

Codziennik

Powrót do rozmów handlowych

Zawieszenie broni w wojnie handlowej USA-Chiny i porozumienie o wolnym handlu UE-Mercosur powinny poprawić nastroje po weekendzie

Krajowa inflacja wzrosła w czerwcu do 2,6% r/r, powyżej celu pierwszy raz od 2012 r.

Złoty nieco silniejszy po wyższej od oczekiwań inflacji, z szansą na dalsze umocnienie

Krajowe rentowności nieco wyżej w piątek, dziś prawdopodobny dalszy ruch w górę

Dziś polski indeks PMI dla przemysłu, obsada kluczowych stanowisk w UE

Piątek upłynął na rynkach pod znakiem wyczekiwania na efekty szczytu G20. Pojawiła się seria wyższych od prognoz danych inflacyjnych: we Francji, Włoszech, Czechach i strefie euro (inflacja bazowa). W górę zrewidowano też wcześniejszy odczyt inflacji bazowej opartej o wskaźnik PCE w USA. Oczekiwania (i cel inflacyjny) przebił też polski wstępny odczyt CPI za czerwiec. Dobrze wypadł wskaźnik nastrojów amerykańskich konsumentów, delikatnie urosły też ich oczekiwania inflacyjne. W rezultacie tymczasowo wzrósł EURUSD, urosły dochodowości w kraju, za to obligacje na rynkach bazowych umocniły się.

Weekendowy **szczyt G20** przyniósł dwie informacje, które powinny (przynajmniej na jakiś czas) osłabić obawy o perspektywy światowej gospodarki: Po pierwsze, przywódcy USA i Chin uzgodnili powrót do negocjacji handlowych, w związku z czym Donald Trump zgodził się za wstrzymanie podnoszenia ceł na chińskie towary i na dostawy amerykańskich firm dla koncernu Huawei. Jednocześnie, ogłoszono finalizację porozumienia o wolnym handlu między UE i krajami Ameryki Południowej (Brazylia, Argentyna, Urugwaj i Paragwaj, tzw. Mercosur).

Na **szczyście UE** w Brukseli rozpoczętym w niedzielę nie udało się na razie uzyskać porozumienia nt. obsady kluczowych stanowisk w UE. Wg nieoficjalnych informacji najpoważniejszym kandydatem na szefa KE jest Frans Timmermans, jednak tej propozycji sprzeciwiają się kraje Grupy Wyszehradzkiej. Nie wiadomo czy uda się dziś osiągnąć porozumienie.

Inflacja CPI wzrosła w czerwcu do 2,6% r/r (konsensus 2,4%, nasza prognoza 2,5%), czyli przekroczyła cel po raz pierwszy od 2012 roku. Wzrost inflacji z 2,4% w maju wynikał głównie z wyższych cen żywności oraz prawdopodobnie z podwyżek cen usług telekomunikacyjnych (we wstępnej publikacji GUS takich szczegółów nie pokazuje). Według naszych szacunków inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii podniosła się do 1,8-1,9% r/r, czyli również do najwyższego poziomu od 2012 r. Dynamika CPI może ustabilizować się w kolejnych miesiącach, ale pod koniec roku powróci trend wzrostowy, który naszym zdaniem zaprowadzi ją powyżej 3% r/r na przełomie roku. Czerwcowy odczyt według nas nie wpłynie na układ sił w RPP.

Dane MF o posiadaczach obligacji złotych pokazały, że w maju inwestorzy zagraniczni nadal netto pozbywali się polskich obligacji, zmniejszając portfel o 650 mln zł (sprzedaż szła głównie z tzw. rachunków zbiorczych oraz z funduszy inwestycyjnych, za to kupowały zagraniczne banki i podmioty niefinansowe). Zakończyło się strategiczne redukcje pozycji przez zagraniczne banki centralne (to drugi miesiąc stabilizacji) - łącznie od początku roku pozbyły się one 18,5 mld zł polskich obligacji, czyli niemal połowy portfela z grudnia 2018. Jednocześnie w maju nadal wzrastało zaangażowanie krajowych banków - o 2,5 mld zł i w sumie o 38,6 mld zł od początku br.

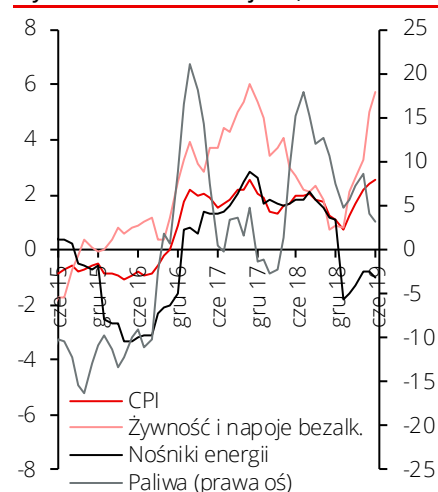
Wynikiem piątkowego układu danych był najpierw wyraźny ruch **EURUSD** w stronę 1,14 a potem jego korekta. Weekendowe informacje o de-eskalacji sporu handlowego USA-Chiny wyraźnie wsparły dolara (w efekcie czego dziś rano kurs spadł do 1,1326), m.in. na bazie rosnących wątpliwości, czy Fed obniży stopy już w lipcu, co rynki finansowe do tej pory wyceniały. Osłabieniu euro sprzyja też przeciągający się spór nt. obsady kluczowych stanowisk w UE.

