

Codziennik

RPP nie zmienia tonu

Nadzieje na utrzymanie gołębiego nastawienia EBC wspierają optymizm na rynku

Lepsze dane z Europy, gorsze z USA

Nastawienie RPP bez zmian, zgodnie z oczekiwaniami

Złoty i EURUSD nadal stabilne, polski dług korzysta z umocnienia za granicą

Dziś sprzedaż detaliczna w strefie euro

Osiągnięcie porozumienia przez europejskich liderów w sprawie obsady ważnych stanowisk w UE oraz plan powierzenia kierowania EBC Christine Lagarde – postrzeganej jako gwarantka łagodnej polityki pieniężnej – miało korzystny wpływ na globalny nastrój w trakcie środowej sesji. Dodatkowym wsparciem były tym razem lepsze od wstępnych szacunków czerwcowe finalne PMI dla usług dla Niemiec i całej strefy euro. W ostatnich dniach popyt na ryzykowne aktywa był na świecie wzmacniany przez oczekiwania na złagodzenie retoryki przez główne banki centralne, w tym na obniżki stóp Fed. Wczoraj oczekiwania te zostały jeszcze nieco wzmocnione przez słabsze od oczekiwań dane z raportu ADP o zmianie zatrudnienia poza rolnictwem i indeks ISM dla usług. Słabe dane z USA i dobry nastrój na świecie pozwoliły większości walut z rynków wschodzących zyskać.

Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła stopy procentowe bez zmian. Stopa referencyjna nadal wynosi 1,5%. Nowe projekcje PKB i CPI banku centralnego zostały lekko podniesione w 2019 i 2020 r., a w 2021 pozostały praktycznie niezmienione. Na konferencji nie nastąpiła istotna zmiana retoryki: prezes NBP podtrzymał stanowisko, że stopy procentowe mogą pozostać bez zmian do końca 2021 r., inflacja „lekko” wzrośnie na początku 2020 r., po czym się obniży i pozostanie w przedziale tolerancji wokół celu inflacyjnego (1,5%-3,5%) w całym horyzoncie prognozy. Sądzymy, że w najbliższych miesiącach/kwartałach inflacja będzie wyższa niż oczekiwana przez NBP (CPI może wzrosnąć do prawie 4% w styczniu 2020, częściowo wskutek uwolnienia cen energii), ale nie wywoła ona reakcji RPP w związku ze zmianą w otoczeniu globalnym – pogłębieniem obaw o spowolnienie gospodarki światowej i prawdopodobnym złagodzeniem polityki przez główne banki centralne. Zakładamy, że stopy NBP pozostaną na dotychczasowym poziomie przynajmniej do końca 2020.

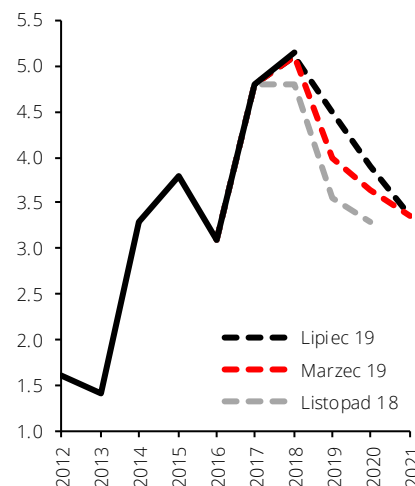
EURUSD drugi dzień z rzędu wahał się w pobliżu 1,13 i nie wykazywał istotnych reakcji na publikowane dane. Kurs nie zareagował znacząco na to, że Donald Trump na Twitterze oskarżył Chiny i UE o manipulację kursami walutowymi. Dziś zestaw planowanych odczytów jest dużo uboższy od śródownych, a do tego w USA rynki są zamknięte z powodu święta, co powinno sprzyjać stabilizacji w oczekiwaniu na jutrzejszy rządowy raport nt. sytuacji na amerykańskim rynku pracy.

EURPLN pozostał wczoraj stabilny w pobliżu 4,24 utrzymując się między maksimum oraz minimum z poniedziałku. USDPLN lekko się obniżył, ale pozostał blisko lokalnego szczytu na ok. 3,76. W przypadku pozostałych walut regionu, forint lekko zyskał, korona pozostała stabilna, a rubel stracił. Sądzymy, że dziś EURPLN utrzyma się powyżej lokalnego minimum na ok. 4,235.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności obligacji spadły o 1-5 pb pod wpływem reakcji rynków bazowych i peryferyjnych strefy euro na nominację Christine Lagarde na stanowisko prezesa EBC. Dodatkowo, na umocnienie długu wpływ też miały słabsze dane z USA. Istotny spadek rentowności zanotowano w przypadku obligacji Włoch (10-latek o ok. 20 pb), co było odpowiedzią na decyzję KE, że nie będzie proponować otwarcia procedury nadmiernego deficytu wobec tego kraju. W trakcie dzisiejszej sesji, wahania mogą być mniejsze w oczekiwaniu na jutrzejszy raport z amerykańskiego rynku pracy.

