

Codziennik

Gołębie sygnały z Fed

Gołębie wystąpienie szefa Fed rozbudza nadzieje na obniżki stóp
EURUSD w górę, ale wciąż poniżej poziomów sprzed piątkowych danych
Złoty i inne waluty tylko nieznacznie mocniejsze
Krajowe rentowności wyżej pomimo gołębiego Fed
Dzisiaj inflacja w Czechach, Niemczech i USA

Pierwsza część śródowej sesji przebiegała podobnie jak dwa pierwsze dni tygodnia – rynek w oczekiwaniu na przemówienie szefa Fed stopniowo tracił wiarę w dużą obniżkę stóp w USA już w lipcu, w czym pomagały m.in. lepsze od oczekiwań dane z przemysłu Francji i Włoch, sugerujące, że w gospodarce europejskiej być może pojawia się punkt zwrotny. Popołudniowe wystąpienie Jerome Powella przed amerykańskim Kongresem wbrew naszym oczekiwaniom wyraźnie wsparło rynkowe oczekiwania na obniżki stóp, co wywołało wzrost optymizmu na rynkach. Powell stwierdził m.in., że niepewności związane z napięciami handlowymi oraz obawami o światowy wzrost nadal miały negatywny wpływ na perspektywy gospodarki USA, że istnieje ryzyko, że słaba inflacja może okazać się bardziej trwała niż wcześniej się spodziewano, oraz że wielu członków FOMC uważa, że argumenty za prowadzeniem bardziej akomodacyjnej polityki pieniężnej uległy wzmocnieniu od ostatniego posiedzenia. W podobnym tonie utrzymany był opublikowany wieczorem protokół z ostatniego posiedzenia FOMC, w którym stwierdzono, że wielu z członków Komitetu uważa, że cięcie stóp w krótkim terminie jest konieczne. W rezultacie, dolar mocno osłabił się do euro, rentowności na rynkach bazowych zaczęły korygować wcześniejsze wzrosty, a ceny akcji poszybowały w górę (indeks S&P500 po raz pierwszy w historii przebił poziom 3000 pkt.). Dziś na otwarciu, optymizm na świecie utrzymuje się.

Komisja Europejska podtrzymała prognozy wzrostu gospodarczego dla strefy euro na poziomie 1,2% w 2019 r., natomiast na rok 2020 obniżyła do 1,4% z 1,5%. Głównym ryzykiem dla prognoz wzrostu według KE jest eskalacja napięć handlowych oraz wzrost niepewności w polityce zagranicznej. Prognozy inflacji w strefie euro obniżono do 1,3% z 1,4% w 2019 r. i tak samo w 2020 r. Prognoza PKB dla Polski na ten rok została podniesiona do 4,4% z 4,2%, a na 2020 utrzymana na poziomie 3,6%.

EURUSD wzrósł w środę, najpierw delikatnie w reakcji na dobre dane z włoskiego oraz francuskiego przemysłu, a po południu wyraźniej po opublikowaniu treści przemówienia Powella. Skala reakcji nie była jednak na tyle duża, by w pełni zneutralizować efekt piątkowego umocnienia dolara po lepszych od prognoz danych o zatrudnieniu. Dzień zakończył się nieco powyżej 1,125, ale dzisiaj w trakcie azjatyckiej sesji kurs dotarł do 1,128 (tuż poniżej poziomu z piątkowego otwarcia). Rozbudzenie na nowo oczekiwań na lipcową obniżkę stóp Fed powinno ograniczać potencjał do spadku EURUSD po śródowym wzroście.

EURPLN w pierwszej fazie sesji wciąż piął się w górę osiągając 4,275, ale po południu złoty zaczął odrabiać straty, podobnie jak inne waluty rynków rozwijających się, na fali rozbudzonych nadziei na stymulację monetarną Fed. Skala umocnienia krajowej waluty nie była jednak znaczna i EURPLN zakończył dzień na poziomie ok. 4,27. Natomiast znacznie bardziej spadł USDPLN – do 3,795 na koniec sesji (i 3,78 dziś na otwarciu). **Inne waluty CEE** zachowywały się podobnie. USDRUB obniżył się do 68,28, najniżej od tygodnia, w czym dodatkowo pomogła drożejąca ropa. EURHUF po wzroście do 326,1 cofnął się do ok. 325,6. Jedynie EURCZK zignorował poprawę nastrojów i wzrósł po południu do 25,6.

Rentowności krajowych obligacji w pierwszej części dnia wzrosły dość wyraźnie, nawet o ok. 6 pb w segmencie 10L, w końcu podążając za osłabieniem długu na rynkach bazowych. Te ostatnie zareagowały rano wzrostem rentowności na dobre dane z przemysłu Francji i Włoch. Zmiana nastrojów po wystąpieniu szefa Fed spowodowała korektę tego ruchu. O ile rentowności amerykańskich Treasuries cofnęły się wyraźnie, zupełnie niwelując wcześniejsze wzrosty, to reakcja niemieckich Bundów i krajowych obligacji była bardzo stonowana – na koniec dnia ich rentowności były wciąż o 4-5 pb powyżej wtorkowego zamknięcia. Krzywa IRS przesunęła się w górę od 1 pb na krótkim końcu, do 6 pb na długim. Dzisiaj istotne będą dane inflacyjne. Jeśli odczyty zaskoczą in minus, dług może się ponownie umocnić.

