

## Codziennik

### Mocny dolar ciąży walutom CEE

Rynki w oczekiwaniu na sygnały z Fed  
 EURUSD wciąż blisko 1,12  
 Złoty i inne waluty CEE pod presją  
 Krajowe rentowności w dół mimo osłabienia Bunda  
 Dzisiaj minutes FOMC, przemówienie Powella, prognozy ekonomiczne KE

Brak nowych istotnych danych i oczekiwanie na nowe sygnały z Fed determinowały przebieg wtorkowej sesji rynkowej. Główne indeksy giełdowe lekko spadały, dolar kontynuował delikatne umocnienie do euro, a rentowności obligacji na rynkach bazowych tym razem lekko rosły. Nastrojom nie pomagały informacje ze spółek, m.in. obniżenie prognoz finansowych przez niemiecki koncern chemiczny BASF z powodu wojen handlowych. Funt brytyjski osłabił się m.in. pod wpływem wzrostu obaw o realizację scenariusza bezumownego Brexitu oraz o perspektywy gospodarki, a być może także częściowo pod wpływem dyplomatycznego napięcia na linii USA – Wlk. Brytania z powodu ujawnionej korespondencji brytyjskiego ambasadora.

Dzisiaj Komisja Europejska zaprezentuje letnią edycję prognoz gospodarczych. Uwaga inwestorów będzie jednak skierowana na Fed – wieczorem pojawi się protokół z ostatniego posiedzenia FOMC, a Jerome Powell wygłosi przemówienie w Kongresie, w którym mogą się pojawić wskazówki nt. tempa łagodzenia polityki pieniężnej w kolejnych miesiącach. Naszym zdaniem prezes Fed nie da jasno do zrozumienia, że obniżka stóp procentowych już w lipcu jest przesądzona, w związku z czym dolar może jeszcze zyskać na wartości, waluty rynków rozwijających się mogą stracić, a rentowności na rynkach bazowych wzrosnąć.

**Premier Mateusz Morawiecki** poinformował, że rząd w przyszłym tygodniu zajmie się ustawą o obniżeniu PIT do 17% i podniesieniu kwoty wolnej od dochodu. Oba rozwiązania są częścią przedstawionego w lutym pakietu fiskalnego (Piątka PiS). Co ciekawe, według informacji PAP zarówno obniżenie PIT, jak i wyższa kwota wolna mają zacząć obowiązywać od początku 2020 r., chociaż wcześniej przedstawiciele rządu sugerowali, że możliwe jest wprowadzenie ich w życie jeszcze przed końcem br. To oznacza mniejsze potencjalne ryzyko dla tegorocznego budżetu.

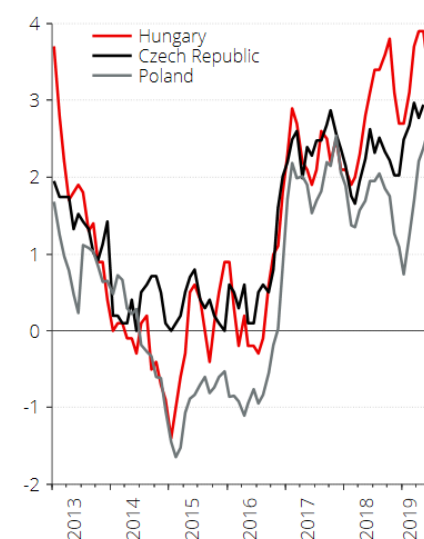
**Członek RPP Eryk Łon** w artykule przesłanym do PAP napisał, że trzeba być przygotowanym na obniżki stóp procentowych w Polsce ze względu na zagrożenie deflacją na świecie. Taka opinia wpisuje się w ton poprzednich wypowiedzi tego członka RPP, który znajduje się na jej najbardziej gołębiym skrzydle. Naszym zdaniem scenariusz obniżek stóp procentowych w Polsce jest bardzo mało prawdopodobny ze względu na wciąż dość wysokie tempo wzrostu PKB i rosnącą inflację, która wg naszych prognoz pozostanie wyraźnie powyżej celu NBP przez cały następny rok.

