

## Codziennik

### Obawy o geopolitykę, nadzieje na obniżki

Wypowiedzi członków Fed nie podsyciły oczekiwań na obniżki stóp

Dług zyskuje w ślad za rynkami bazowymi

Spadek EURUSD, popyt na JPY i złoto wobec zaniepokojenia konfliktem USA-Iran

Dziś bezrobocie w Polsce, nowe zamówienia w USA

We wtorek nad rynkami cały czas wisiały obawy o zaognienie konfliktu na linii USA-Iran, po tym jak Donald Trump zaczął wspominać o potencjalnych działaniach militarnych przeciw Iranowi. Do tego administracja USA zasygnalizowała, że na sobotnim spotkaniu Trump-Xi można liczyć co najwyżej na odroczenie wprowadzenia kolejnej transzy amerykańskich ceł na Chiny a do porozumienia raczej nie dojdzie. Dane o nastrojach konsumentów w USA nieco pogorszyły się, co jednak nie wpłynęło na wycenę EURUSD, choć przełożyło się na spadki dochodowości długu. Obawy o rozpętanie konfliktu w Zatoce Perskiej wsparły ropę naftową, złoto i japońskiego jena. Na krajowym podwórku, obligacje pomaszerowały za rynkami bazowymi, zaś złoty nieznacznie osłabił się. Zmiany cen krajowych aktywów nie były powiązane, ani z gołębią wypowiedzią Eryka Łona z RPP, ani podażą pieniądza rosnącą mniej więcej zgodnie z oczekiwaniami. Wczorajsze wystąpienia przedstawicieli Fed pogorszyły nastroje na giełdach. Co prawda Jerome Powell przestrzegł przed rosnącymi ryzykami w dół dla gospodarki USA, ale nie zapowiedział rychłego działania FOMC. Szef Fed powtórzył jedynie, że wielu członków widzi silne przesłanki za obniżką stóp i że nie należy ulegać presji pojedynczych danych czy chwilowych zmian nastrojów. Z kolei James Bullard, który na ostatnim posiedzeniu chciał obniżki stóp, zaznaczył, że cięcie o 50pb już w lipcu byłoby przesadne, podczas gdy rynki już zaczęły częściowo wyceniać taki ruch.

**W maju wzrost podaży pieniądza M3 spowolnił do 9,9% r/r z 10,4% r/r w kwietniu**, p. Za spowolnieniem M3 stał przede wszystkim niższy wzrost depozytów niemonetarnych instytucji finansowych, podczas gdy depozyty gospodarstw domowych i firm spowolniły tylko nieznacznie, co jednak w całości da się wyjaśnić efektem kursowym. Podobnie w przypadku kredytów: po oczyszczeniu z efektów kursowych zmiany wobec poprzedniego miesiąca są minimalne.

**Eryk Łon z RPP powiedział**, że w ciągu kilkunastu bądź kilkudziesięciu miesięcy może postulować obniżenie stóp procentowych. Takie podejście uzasadnia ryzykiem dla globalnej gospodarki związanym z konfliktami na świecie oraz ryzykiem utrwalenia tendencji stagnacyjnych w Niemczech i obserwowanymi przez niego quasi recesyjnymi procesami w wielu krajach strefy euro. Jednocześnie Łon absolutnie odrzuca myślenie o podwyżkach stóp w Polsce. Ostatnie dokumenty RPP nie sugerowały, żeby przybywało członków dopuszczających obniżkę stóp w tej kadencji Rady.

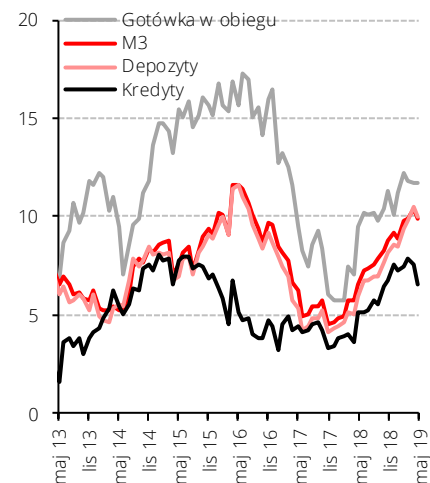
We wtorek **EURUSD** wahał się między 1,1380, a 1,1410 schodząc na koniec dnia w okolice poniedziałkowego zamknięcia, tj. 1,1390. Dane o nastrojach konsumentów z USA (nieco poniżej oczekiwań) nie miały wpływu na wycenę EURUSD. Dziś oczekujemy umocnienia dolara do Euro w reakcji na zniżkujące giełdy w Azji i ewentualne korygowanie przez rynki wyceny luzowania polityki przez Fed.

We wtorek **EURPLN** wspiął się z 4,2530 do 4,2550, wspierany przez niewielką redukcję wycen na giełdach, kolejne groźby prezydenta USA pod adresem Iranu i ucieczkę od ryzyka wyrażaną w postaci umocnienia jena i drożejącego złota. Komentarze gołębie Eryka Łona z RPP oraz lepsze niż oczekiwano dane o podaży pieniądza nie wpłynęły na wycenę złotego. Dziś spodziewamy się dalszego powolnego osłabiania złotego wobec poronnych spadków na rynkach akcji.

