

# Codziennik

## Konserwatywne założenia budżetowe

Rząd publikuje założenia do budżetu 2020  
Złoty oddaje część zysków, EURUSD stabilny  
Polskie rentowności rosną drugi dzień z rzędu  
Dzisiaj dane o amerykańskiej inflacji

We wtorek GUS zaprezentował dane o handlu zagranicznym, a rząd przedstawił założenia do budżetu 2020. W Czechach opublikowano dane o majowej inflacji, która okazała się być wyższa niż oczekiwano, a w Rosji pojawiły się słabsze niż spodziewane dane o wymianie handlowej. Donald Trump kolejny raz skrytykował Fed za zbyt restrykcyjną politykę monetarną, zaś Komisja Europejska zagroziła sankcjami Włochom za łamanie paktu fiskalnego. W efekcie, rentowności długu po porannych wzrostach, skorygowały część tego ruchu, EURUSD pozostał stabilny, zaś EURPLN nieco wzrósł. Dzisiaj na otwarciu nastrojów na giełdach jest słabszy niż wczoraj, do czego przyczyniła się twarda wypowiedź prezydenta USA nt. negocjacji handlowych z Chinami.

Według **danych GUS o handlu zagranicznym**, w kwietniu eksport i import wzrosły o ok. 4% r/r a saldo handlowe było mniej więcej zrównoważone. Tradycyjnie, by wyrokować o trendach w handlu zagranicznym czekamy na dane NBP, które zostaną opublikowane jutro. Dane GUS sugerują jednak ryzyko w dół dla naszych prognoz obrotów handlu zagranicznego oraz salda na rachunku bieżącym.

**Rząd przyjął założenia makroekonomiczne do budżetu na 2020 r.** zgodnie z zapisami z Wieloletniego Planu Finansowego Państwa 2019-2022. W przyszłym roku wzrost PKB ma wynieść 3,7% a inflacja średnio 2,5%, wobec naszych prognoz odpowiednio 3,8% i 3,2%. Podobnie jak rząd widzimy możliwość delikatnego spadku stopy bezrobocia w kolejnych latach, przy czym prognozujemy trochę wyższą dynamikę płac (rząd 6% w 2020 r., wg nas może to być 7-8%). Nie budzi też kontrowersji założenie o powiększeniu się luki na rachunku obrotów bieżących. Założenia makroekonomiczne wyglądają na konserwatywne, pozostawiając nawet miejsce na pozytywne zaskoczenie wielkością nominalnego PKB w przyszłym roku.

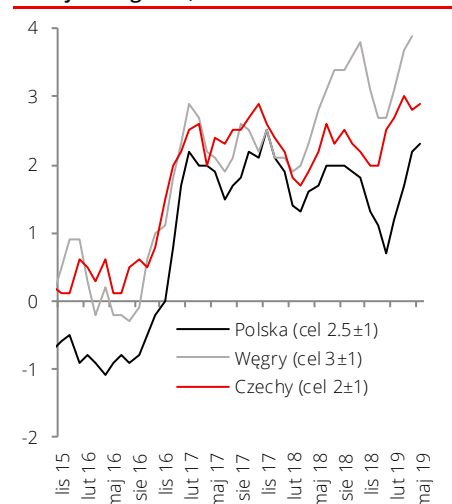
**EURUSD** oscylował we wtorek wokół 1,132, wobec braku publikacji ważniejszych danych. Na kurs większego wpływu nie miały rosnące giełdy, słaby odczyt indeksu Sentix, ani pozytywne zaskoczenie indeksem NFIB z Oceanu. Podobnie dolar zignorował krytykę Fed dokonaną przez Donalda Trumpa. Dzisiaj od rana EURUSD nieznacznie rośnie ustanawiając nowe czerwcowe maksimum. Deprecjacja dolara – napędzana oczekiwaniami, że Fed obniży w tym roku stopy – może przyspieszyć jeśli okaże się, że południowe dane z USA pokażą niższą od prognoz majową inflację.

**EURPLN** wzrósł w trakcie wtorkowej sesji do 4,268 z 4,263 pod wpływem realizacji zysków z ostatniej aprecjacji, ale w dalszej części dnia złoty zdołał odrobić większość strat. Dzisiaj na otwarciu EURPLN waha się blisko 4,265, ale wobec słabego otwarcia sesji na europejskich giełdach spodziewamy się, że dzisiaj kurs podejmie kolejną próbę odbicia. Po południu, wpływ na notowania może mieć reakcja EURUSD na dane inflacyjne z USA.

**W przypadku walut regionu**, kurs EURHUF wzrósł w ciągu dnia do 321 z 320 przy braku publikacji ważniejszych danych. EURCZK zsunął się z 25,63 do 25,61, do czego po części przyczynił się wyższy niż oczekiwano (i wyższy niż prognozował bank centralny) odczyt inflacji z Czech. USDRUB obniżył się z 64,70 do 64,50 na fali poprawy nastrojów po kolejnej krytyce polityki Fed przed Donaldem Trumpem. Gorsze niż prognozowano dane o handlu zagranicznym nie wpłynęły na rubla.

We wtorek **na rynku stopy procentowej** rentowności rosły w pierwszej połowie dnia, w ramach dalszej realizacji zysków po agresywnych spadkach w poprzednich tygodniach. Po południu odwrócenie wzrostowego trendu na rynkach bazowych po wypowiedziach Donalda Trumpa na temat Fed pozwoliło odrobić część przedpołudniowych strat. W efekcie, krajowa krzywa poszła w górę o 3 pb. w segmencie 5-10L i wróciła do poziomów z otwarcia w segmencie 2L. W ciągu dnia dochodowości były jeszcze o 2-3 pb. wyższe. Podobną ścieżkę pokonały stawki IRS. Dzisiaj oczekujemy stabilizacji dochodowości w oczekiwaniu na dane o amerykańskiej inflacji.

