% do 17% (dla całego pierwszego przedziału dochodowego a nie jego połowy) – od października br. a nie od stycznia 2020 r. Co więcej, zmiany w PIT mają być wprowadzone tak, żeby efekt finansowy dla podatników był odczuwalny natychmiast (a nie dopiero przy rozliczeniu rocznym), co oznacza, że koszty zmian w PIT wystąpią już w tym roku. Zasadniczo przyspieszenie wdrożenia oznacza wzrost kosztów, jednak jednocześnie trwają wyliczenia o ile mogą być podniesione koszty uzyskania przychodów i prawdopodobnie w tym zakresie propozycja będzie skromniejsza niż wcześniej podawano.

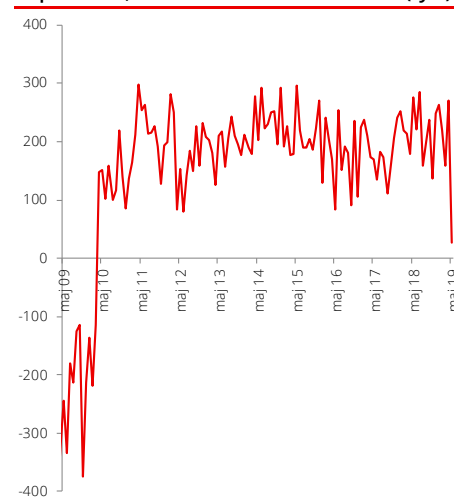
Komisja Europejska w opublikowanych wczoraj ocenach i zaleceniach krajowych zawnioskowała za **objęciem Włoch procedurą nadmiernego deficytu** przez przerośnięty dług publiczny. W przypadku Polski wskazano na wiarygodność scenariusza zapisanego w APK, ale zbyt mało precyzyjny opis działań fiskalnych.

EURUSD wzrósł powyżej 1,13 w reakcji na dane ze strefy euro oraz USA zbliżając się do kwietniowego maksimum na ok. 1,133, zwłaszcza, że przez noc doniesienia nt. rozmów z Meksykiem sprowadziły kurs w okolice 1,123. Uważamy, że seria czterech wzrostowych sesji z rzędu może zostać dziś przerwana w reakcji na naszym zdaniem gołębią retorykę EBC.

EURPLN spadł wczoraj do prawie 4,27, a USDPLN do 3,785 z 3,80 w reakcji na dalszy wzrost EURUSD. Złoty odrobił już całość strat poniesionych w I poł. maja pod wpływem globalnej awersji do ryzyka. Trzecią sesję z rzędu umacniał się forint, który również odrobił już niemal całość strat jakie poniósł od połowy kwietnia do końca maja. EURCZK też spadł zbliżając się do minimum z przełomu kwietnia i maja. Zakładamy, że wynik posiedzenia EBC może osłabić euro do dolara, co w efekcie mogłoby wywołać realizację zysków z ostatniej aprecjacji złotego.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności obligacji spadały od początku sesji, a trend przyspieszył jeszcze po danych z USA. W efekcie, w trakcie dnia obie krzywe były już nawet 3-8 pb poniżej wtorkowego zamknięcia. W efekcie, rentowności polskiej 5- i 10-latkę znalazły się najniższej od kwietnia 2015. Wynik posiedzenia EBC powinien dostarczyć powodu do utrzymania się polskich IRS i rentowności nisko.

Raport ADP, zmiana zatrudnienia w USA (tys.)



Źródło: Bloomberg, 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	4.2781	CZKPLN	0.1666
USDPLN	3.8110	HUFPLN*	1.3302
EURUSD	1.1226	RUBPLN	0.0583
CHFPLN	3.8322	NOKPLN	0.4367
GBPPLN	4.8284	DKKPLN	0.5729
USDCNY	6.9145	SEKPLN	0.4039

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 05/06/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.273	4.281	4.279	4.278	4.2782
USDPLN	3.783	3.810	3.806	3.807	3.7929
EURUSD	1.123	1.131	1.125	1.124	-

Rynek stopy procentowej 05/06/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
OK0521 (2L)	1.59	-3	21 mar 19	OK0521	1.633
PS0424 (5L)	1.99	-8	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.53	-8	21 mar 19	DS1029	2.877

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.71	-2	2.13	-6	-0.29	-1
2L	1.73	-4	1.89	-6	-0.30	-2
3L	1.76	-5	1.84	-5	-0.27	-3
4L	1.81	-5	1.85	-4	-0.21	-3
5L	1.86	-6	1.88	-3	-0.15	-4
8L	2.04	-6	2.02	-1	0.11	-3
10L	2.16	-6	2.11	0	0.28	-3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.58	-1
T/N	1.59	0
SW	1.59	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	1.71	-1
6x9	1.69	-4
9x12	1.68	-4
3x9	1.78	-2
6x12	1.76	-4

Miary ryzyka fiskalnego

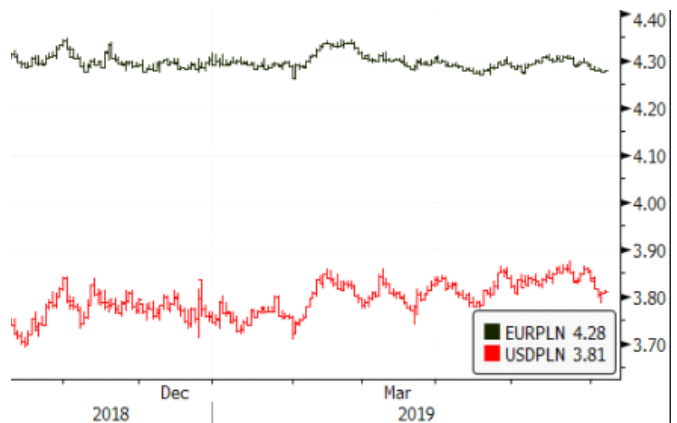
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.76	-8
Francja	29	-1	0.37	-1
Węgry			3.10	0
Hiszpania	53	-2	0.85	-1
Włochy	234	-8	2.69	-1
Portugalia	58	-3	0.89	-1
Irlandia	31	-2	0.57	-1
Niemcy	12	0	-	-