**Wśród walut regionu** EURHUF rósł w ciągu dnia w oczekiwaniu na konferencję Banku Centralnego Węgier, który potwierdził utrzymanie łagodnego nastawienia w polityce monetarnej. Jednocześnie bank podkreślił, że będzie uważnie przyglądał się inflacji. W efekcie w drugiej części dnia EURHUF obniżył się do 323,00. EURCZK spadł gwałtownie z 25,56 do 25,48 w oczekiwaniu na dzisiejszą konferencję Banku Centralnego Czech, gdzie inwestorzy oczekują sygnałów sugerujących podwyżkę stóp. USDRUB wzrósł z 62,50 do 62,80, pomimo nieznacznego wzrostu cen ropy naftowej i wobec wzrostu globalnych napięć geopolitycznych.

**Rentowności krajowych obligacji** i stawki IRS kontynuowały spadki, w ślad za rynkami bazowymi oraz drożącym złotem i jenem. W efekcie krajowa krzywa rentowności oraz krzywa IRS obniżyły się o 1-3 pb., silniej w długich końcach krzywych. Dziś spodziewamy się dalszych powolnych spadków dochodowości krajowych papierów skarbowych.

**Podaż pieniądza i agregaty monetarne, % r/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	4.2563	CZKPLN	0.1671
USDPLN	3.7473	HUFPLN*	1.3161
EURUSD	1.1358	RUBPLN	0.0597
CHFPLN	3.8370	NOKPLN	0.4393
GBPPLN	4.7480	DKKPLN	0.5701
USDCNY	6.8831	SEKPLN	0.4033

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 25/06/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.250	4.258	4.253	4.256	4.2554
USDPLN	3.726	3.746	3.734	3.746	3.7376
EURUSD	1.136	1.141	1.139	1.136	-

### Rynek stopy procentowej 25/06/2019

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0721 (2L)	1.52	-2	21 mar 19	OK0521	1.633
PS0424 (5L)	1.92	-3	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.31	-4	21 mar 19	DS1029	2.877

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

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.72	0	1.96	-1	-0.36	0
2L	1.74	-1	1.73	-1	-0.37	-1
3L	1.74	-1	1.67	-2	-0.35	-1
4L	1.78	-2	1.68	-2	-0.29	-1
5L	1.83	-2	1.71	-2	-0.22	-1
8L	1.97	-2	1.84	-3	0.02	-2
10L	2.07	-2	1.92	-3	0.18	-2

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.56	1
T/N	1.56	0
SW	1.56	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	1.68	0
3x9	1.79	0
6x12	1.77	0

#### Miary ryzyka fiskalnego

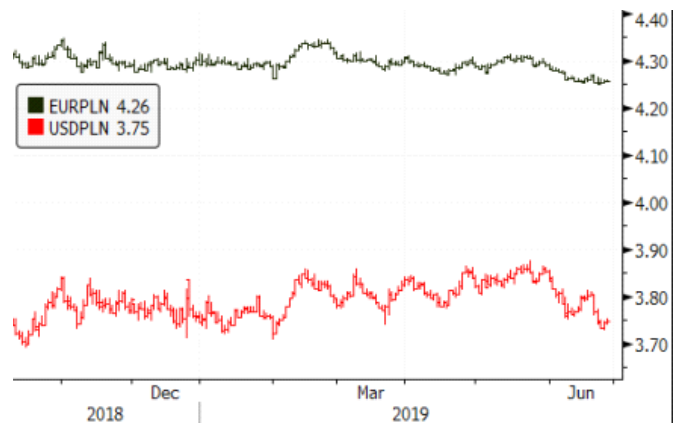
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.63	-4
Francja	25	-1	0.33	0
Węgry			2.92	-1
Hiszpania	39	1	0.71	0
Włochy	200	1	2.49	0
Portugalia	44	0	0.81	0
Irlandia	29	-2	0.50	0
Niemcy	12	-1	-	-

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

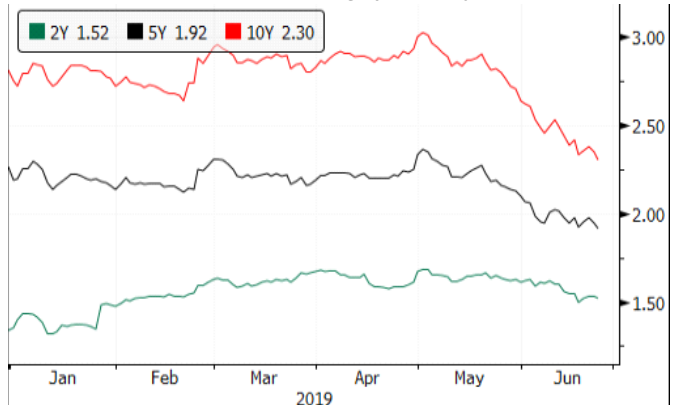
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