EURUSD, wykres 5 minutowy



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
Marcin Sulewski, CFA 22 534 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2676	CZKPLN	0.1667
USDPLN	3.7870	HUFPLN*	1.3096
EURUSD	1.1269	RUBPLN	0.0600
CHFPLN	3.8364	NOKPLN	0.4423
GBPPLN	4.7432	DKKPLN	0.5717
USDCNY	6.8662	SEKPLN	0.4028

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 10/07/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.265	4.276	4.267	4.268	4.2729
USDPLN	3.789	3.813	3.806	3.791	3.8066
EURUSD	1.120	1.126	1.121	1.126	-

Rynek stopy procentowej 10/07/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0721 (2L)	1.56	1	21 mar 19	OK0521	1.633
PS0424 (5L)	1.86	5	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.23	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	1	2.06	-5	-0.38	0
2L	1.72	1	1.87	-5	-0.39	0
3L	1.73	3	1.81	-4	-0.35	1
4L	1.77	4	1.79	-4	-0.30	1
5L	1.82	4	1.81	-3	-0.22	2
8L	1.94	5	1.92	-1	0.01	3
10L	2.02	5	1.99	0	0.17	4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.54	0
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	1.72	1
6x9	1.71	0
9x12	1.68	1
3x9	1.79	1
6x12	1.78	1

Miary ryzyka fiskalnego

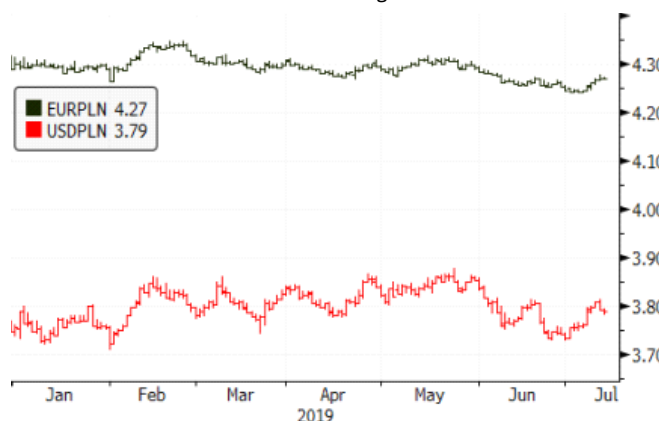
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.50	0
Francja	23	1	0.24	-5
Węgry			2.66	-4
Hiszpania	39	-1	0.70	-5
Włochy	167	-1	1.98	-6
Portugalia	37	1	0.76	-4
Irlandia	28	1	0.42	-5
Niemcy	11	0	-	-

*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



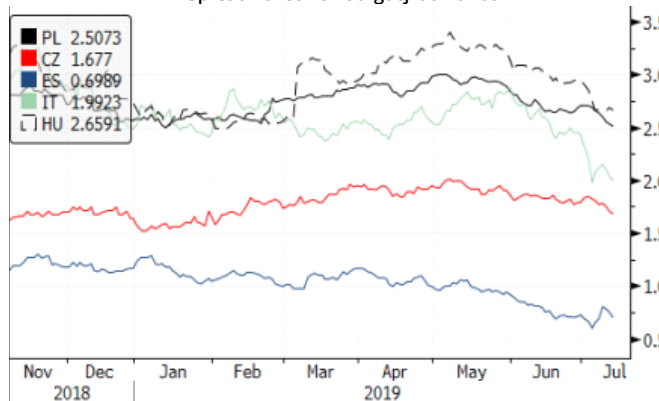
Rentowności obligacji skarbowych



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 (5 lipca)								
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	V	% m/m	-0,2	-	-2,2	0,4
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	V	% r/r	4,9	-	6,1	6,0
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	VI	tys.	160	-	224	72
14:30	US	Stopa bezrobocia	VI	%	3,6	-	3,7	3,6
PONIEDZIAŁEK (8 lipca)								
08:00	DE	Eksport	V	% m/m	0,9	-	1,1	-3,7
08:00	DE	Produkcja przemysłowa	V	% m/m	0,5	-	0,3	-2,0
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	V	% r/r	1,0	-	3,2	3,3
09:00	PL	Raport o inflacji						
WTOREK (9 lipca)								
09:00	HU	Inflacja	VI	% r/r	3,7	-	3,4	3,9
ŚRODA (10 lipca)								
20:00	US	Minutes FOMC						
CZWARTEK (11 lipca)								
08:00	DE	Inflacja HICP	VI	% m/m	0,1	-	0,3	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
PIĄTEK (12 lipca)								
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