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

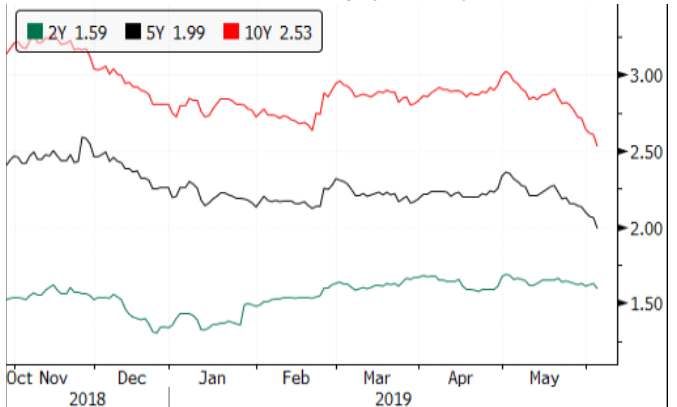
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

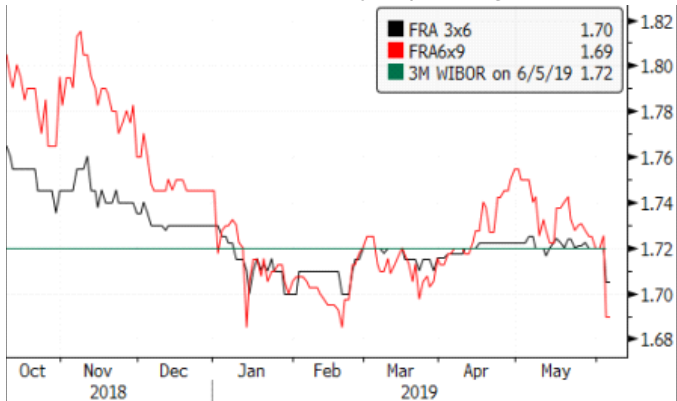
Kurs złotego



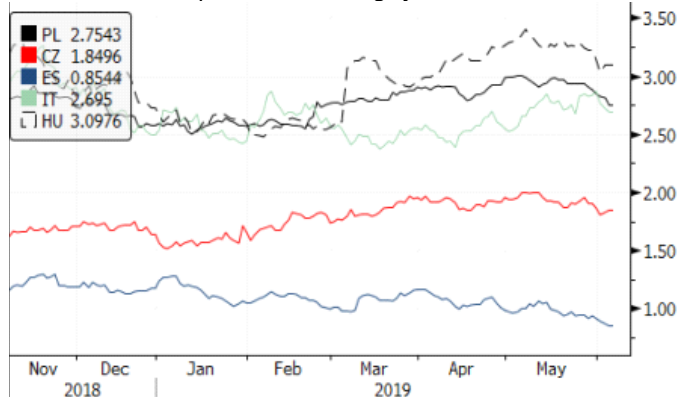
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



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	-0,2
09:00	CZ	PKB SA	I kw.	% r/r	2,5	-	2,6	2,5
09:00	HU	PKB	I kw.	% r/r	5,3	-	5,3	5,3
10:00	PL	PKB	I kw.	% r/r	-	4,6	4,7	4,6
14:00	DE	Inflacja HICP	V	% m/m	0,3	-	0,3	1,0
14:30	US	Wydatki osobiste	IV	% m/m	0,2	-	0,3	0,9
14:30	US	Dochody osobiste	IV	% m/m	0,3	-	0,5	0,1
14:30	US	Indeks cen PCE SA	IV	% m/m	0,3	-	0,3	0,2
16:00	US	Indeks Michigan	V	pkt	101,5	-	100,0	102,4
PONIEDZIAŁEK (3 czerwca)								
09:00	PL	PMI przemysł	V	pkt	49,0	49,4	48,8	49,0
09:55	DE	PMI przemysł	V	pkt	44,3	-	44,3	44,3
10:00	EZ	PMI przemysł	V	pkt	47,7	-	47,7	47,7
16:00	US	ISM przemysł	V	pkt	53,0	-	52,1	52,8
WTOREK (4 czerwca)								
10:00	PL	Inflacja	V	% r/r	2,4	2,4	2,3	2,2
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	V	% r/r	1,3	-	1,2	1,7
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	IV	%	7,7	-	7,6	7,7
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	IV	% m/m	0,0	-	-2,1	-2,1
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	IV	% m/m	-1,0	-	-0,8	1,3
ŚRODA (5 czerwca)								
	PL	Decyzja RPP		%	1,50	1,50	1,50	1,50
03:45	CN	PMI usługi	V	pkt	54,0	-	52,7	54,5
09:55	DE	PMI usługi	V	pkt	55,0	-	55,4	55,0
10:00	EZ	PMI usługi	V	pkt	52,5	-	52,9	52,5
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	IV	% m/m	-0,5	-	-0,4	0,0
14:15	US	Raport ADP	V	tys.	185	-	27	271
16:00	US	ISM usługi	V	pkt	55,4	-	56,9	55,5
CZWARTEK (6 czerwca)								
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	IV	% m/m	0,0	-	0,3	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