

Codziennik

EBC nie taki gołębi

EBC nie tak gołębi jak rynek oczekiwał
 EURPLN i EURUSD w górę po posiedzeniu EBC
 Realizacja zysków na rynku obligacji
 Dzisiaj w Polsce aukcja obligacji, w USA dane o PKB

EBC nie zmienił wczoraj parametrów polityki pieniężnej, ale zasugerował, że przynajmniej do pierwszej połowy 2020 włącznie stopy procentowe pozostaną na obecnym albo niższym poziomie. W komunikacie do decyzji bank centralny wskazał, że będzie pracował m.in. nad możliwościami wznowienia programu skupu aktywów oraz nad łagodzeniem skutków obniżki stóp, np. poprzez różnicowanie stóp procentowych. Zarówno w dokumencie odczytanym na konferencji prasowej jak i w trakcie sesji pytań zabrakło konkretnych informacji kiedy i jakie kroki może podjąć EBC, ale prezes Draghi podkreślił, że luzowanie polityki jest potrzebne, a perspektywy gospodarcze uległy pogorszeniu. Kolejne posiedzenie banku odbędzie się we wrześniu i wtedy do dyspozycji bankierów centralnych będą nowe projekcje inflacji i PKB. Wtedy EBC może ogłosić działania jakie zamierza wprowadzić, jeśli najbliższe dane nie pokażą poprawy koniunktury i odbicia inflacji. Brak przynajmniej zmiany stóp i przedstawienie planów działań na dużym poziomie ogólności spowodowało, że w ocenie rynku wynik posiedzenia nie był tak gołębi jak oczekiwano. W efekcie, euro zyskało do dolara, a obligacje na rynkach bazowych oraz periferiach Europy z nawiązką oddały zyski zanotowane w pierwszej części sesji w oczekiwaniu na decyzję EBC.

Bank centralny Turcji obniżył wczoraj stopy procentowe o 425 punktów bazowych, wyraźnie przebijając oczekiwania rynkowe. Była to pierwsza decyzja nowego prezesa Murata Uysala. Jego poprzednik został zdymisjonowany, gdyż nie chciał obniżyć stóp procentowych zgodnie z życzeniem prezydenta Turcji. Decyzja ta potwierdza, że niezależność tureckiego banku centralnego jest złudna, ale turecka waluta nie zareagowała na to wydarzenie.

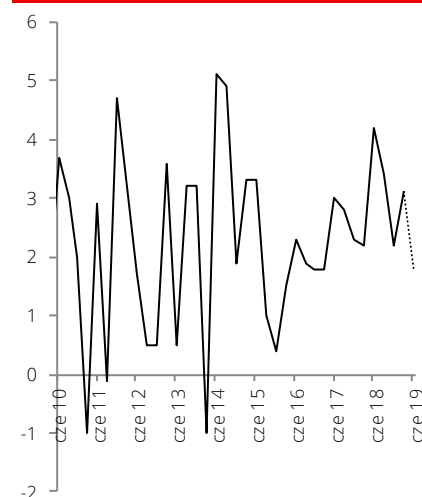
EURUSD zakończył wczoraj polską sesję nieznacznie poniżej 1,12 po pierwszym wzroście od czterech dni. Euro zyskało dzięki niezbyt gołębiej retoryce EBC. Dzisiaj rano kurs jest nieco poniżej 1,115. Dzisiaj po południu poznamy pierwszy szacunek PKB USA za II kw. Rynek oczekuje wyraźnego spowolnienia do 1,8% z 3,1% w I kw. Nie sądzimy, by na koniec tygodnia EURUSD spadł poniżej wczorajszego dolara (1,11), kurs powinien się ustabilizować w oczekiwaniu na środową decyzję Fed.

EURPLN osiągnął wczoraj w trakcie dnia 4,26 w wyniku rozczarowania inwestorów wynikiem posiedzenia EBC. USDPLN obniżył się do 3,805 w wyniku odbicia EURSD. Forint i korona też straciły wyraźnie do euro na fali realizacji zysków z wyceniania oczekiwanego łagodzenia retoryki przez bank centralny strefy euro. Podtrzymujemy nasz pogląd, że kurs EURPLN nie powróci w najbliższych tygodniach do zniżek i będzie się wahał blisko 4,27.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności i IRS spadały od początku sesji, ale w reakcji na decyzję EBC sytuacja uległa zmianie. Tak jak oczekiwaliśmy, wynik posiedzenia nie usatysfakcjonował inwestorów i zarówno w kraju jak i za granicą rentowności mocno wzrosły; dla papierów 10-letnich: Polska +4 pb, USA +3 pb, Niemcy +2 pb, Węgry +6 pb, Włochy +5 pb. W trakcie dnia zmiany były jeszcze większe. Dzisiaj po południu poznamy dane o PKB z USA, rynek spodziewa się wyraźnego spowolnienia, ale wydaje się, że tylko wynik poniżej konsensusu mógłby istotnie wesprzeć obligacje.

Dzisiaj w Polsce odbędzie się aukcja obligacji. Naszym zdaniem, powinna ona być udana przynajmniej z dwóch powodów. Po pierwsze, planowana przez Ministerstwo Finansów emisja długu w III kw. wynosi zaledwie 7-13 mld zł, z czego 4-7 mld zł zaoferowane ma być dzisiaj. Tego dnia zapada PS0719 i przypadają płatności kuponów, co też powinno wspierać popyt.