EURPLN przedłużył w piątek ruch spadkowy do 4,245, poziomu widzianego ostatnio wiosną ub.r. Wzrost apetytu na ryzyko po weekendowych wydarzeniach powinien sprzyjać dalszemu lekkiemu umocnieniu złotego. Skalę spadku EURPLN będzie jednak hamowało osłabienie euro do dolara. W efekcie, nie spodziewamy się na razie przebicia poziomu 4,24. Z **pozostałych walut regionu**, większy ruch odnotował tylko forint, spadając wobec euro z 323,8 do 323, choć płać wyhamowały z 10,2% r/r do 9% wobec oczekiwań na przyspieszenie do 10,6%.

Polskie obligacje drugi dzień z rzędu nie szły za spadkami rentowności na rynkach bazowych, do czego przyczyniło się zaskoczenie wyższą inflacją. Nawet ogłoszenie niskiej podaży SPW na III kw. nie uruchomiło umocnienia papierów. Dzisiaj spodziewamy się dalszego ruchu rentowności w górę na fali spadku globalnej awersji do ryzyka. **Kalendarz przetargów** obligacji na III kw. zawiera tylko 1-2 aukcje zwykłe z planowaną podażą 7-13 mld zł, z tego 4-7 mld zł ma być zaoferowane w lipcu. Do tego w III kw. mają się odbyć 3-4 aukcje zamiany. W II kw. wprowadzono na rynek papiery za tylko 6 mld zł wobec planu podaży na ten kwartał 15-25 mld zł.

Dzisiaj **PMI**, który naszym zdaniem lekko odbił w górę (do 49,2 pkt). W środę konferencja RPP.

Wybrane składniki inflacji 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 Luziński 22 534 18 85

Grzegorz Ogonek 22 534 19 23

Marcin Sulewski, CFA 22 534 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2466	CZKPLN	0.1670
USDPLN	3.7482	HUFPLN*	1.3158
EURUSD	1.1329	RUBPLN	0.0595
CHFPLN	3.8111	NOKPLN	0.4393
GBPPLN	4.7529	DKKPLN	0.5689
USDCNY	6.8460	SEKPLN	0.4026

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 28/06/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.240	4.254	4.252	4.244	4.252
USDPLN	3.728	3.742	3.741	3.732	3.7336
EURUSD	1.135	1.139	1.137	1.137	-

Rynek stopy procentowej 28/06/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0721 (2L)	1.60	2	21 mar 19	OK0521	1.633
PS0424 (5L)	1.97	0	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.38	1	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	2.02	2	-0.36	0
2L	1.76	1	1.81	2	-0.38	-1
3L	1.77	1	1.74	2	-0.36	-1
4L	1.81	0	1.74	2	-0.30	-1
5L	1.87	0	1.77	1	-0.23	-1
8L	2.02	0	1.88	1	0.01	-1
10L	2.12	0	1.96	1	0.18	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.54	0
T/N	1.56	2
SW	1.57	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	1.71	0
9x12	1.70	0
3x9	1.79	0
6x12	1.78	0

Miary ryzyka fiskalnego

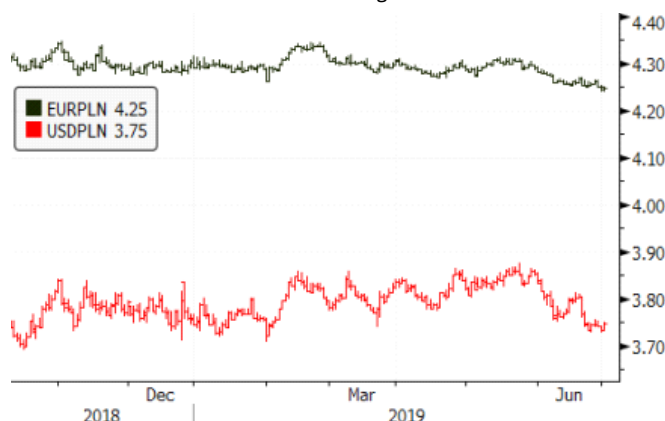
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.70	0
Francja	25	0	0.32	0
Węgry			2.93	-3
Hiszpania	39	-1	0.72	-1
Włochy	198	-2	2.40	-3
Portugalia	42	2	0.80	0
Irlandia	28	0	0.50	0
Niemcy	12	0	-	-