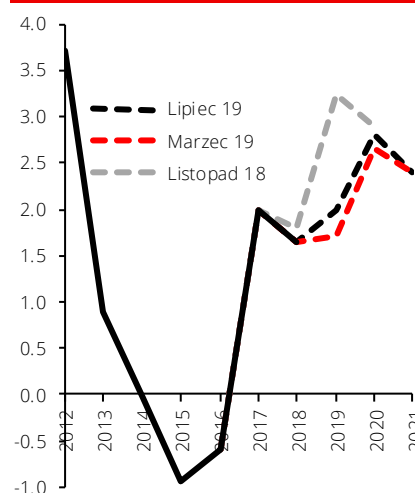
Wczoraj opublikowaliśmy nowy kwartalny raport MAKROskop, gdzie piszemy dlaczego powstrzymujemy się z istotną rewizją w górę prognozy wzrostu polskiego PKB i opisujemy główne czynniki ryzyka dla krajowej gospodarki. Wskazujemy powody oczekiwanego przez nas dalszego wzrostu inflacji i implikacji dla krajowej polityki pieniężnej. Prezentujemy też zaktualizowane prognozy kursowe. [Zachęcamy do lektury.](#)

Prognozy inflacji PKB wg NBP (ścieżka centralna)



Źródło: NBP, Santander Bank Polska

Prognozy wzrostu CPI wg NBP (ścieżka centralna)



Źródło: NBP, Santander Bank Polska

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

Marcin Sulewski, CFA 22 534 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2407	CZKPLN	0.1667
USDPLN	3.7585	HUFPLN*	1.3157
EURUSD	1.1283	RUBPLN	0.0594
CHFPLN	3.8096	NOKPLN	0.4405
GBPPLN	4.7244	DKKPLN	0.5682
USDCNY	6.8750	SEKPLN	0.4036

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

03/07/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.238	4.245	4.244	4.240	4.2442
USDPLN	3.747	3.767	3.754	3.758	3.7596
EURUSD	1.127	1.131	1.131	1.128	-

Rynek stopy procentowej

03/07/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0721 (2L)	1.57	-1	21 mar 19	OK0521	1.633
PS0424 (5L)	1.89	-3	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.30	-5	21 mar 19	DS1029	2.877

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.72	-1	2.02	0	-0.39	-1
2L	1.74	-1	1.80	0	-0.41	-1
3L	1.74	-1	1.73	-1	-0.39	-1
4L	1.77	-1	1.71	-1	-0.34	-1
5L	1.81	-2	1.72	-2	-0.28	-1
8L	1.93	-4	1.83	-3	-0.05	-3
10L	2.02	-5	1.91	-3	0.11	-4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.54	0
T/N	1.55	0
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	-1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.69	-4
Francja	23	1	0.28	0
Węgry			2.75	0
Hiszpania	36	1	0.60	0
Włochy	167	-1	1.97	0
Portugalia	38	-1	0.68	0
Irlandia	27	0	0.46	1
Niemcy	11	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

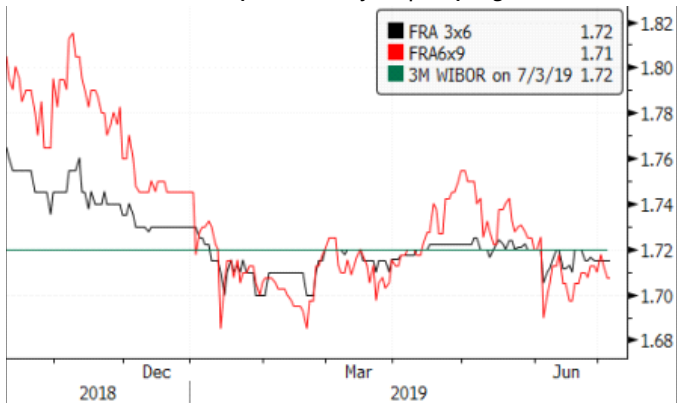
Kurs złotego



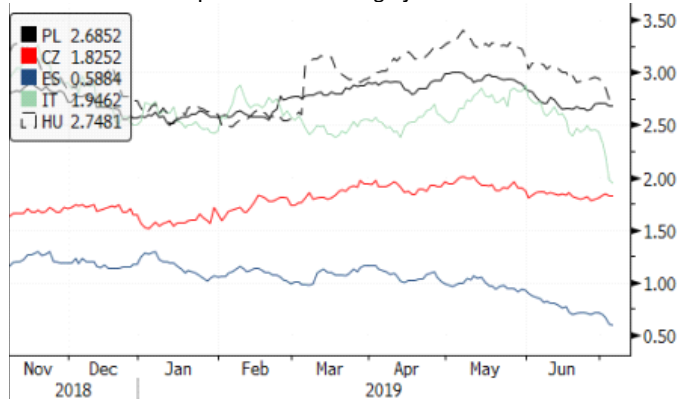
Rentowności obligacji skarbowych



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 (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	2,5	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	48,4	48,8
09:55	DE	PMI przemysł	VI	pkt	45,4	-	45,0	45,4
10:00	EZ	PMI przemysł	VI	pkt	47,8	-	47,6	47,8
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	V	%	7,6	-	7,5	7,6
16:00	US	ISM przemysł	VI	pkt	51,2	-	51,7	52,1
WTOREK (2 lipca)								
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	V	% m/m	0,5	-	-0,6	-1,0
ŚRODA (3 lipca)								
	PL	Decyzja RPP		%	1,50	1,50	1,50	1,50
03:45	CN	PMI usługi	VI	pkt	52,6	-	52,0	52,7
09:55	DE	PMI usługi	VI	pkt	55,6	-	55,8	55,6
10:00	EZ	PMI usługi	VI	pkt	53,4	-	53,6	53,4
14:15	US	Raport ADP	VI	tys.	140	-	102	41
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	223	-	221	229
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	V	% m/m	-1,3	-	-1,3	-2,8
16:00	US	ISM usługi	VI	pkt	56,0	-	55,1	56,9
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	V	% m/m	-0,6	-	-0,7	-1,2
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	-	-	75
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. 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 swaich 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