

Codziennik

Jastrzębi głos z RPP

Hardt z RPP: wniosek o podwyżkę stóp możliwy przed końcem br.

Rynek walutowy stabilny

Rentowności w kraju i za granicą w górę

Dzisiaj polska finalna inflacja za czerwiec i majowy bilans płatniczy

W trakcie piątkowej sesji notowania przebiegały według podobnego scenariusza, co dzień wcześniej. Wahania na rynku walutowym były niewielkie, a rentowności obligacji i indeksy giełdowe rosły, do czego przyczynić się mogły kolejne lepsze od oczekiwań dane z Europy. W maju, produkcja przemysłowa w ujęciu m/m wzrosła mocniej od prognoz, a zmiana r/r pokazała spadek mniejszy od konsensusu. Była to już kolejna lepsza od prognoz publikacja z Europy w minionym tygodniu. Dzisiaj rano dane z Chin też tchnęły w rynek nieco optymizmu – o ile wzrost PKB spowolnił do 6,2% r/r, zgodnie z oczekiwaniami, do wzrosty produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej były powyżej prognoz.

Członek RPP Łukasz Hardt powiedział w wywiadzie dla PAP, że jeśli inflacja zrealizuje ścieżkę z ostatniej projekcji to już pod koniec 2019 r. może się pojawić wniosek o podwyżkę stóp. Zacieśnienie monetarne w Polsce mogłoby by nie być konieczne gdyby EBC rozpoczął łagodzenie polityki. Jednocześnie, zdaniem Hardta nie widać żadnych argumentów za obniżką stóp procentowych w Polsce.

EURUSD obniżył się w piątek do 1,124 z 1,127 pozostając blisko poziomu z czwartkowego zamknięcia, ale wieczorem wrócił do wcześniejszego poziomu. Lekkie umocnienie dolara to wynik nieco wyższego od prognoz odczytu PPI z USA. Dzisiaj nie poznamy żadnych ważnych danych ze świata, natomiast na kolejne dni tygodnia zaplanowano liczne publikacje z USA. Zakładamy, że kurs EURUSD utrzyma się w przedziale 1,12-1,13 w oczekiwaniu na te odczyty.

EURPLN wzrósł lekko na koniec tygodnia, ale zakres wahań nie przekroczył czwartkowego minimum (4,263) i maksimum (4,27). USDPLN odbił do prawie 3,79 z 3,785. W ostatnich dniach złoty nie korzystał z utrzymującego się na świecie popytu na ryzykowne aktywa i w naszej ocenie jest to sygnał, że w najbliższym czasie EURPLN nie wznowi na trwałe ruchu w dół i nie przebijie tegorocznego dołka na 4,235 ustanowionego na początku lipca.

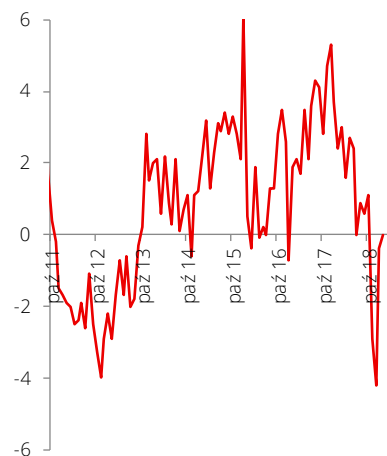
W przypadku pozostałych walut CEE, forint oraz korona pozostały stabilne, podczas gdy rubel osłabił się do dolara. Mimo wzrostu cen ropy, rosyjska waluta oddała zyski zanotowane w czwartek, do czego przyczynić się mogła informacja o przyjęciu przez amerykański Kongres poprawki do przyszłorocznego budżetu umożliwiającej nałożenie kolejnych sankcji na Rosję.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności i IRS wzrosły o 1-4 pb, najwięcej na środku i długim końcu krzywych. Polski dług radził sobie w piątek nieco gorzej niż niemiecki (rentowność 10-letniego Bunda wzrosła o mniej niż 2 pb) i podobnie jak obligacje z peryferii strefy euro. Naszym zdaniem, korekta wzrostowa rentowności za granicą może jeszcze trwać w najbliższych dniach doprowadzając do wystromienia krajowej krzywej. Dzisiaj rano wyższym rentownościom sprzyjają dane z Chin i wypowiedź Hardta z RPP.

Dzisiaj poznamy finalny CPI za czerwiec (10:00) i majowy bilans płatniczy (14:00). Sądzymy, że ostatecznie tempo wzrostu cen było bliskie wstępnemu odczytowi (2,6% r/r). Jeśli chodzi o statystyki bilansu płatniczego, opublikowane w piątek **dane GUS o handlu zagranicznym** sugerują ryzyko w górę dla naszych prognoz eksportu, importu i salda towarów na maj. Wg danych GUS w okresie styczeń-maj eksport towarów mierzony w euro wzrósł o 6,8% r/r, a import o 4,9% r/r, co (zakładając brak rewizji poprzednich miesięcy) oznacza, że w samym maju tempo wzrostu eksportu i importu mocno przyspieszyło, do odpowiednio o 14,7% i 12,8% r/r, a saldo handlowe zanotowało nadwyżkę 367 mln € (najwyżej od października 2017 r.). Jednak założenie o braku rewizji może być błędne - dane GUS o obrotach handlowych za marzec-kwiecień wyraźnie odstawały w dół od miesięcznych danych NBP, więc wydaje się, że nie należy wyciągać z publikacji GUS zbyt daleko idących wniosków.