Inflacja w regionie, % r/r



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	4.2630	CZKPLN	0.1665
USDPLN	3.7599	HUFPLN*	1.3279
EURUSD	1.1338	RUBPLN	0.0582
CHFPLN	3.7952	NOKPLN	0.4356
GBPPLN	4.7857	DKKPLN	0.5708
USDCNY	6.9196	SEKPLN	0.3981

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 11/06/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.260	4.269	4.263	4.263	4.2675
USDPLN	3.760	3.776	3.767	3.763	3.7722
EURUSD	1.130	1.133	1.132	1.133	-

### Rynek stopy procentowej 11/06/2019

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
OK0521 (2L)	1.60	-1	21 mar 19	OK0521	1.633
PS0424 (5L)	2.02	2	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.53	3	21 mar 19	DS1029	2.877

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

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.73	1	2.18	2	-0.29	0
2L	1.77	2	1.97	2	-0.30	0
3L	1.80	1	1.91	0	-0.27	0
4L	1.85	2	1.90	0	-0.22	-1
5L	1.91	2	1.93	0	-0.15	-1
8L	2.08	2	2.04	-1	0.10	-2
10L	2.20	2	2.11	-1	0.27	-2

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.55	-2
T/N	1.55	-2
SW	1.57	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	1.71	0
9x12	1.70	1
3x9	1.79	0
6x12	1.78	0

#### Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.77	4
Francja	29	-1	0.35	0
Węgry			3.08	2
Hiszpania	47	-4	0.81	0
Włochy	221	-2	2.62	0
Portugalia	56	-4	0.88	0
Irlandia	30	-1	0.54	0
Niemcy	12	0	-	-

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

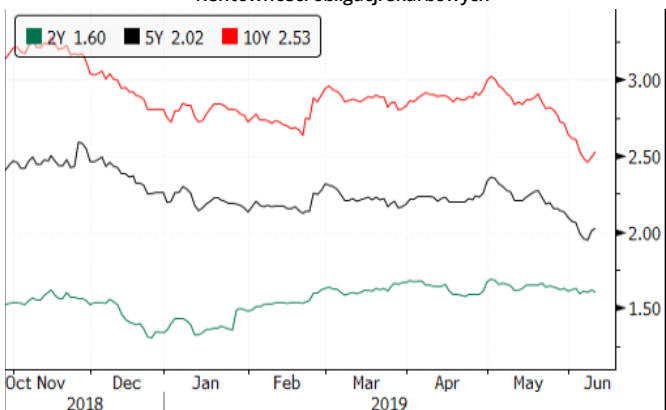
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

### Kurs złotego



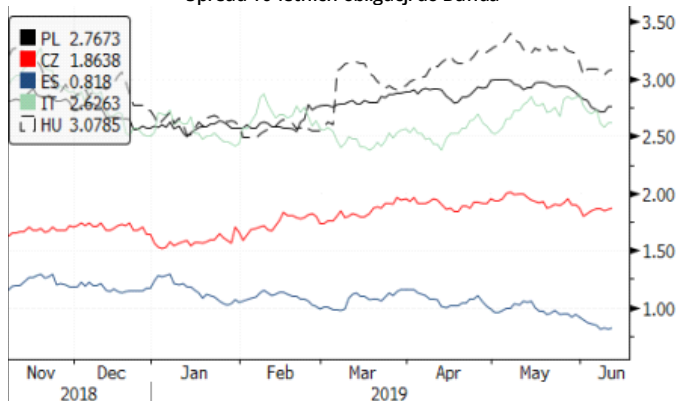
### Rentowności obligacji skarbowych



### 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 (7 czerwca)</b>								
08:00	DE	Eksport	IV	% m/m	-0,9	-	-3,7	1,6
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	IV	% m/m	-0,5	-	-1,9	0,5
09:00	HU	Inflacja	V	% r/r	3,9	-	3,9	3,9
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza	V	tys.	180	-	75	224
14:30	US	Stopa bezrobocia	V	%	3,6	-	3,6	3,6
<b>PONIEDZIAŁEK (10 czerwca)</b>								
Brak ważnych wydarzeń								
<b>WTOREK (11 czerwca)</b>								
09:00	CZ	Inflacja	V	% r/r	2,8	-	2,9	2,8
<b>ŚRODA (12 czerwca)</b>								
14:30	US	Inflacja	V	% m/m	0,1	-		0,3
<b>CZWARTEK (13 czerwca)</b>								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	IV	% m/m	-0,2	-		-0,3
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Saldo obrotów bieżących</b>	<b>IV</b>	<b>mln €</b>	<b>595</b>	<b>944</b>		<b>533</b>
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Bilans handlowy</b>	<b>IV</b>	<b>mln €</b>	<b>425</b>	<b>499</b>		<b>589</b>
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Eksport</b>	<b>IV</b>	<b>mln €</b>	<b>19 517</b>	<b>19 430</b>		<b>19 654</b>
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Import</b>	<b>IV</b>	<b>mln €</b>	<b>19 104</b>	<b>18 931</b>		<b>19 065</b>
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		218
<b>PIĄTEK (14 czerwca)</b>								
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Inflacja</b>	<b>V</b>	<b>% r/r</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>		<b>2,2</b>
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	V	% m/m	0,6	-		-0,2
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	V	% m/m	0,2	-		-0,5
16:00	US	Wstępny indeks Michigan	VI	pkt	97,0	-		100,0

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 obowiązująca 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