

## Codziennik

### Inflacja bazowa najwyższej od 7 lat

Słabe dane z Niemiec i niezłe z USA

Inflacja bazowa bez niespodzianki

Złoty nieco mocniejszy, EURUSD w dół

Rentowności bez dużych zmian

Dzisiaj w kraju dane z rynku pracy, inflacja w strefie euro, dane z rynku nieruchomości w USA

Istotny wpływ na przebieg wtorkowej sesji, szczególnie na rynku walutowym i w pewnym stopniu stopy procentowej miały dane z Niemiec i USA. Lipcowy indeks ZEW dla największej gospodarki Europy mocno rozczarował – subindeks oceny bieżącej sytuacji spadł poniżej kwietniowego dołka (który miał być dobrym punktem do odwrócenia trendu) i znalazł się najniższej od czerwca 2010. Subindeks oczekiwań również nieoczekiwanie spadł, ale utrzymał się powyżej dołka z lipca 2018. Dane te wywarły negatywną presję na euro, a po południu dodatkowym impulsem do dalszego spadku EURUSD były lepsze od prognoz dane z USA o sprzedaży detalicznej w czerwcu. Dobre odczyty z amerykańskiej gospodarki przesądziły o lekkim wzroście rentowności Bunda i wyraźnym Treasuries na koniec dnia.

Zgodnie z oczekiwaniami, krajowa **inflacja bazowa** po wyłączeniu cen żywności i energii wyniosła w czerwcu 1,9% r/r po wzroście z 1,7% r/r w maju, osiągając najwyższy poziom od końca 2012. Prognozujemy, że będzie ona rosła dalej, pod koniec br. przekraczając poziom celu inflacyjnego. Dwie z pozostałych trzech miar inflacji bazowej też wzrosły – po wyłączeniu cen administrowanych do 2,8% r/r z 2,5% r/r (najwyżej od października 2012) i po wyłączeniu cen najbardziej zmiennych do 2,1% z 1,9% (najwyżej od grudnia 2012). Jak napisaliśmy po poniedziałkowych danych inflacyjnych, większość członków RPP wydaje się być zdania, że nie ma potrzeby reagować na rosnącą inflację, oczekując, że będzie to zjawisko przejściowe. Najbardziej jastrzębi członkowie RPP mogą stać się bardziej aktywni wraz ze wzrostem wskaźników inflacji, ale naszym zdaniem nie zbiorą wystarczającej większości głosów aby zreferować podwyżkę stóp, szczególnie w sytuacji łagodzenia polityki pieniężnej za granicą.

**Rząd** przyjął wczoraj projekt ustawy obniżającej pierwszy próg podatkowy z 18% do 17% i podnoszącej koszty uzyskania przychodu. Według projektu, obniżka podatku ma wejść w życie 1 października. Roczny koszt tych zmian w pełnym roku podatkowym ma wynieść 9,7 mld zł.

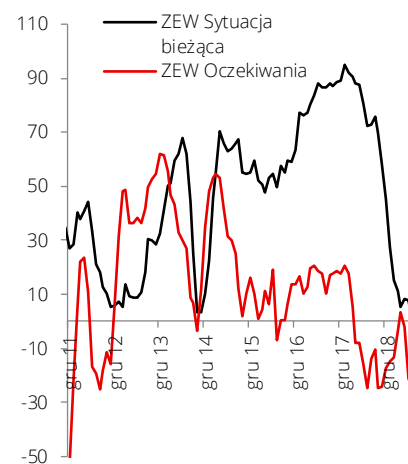
**EURUSD** spadł wczoraj drugi dzień z rzędu i na koniec krajowej sesji był blisko 1,12 i tuż powyżej lipcowego minimum na 1,119. Największy wpływ na przebieg wtorkowej sesji miały dane z USA i podobnie może być dzisiaj – po południu poznamy dane z amerykańskiego rynku nieruchomości, a wieczorem opublikowana zostanie Beżowa Księga Fed.

**EURPLN** obniżył się wczoraj do 4,253 dzięki wzrostom na europejskich giełdach, ale pod koniec krajowej sesji złoty oddał część zysków pod wpływem przyspieszenia spadku kursu EURUSD. Umocnienie dolara pchnęło USDPLN do 3,80 z nieco powyżej 3,78. W przypadku **innych walut CEE**, rubel i forint straciły, a korona była stabilna. Dzisiaj rano EURPLN jest blisko 4,26 i zakładamy, że na tym poziomie może się stabilizować. Krajowe dane nie powinny mieć dużego znaczenia dla kursu.

**Na krajowym rynku stopy procentowej** IRS i rentowności obligacji zakończyły dzień blisko poziomów z poniedziałkowego zamknięcia – krzywa IRS przesunęła się w górę o 1-2 pb, a obligacyjna nie uległa dużym zmianom – ale w trakcie sesji wahania były dość znaczne. Polski dług był wczoraj wrażliwy na notowania na rynkach bazowych, które również wahały się w ciągu dnia. Ostatecznie rentowność 10-letniego Bunda nie zmieniła się, w USA dług stracił, a na peryferiach strefy euro zanotowano dalsze umocnienie.

**Dzisiaj o 10:00** GUS opublikuje dane o czerwcowej dynamice zatrudnienia i płac w sektorze przedsiębiorstw. Zakładamy, że dane z krajowego rynku pracy będą kolejnym potwierdzeniem rosnącego napięcia – tempo zatrudnienia spadło naszym zdaniem, a dynamika wzrostu płac utrzymała się na wysokim poziomie.