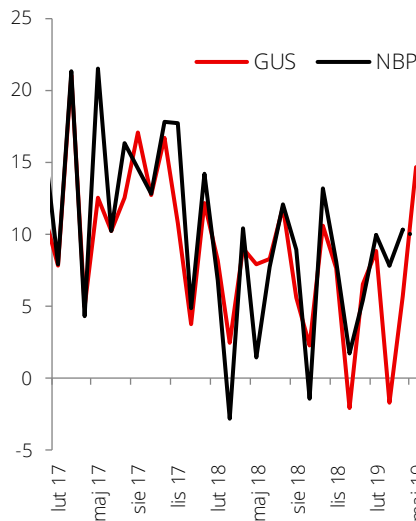
W tym tygodniu poznamy sporo danych z USA, które wg nas nie wpłyną na oczekiwania rynku i wywołają jedynie ograniczoną reakcję. Po wystąpieniu szefa Fed J. Powella oraz publikacji minutes z ostatniego posiedzenia FOMC, rynek jest niemal pewny tego, że na lipcowym posiedzeniu stopy Fed zostaną obniżone o 25 pb. Publikacjom danych będą towarzyszyć kolejne wystąpienia członków FOMC. W Polsce, poznamy ważne dane za czerwiec, które pomogą ocenić skalę spowolnienia, jakiego w naszej ocenie doświadczyła krajowa gospodarka w II kw. Oczekujemy, że kurs EURPLN utrzyma się w pobliżu dotychczasowego lipcowego szczytu (ok. 4,275), a obligacje mogą być pod presją wzrostu rentowności za granicą, co doprowadzi do wystromienia się krajowej krzywej.

Produkcja przemysłowa strefy euro (% r/r)



Źródło: Bloomberg, Santander

Dynamika eksportu wg GUS i NBP (% r/r)



Źródło: GUS, 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 Luźniński 22 534 18 85

Grzegorz Ogonek 22 534 19 23

Marcin Sulewski, CFA 22 534 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2687	CZKPLN	0.1668
USDPLN	3.7865	HUFPLN*	1.3101
EURUSD	1.1273	RUBPLN	0.0600
CHFPLN	3.8478	NOKPLN	0.4437
GBPPLN	4.7581	DKKPLN	0.5718
USDCNY	6.8714	SEKPLN	0.4044

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 12/07/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.266	4.271	4.267	4.270	4.2669
USDPLN	3.784	3.799	3.791	3.788	3.7889
EURUSD	1.124	1.128	1.125	1.127	-

Rynek stopy procentowej 12/07/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0721 (2L)	1.55	0	21 mar 19	OK0521	1.633
PS0424 (5L)	1.92	3	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.30	3	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	2.06	0	-0.39	0
2L	1.75	1	1.88	-1	-0.39	0
3L	1.76	1	1.84	0	-0.35	0
4L	1.80	1	1.84	0	-0.28	0
5L	1.86	1	1.86	0	-0.20	0
8L	2.00	2	1.98	1	0.07	1
10L	2.08	3	2.07	1	0.24	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.55	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	1.72	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			2.51	3
Francja	22	0	0.27	0
Węgry			2.70	1
Hiszpania	40	-2	0.77	0
Włochy	164	-1	1.94	-1
Portugalia	39	-1	0.85	-1
Irlandia	28	-1	0.47	0
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



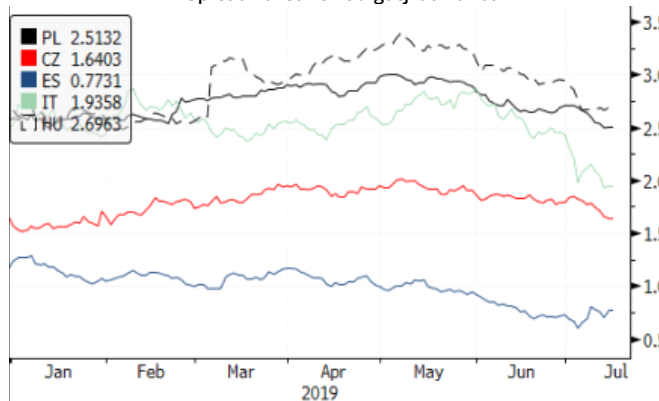
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA	
				RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ*	
PIĄTEK (12 lipca)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	V	% m/m	0,2	-	0,9	-0,4
PONIEDZIAŁEK (15 lipca)								
10:00	PL	Inflacja	VI	% r/r	2,6	2,6		2,6
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	V	mln €	390	548		718
14:00	PL	Bilans handlowy	V	mln €	167	-238		279
14:00	PL	Eksport	V	mln €	19 167	19 082		19 440
14:00	PL	Import	V	mln €	19 300	19 320		19 161
WTOREK (16 lipca)								
11:00	DE	ZEW	VII	pkt	0,0	-		7,8
14:00	PL	Inflacja bazowa	VI	% r/r	1,9	1,8		1,7
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VI	% m/m	0,2	-		0,5
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	VI	% m/m	0,2	-		0,4
ŚRODA (17 lipca)								
10:00	PL	Zatrudnienie	VI	% r/r	2,7	2,6		2,7
10:00	PL	Płace	VI	% r/r	7,1	7,0		7,7
11:00	EZ	HICP	VI	% r/r	0,0	-		1,2
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VI	% m/m	-0,7	-		-0,9
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	VI	% m/m	0,1	-		0,7
20:00	US	Beżowa Księga Fed						
CZWARTEK (18 lipca)								
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	VI	% r/r	4,2	0,2		7,7
10:00	PL	PPI	VI	% r/r	0,9	0,7		1,4
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		209
14:30	US	Indeks Philly Fed	VII	pkt	5,0	-		0,3
PIĄTEK (19 lipca)								
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	VI	% r/r	3,9	3,6		5,6
16:00	US	Indeks Michigan	VII	pkt	98,3	-		98,2

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