W notowaniach **EURUSD** drugi dzień z rzędu widoczna była lekka tendencja do umocnienia dolara, ale ogólnie sesja przebiegała dość spokojnie. Kurs zakończył dzień blisko 1,12, najniżej od trzech tygodni. Dziś do wieczora nie spodziewamy się istotnej zmiany sytuacji i dopiero sygnały z Fed mogą wprowadzić więcej zmienności. Zakładamy, że oczekiwania na lipcową obniżkę stóp nie zostaną wzmocnione, co zaowocuje dalszym spadkiem kursu EURUSD w najbliższych dniach.

**Waluty CEE** też kontynuowały tendencje z poprzedniego dnia, osłabiając się do euro i dolara. Oprócz mocniejszego dolara i obaw związanych z polityką Fed pomogły w tym niższe od prognoz dane o węgierskiej inflacji, które osłabiły forinta, a w ślad za nim inne waluty w regionie. **EURPLN** wzrósł po zamknięciu krajowej sesji powyżej 4,27, **EURHUF** do 325,8, **EURCZK** do 25,55. **USDRUB** poszedł w górę, do ok. 63,8. Dzisiaj w ciągu dnia zakładamy stabilizację, a jutro dalsze osłabienie walut CEE, o ile faktycznie oczekiwania obniżek stóp Fed nie zostaną potwierdzone przez Powella.

**Rentowności krajowych obligacji** ponownie spadły, odrywając się od tendencji na rynkach bazowych (gdzie nastąpił wzrost o 1-2 pb), co jest efektem m.in. bardzo niskiej podaży przy utrzymującym się wysokim popycie, m.in. z krajowych banków. Krzywa rentowności przesunęła się w dół o 4-5pb, podczas gdy stawki IRS tym razem pozostały niemal stabilne.

#### Inflacja CPI w krajach regionu, % r/r



Źródło: Refinitiv Datastream, 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	4.2700	CZKPLN	0.1671
USDPLN	3.8098	HUFPLN*	1.3102
EURUSD	1.1208	RUBPLN	0.0597
CHFPLN	3.8378	NOKPLN	0.4399
GBPPLN	4.7419	DKKPLN	0.5721
USDCNY	6.8839	SEKPLN	0.4019

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 09/07/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.255	4.268	4.259	4.267	4.2637
USDPLN	3.793	3.809	3.797	3.806	3.8074
EURUSD	1.119	1.122	1.122	1.121	-

### Rynek stopy procentowej 09/07/2019

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0721 (2L)	1.54	-2	21 mar 19	OK0521	1.633
PS0424 (5L)	1.81	-2	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.19	-4	21 mar 19	DS1029	2.877

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

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.71	0	2.11	0	-0.38	1
2L	1.71	0	1.92	1	-0.39	1
3L	1.70	0	1.85	1	-0.36	1
4L	1.74	0	1.83	1	-0.31	2
5L	1.77	0	1.84	2	-0.24	2
8L	1.88	-1	1.93	2	-0.02	3
10L	1.96	-1	2.00	2	0.14	3

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.54	-1
T/N	1.55	0
SW	1.58	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	0
6x9	1.71	0
9x12	1.67	0
3x9	1.78	0
6x12	1.76	0