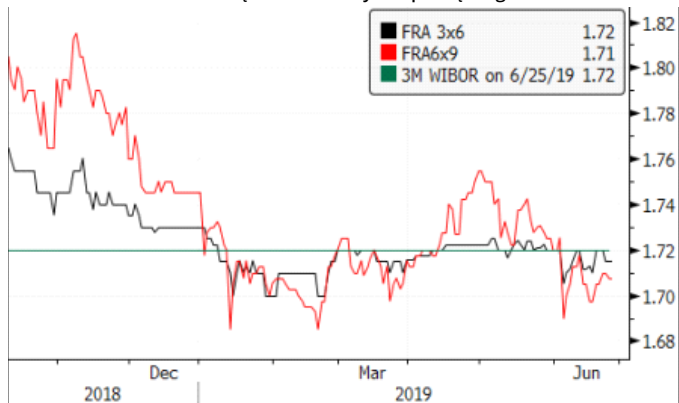
### Kurs złotego



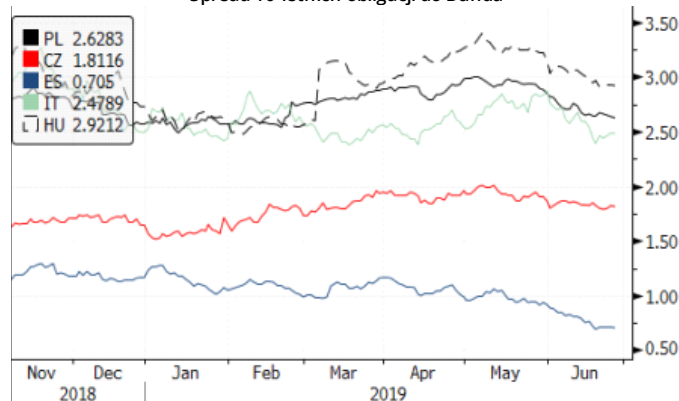
### Rentowności obligacji skarbowych



### 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



### Spread 10-letnich obligacji do Bundów



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA
				RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ*
<b>PIĄTEK (21 czerwca)</b>							
09:30	DE	PMI przemysł	VI	pkt	44,6		44,3
09:30	DE	PMI usługi	VI	pkt	55,2		55,4
10:00	EZ	PMI przemysł	VI	pkt	48,0		47,7
10:00	EZ	PMI usługi	VI	pkt	53,0		52,9
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Produkcja przemysłowa</b>	<b>V</b>	<b>% r/r</b>	<b>7,5</b>	<b>7,7</b>	<b>8,7</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>PPI</b>	<b>V</b>	<b>% r/r</b>	<b>1,6</b>	<b>1,5</b>	<b>2,6</b>
16:00	US	Sprzedaż domów	V	% m/m	2,1		2,5
<b>PONIEDZIAŁEK (24 czerwca)</b>							
10:00	DE	Ifo	VI	pkt	97,4		97,4
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Produkcja budowlana</b>	<b>V</b>	<b>% r/r</b>	<b>14,0</b>	<b>16,6</b>	<b>9,6</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Realna sprzedaż detaliczna</b>	<b>V</b>	<b>% r/r</b>	<b>6,9</b>	<b>6,5</b>	<b>5,6</b>
<b>WTOREK (25 czerwca)</b>							
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	25/06/2019	%	0,9		0,9
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Podaż pieniądza M3</b>	<b>V</b>	<b>% r/r</b>	<b>10,1</b>	<b>9,7</b>	<b>9,9</b>
16:00	US	Conference Board Konsumenci	VI	pkt	131,0		121,5
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	V	% m/m	1,8		-7,8
<b>ŚRODA (26 czerwca)</b>							
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Stopa bezrobocia</b>	<b>V</b>	<b>%</b>	<b>5,4</b>	<b>5,4</b>	<b>-</b>
13:00	CZ	Decyzja banku centralnego	26/06/2019		2,0		2,0
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	V	% m/m	-0,2		-2,1
<b>CZWARTEK (27 czerwca)</b>							
11:00	EZ	ESI	VI	pkt	104,7		105,1
14:00	DE	Inflacja HICP	VI	% m/m	0,1		0,3
14:30	US	PKB	I kw.	% k/k	3,2		3,1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	22/06/2019	tys.	220,0		216,0
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	V	% m/m	1,0		-1,5
<b>PIĄTEK (28 czerwca)</b>							
09:00	CZ	PKB SA	I kw.	% r/r	2,6		2,6
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Inflacja</b>	<b>VI</b>	<b>% r/r</b>	<b>2,4</b>	<b>2,5</b>	<b>-</b>
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	VI	% r/r	1,2		1,2
14:30	US	Wydatki osobiste	V	% m/m	0,5		0,3
14:30	US	Dochody osobiste	V	% m/m	0,3		0,5
14:30	US	Indeks cen PCE SA	V	% m/m	0,2		0,3
16:00	US	Indeks Michigan	VI	pkt	97,9		97,9

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 obowiązują 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