Niemiecki indeks ZEW (pkt)



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	4.2607	CZKPLN	0.1664
USDPLN	3.8015	HUFPLN*	1.3066
EURUSD	1.1208	RUBPLN	0.0604
CHFPLN	3.8477	NOKPLN	0.4428
GBPPLN	4.7151	DKKPLN	0.5706
USDCNY	6.8826	SEKPLN	0.4046

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 16/07/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.255	4.263	4.261	4.258	4.2582
USDPLN	3.783	3.800	3.784	3.798	3.7867
EURUSD	1.121	1.126	1.126	1.121	-

### Rynek stopy procentowej 16/07/2019

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0721 (2L)	1.54	0	21 mar 19	OK0521	1.633
PS0424 (5L)	1.89	2	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.26	0	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	1	-0.40	-1
2L	1.75	1	1.89	2	-0.42	-1
3L	1.75	0	1.84	2	-0.38	-1
4L	1.79	1	1.84	3	-0.32	-1
5L	1.85	1	1.86	3	-0.24	-2
8L	1.99	2	1.98	3	0.01	-2
10L	2.07	2	2.06	3	0.18	-2

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.64	4
T/N	1.64	4
SW	1.60	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	1.69	0
3x9	1.79	0
6x12	1.78	0

#### Miary ryzyka fiskalnego

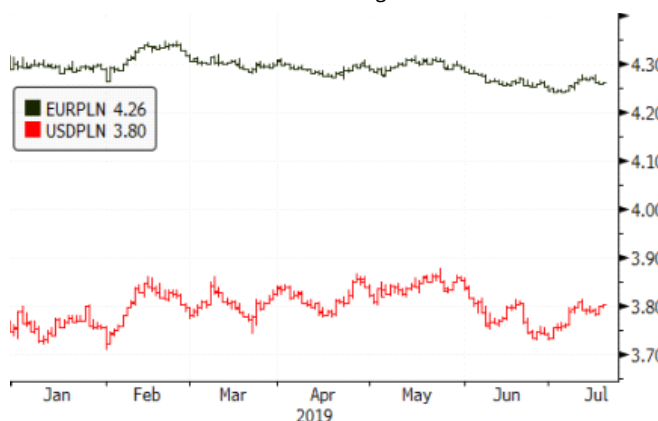
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.54	2
Francja	23	0	0.25	0
Węgry			2.69	3
Hiszpania	40	-2	0.74	0
Włochy	158	-6	1.86	1
Portugalia	40	-1	0.80	1
Irlandia	28	0	0.43	0
Niemcy	11	0	-	-

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

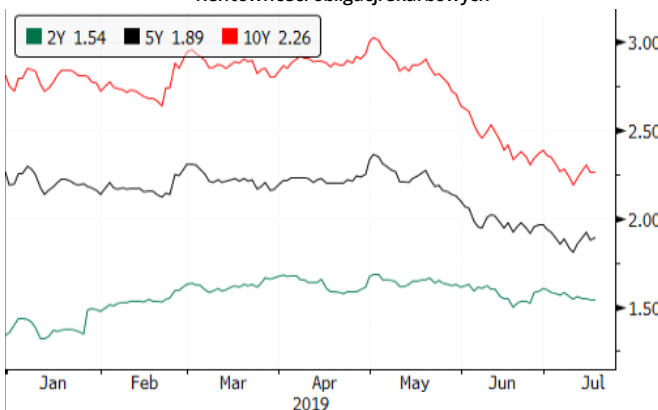
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

#### Kurs złotego



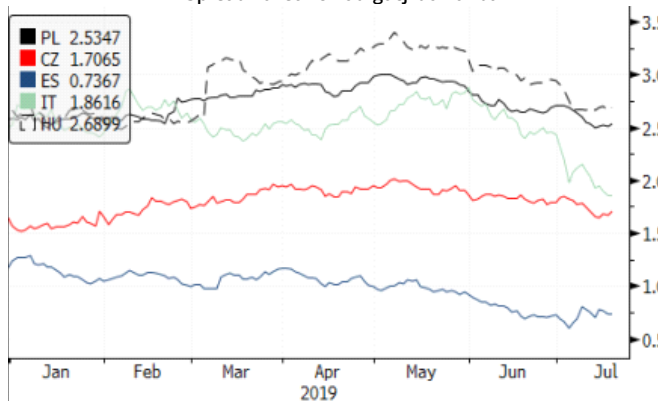
#### Rentowności obligacji skarbowych



#### 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*	
<b>PIĄTEK (12 lipca)</b>								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	V	% m/m	0,2	-	0,9	-0,4
<b>PONIEDZIAŁEK (15 lipca)</b>								
10:00	PL	Inflacja	VI	% r/r	2,6	2,6	2,6	2,6
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	V	mln €	390	548	1 006	720
14:00	PL	Bilans handlowy	V	mln €	167	-238	96	279
14:00	PL	Eksport	V	mln €	19 167	19 082	19 703	19 411
14:00	PL	Import	V	mln €	19 300	19 320	19 607	19 132
<b>WTOREK (16 lipca)</b>								
11:00	DE	ZEW	VII	pkt	5,0	-	-1,1	7,8
14:00	PL	Inflacja bazowa	VI	% r/r	1,9	1,9**	1,9	1,7
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VI	% m/m	0,2	-	0,4	0,4
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	VI	% m/m	0,1	-	0,0	0,4
<b>ŚRODA (17 lipca)</b>								
10:00	PL	Zatrudnienie	VI	% r/r	2,6	2,6		2,7
10:00	PL	Płace	VI	% r/r	7,1	7,0		7,7
11:00	EZ	HICP	VI	% r/r	1,2	-		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						
<b>CZWARTEK (18 lipca)</b>								
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
<b>PIĄTEK (19 lipca)</b>								
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 \*\*szacunek po danych o CPI

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