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

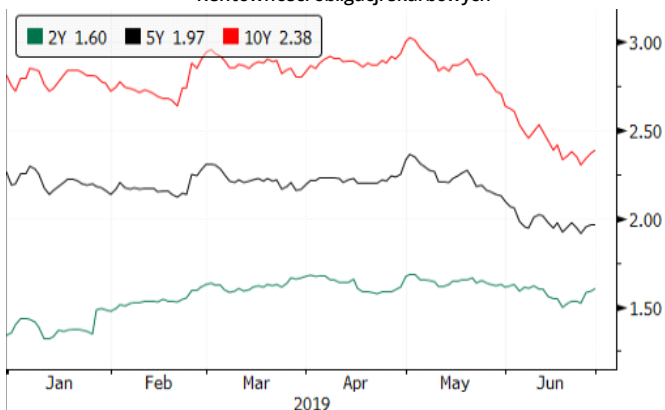
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

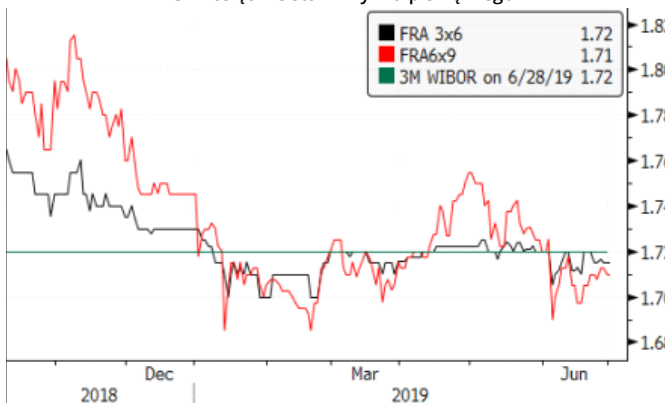
Kurs złotego



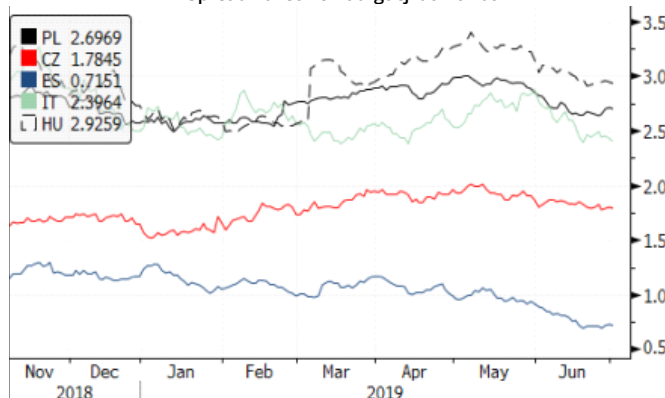
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJ	OSTATNIA WARTOŚĆ *
				RYNEK	SANTANDE R	A	
PIĄTEK (28 czerwca)							
09:00	CZ	PKB SA	I kw.	% r/r	2.6	2.8	2.6
10:00	PL	Inflacja	VI	% r/r	2.4	2.6	2.4
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	VI	% r/r	1.2	1.2	1.2
14:30	US	Wydatki osobiste	V	% m/m	0.5	0.4	0.3
14:30	US	Dochody osobiste	V	% m/m	0.3	0.5	0.5
14:30	US	Indeks cen PCE SA	V	% m/m	0.2	0.2	0.3
16:00	US	Indeks Michigan	VI	pkt	97.9	98.2	97.9
PONIEDZIAŁEK (1 lipca)							
03:45	CN	PMI przemysł	VI	pkt	50.1	49.4	50.2
09:00	PL	PMI przemysł	VI	pkt	49.0	49.2	-
09:55	DE	PMI przemysł	VI	pkt	45.4	-	45.4
10:00	EZ	PMI przemysł	VI	pkt	47.8	-	47.8
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	V	%	7.6	-	7.6
16:00	US	ISM przemysł	VI	pkt	51.2	-	52.1
WTOREK (2 lipca)							
Brak ważnych wydarzeń							
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	V	% m/m	0.5	-	-1.0
ŚRODA (3 lipca)							
	PL	Decyzja RPP		%	1.5	1.5	-
03:45	CN	PMI usługi	VI	pkt	52.6	-	52.7
09:55	DE	PMI usługi	VI	pkt	55.6	-	55.6
10:00	EZ	PMI usługi	VI	pkt	53.4	-	53.4
14:15	US	Raport ADP	VI	tys.	140.0	-	27.4
29/06/201							
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	9	tys.	220.0	-	227.0
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	V	% m/m	-0.3	-	-1.3
16:00	US	ISM usługi	VI	pkt	56.0	-	56.9
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	V	% m/m	-0.4	-	-0.8
CZWARTEK (4 lipca)							
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	V	% m/m	0.4	-	-0.4
PIĄTEK (5 lipca)							
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	V	% m/m	-0.1	-	0.3
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	V	% r/r	5.0	-	6.0
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	VI	tys.	162.5	-	75.0
14:30	US	Stopa bezrobocia	VI	%	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. 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 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