#### Miary ryzyka fiskalnego

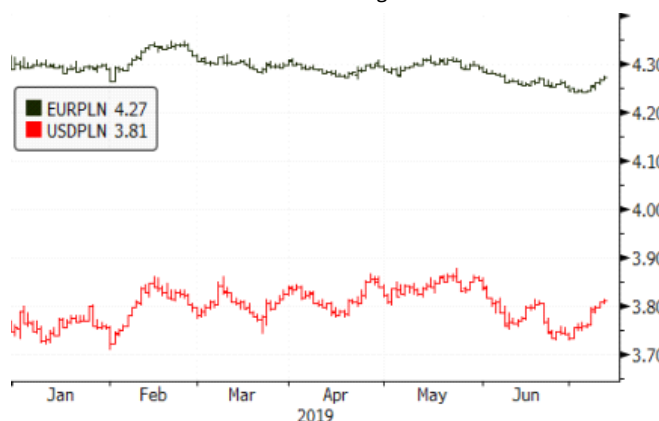
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.52	-6
Francja	23	0	0.30	0
Węgry			2.63	-3
Hiszpania	39	0	0.76	-1
Włochy	172	0	2.08	-1
Portugalia	38	0	0.82	-1
Irlandia	27	0	0.46	-2
Niemcy	11	0	-	-

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

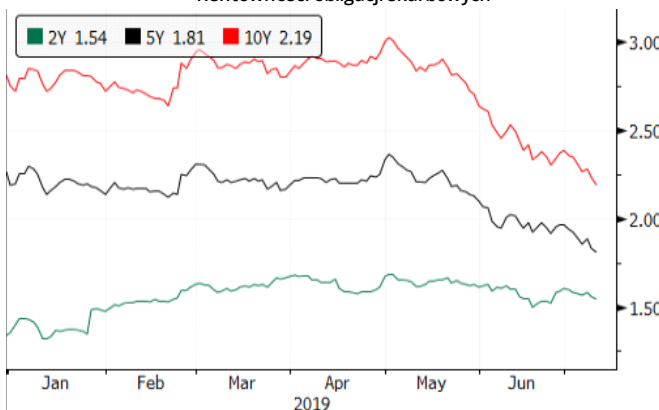
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

#### Kurs złotego



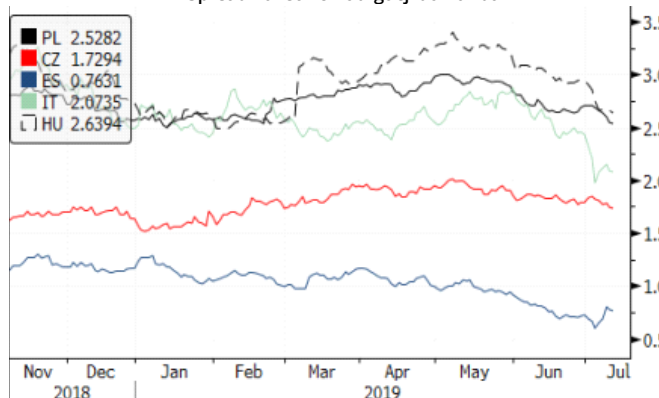
#### Rentowności obligacji skarbowych



#### 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		
<b>PIĄTEK (5 lipca)</b>							
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	V	% m/m	-0,2	-	0,4
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	V	% r/r	4,9	-	6,0
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	VI	tys.	160	-	72
14:30	US	Stopa bezrobocia	VI	%	3,6	-	3,6
<b>PONIEDZIAŁEK (8 lipca)</b>							
08:00	DE	Eksport	V	% m/m	0,9	-	-3,7
08:00	DE	Produkcja przemysłowa	V	% m/m	0,5	-	-2,0
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	V	% r/r	1,0	-	3,3
<b>09:00</b>	<b>PL</b>	<b>Raport o inflacji</b>					
<b>WTOREK (9 lipca)</b>							
09:00	HU	Inflacja	VI	% r/r	3,7	-	3,4
<b>ŚRODA (10 lipca)</b>							
20:00	US	Minutes FOMC					
<b>CZWARTEK (11 lipca)</b>							
08:00	DE	Inflacja HICP	VI	% m/m	0,1	-	0,1
09:00	CZ	Inflacja	VI	% r/r	2,7	-	2,9
14:30	US	Inflacja	VI	% m/m	0,0	-	0,1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	222	-	221
<b>PIĄTEK (12 lipca)</b>							
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	V	% m/m	-0,1	-	-0,5

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