USA, wzrost PKB, %kw/kw zann. i konsensus rynkowy na II kw. 2019 r.



Źródło: Bloomberg, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
 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	4.2596	CZKPLN	0.1668
USDPLN	3.8232	HUFPLN*	1.3043
EURUSD	1.1141	RUBPLN	0.0606
CHFPLN	3.8577	NOKPLN	0.4403
GBPPLN	4.7520	DKKPLN	0.5705
USDCNY	6.8799	SEKPLN	0.4046

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

25/07/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.246	4.262	4.255	4.259	4.2514
USDPLN	3.806	3.828	3.818	3.826	3.8199
EURUSD	1.110	1.119	1.115	1.113	-

Rynek stopy procentowej

25/07/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0721 (2L)	1.51	0	21 mar 19	OK0521	1.633
PS0424 (5L)	1.75	3	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.06	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	1	2.07	2	-0.43	0
2L	1.73	2	1.88	3	-0.45	0
3L	1.73	3	1.81	3	-0.44	0
4L	1.75	3	1.80	3	-0.39	-1
5L	1.78	4	1.81	3	-0.32	-1
8L	1.87	4	1.92	2	-0.09	-2
10L	1.95	5	1.99	2	0.06	-3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.62	-1
T/N	1.62	-1
SW	1.59	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	1
6x9	1.71	2
9x12	1.68	3
3x9	1.78	1
6x12	1.77	1

Miary ryzyka fiskalnego

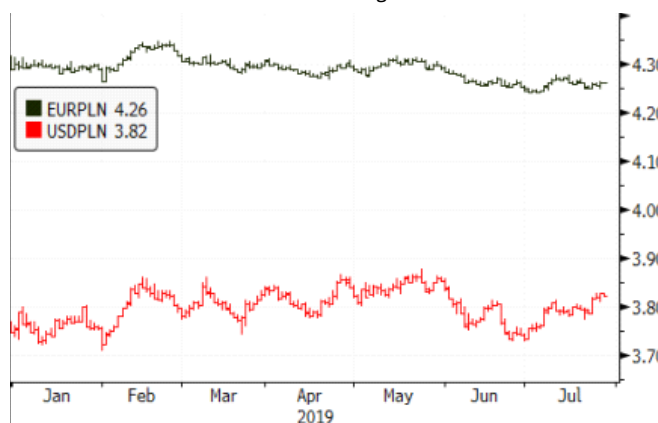
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.43	6
Francja	20	0	0.25	0
Węgry			2.51	7
Hiszpania	37	1	0.72	1
Włochy	155	0	1.87	-1
Portugalia	39	0	0.80	2
Irlandia	29	-1	0.49	2
Niemcy	12	-1	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

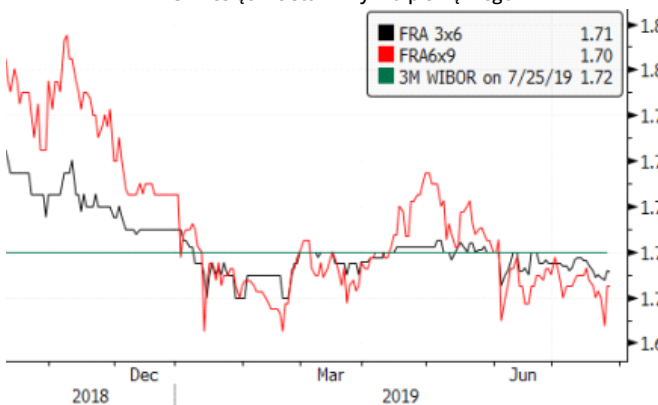
Kurs złotego



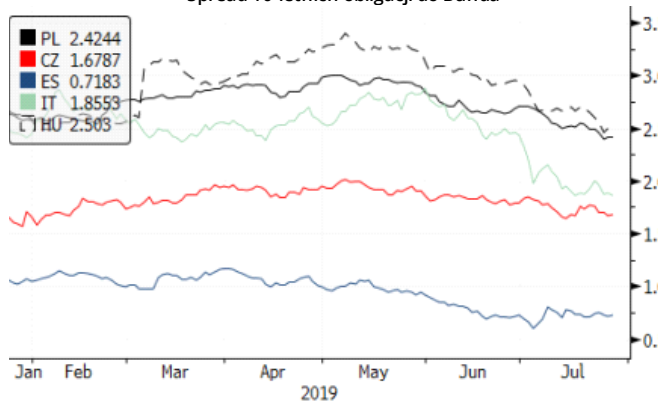
Rentowności obligacji skarbowych



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 (19 lipca)								
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	VI	% r/r	3,8	3,6	3,7	5,6
16:00	US	Wstępny Indeks Michigan	VII	pkt	98,8	-	98,4	98,2
PONIEDZIAŁEK (22 lipca)								
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	VI	% r/r	10,2	10,3	9,3	9,9
WTOREK (23 lipca)								
10:00	PL	Produkcja budowlana	VI	% r/r	3,5	0,0	-0,7	9,6
10:00	PL	Stopa bezrobocia	VI	%	5,3	5,3	5,3	5,4
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,9		0,9	0,9
16:00	US	Sprzedaż domów	VI	% m/m	-0,2	-	-1,7	2,9
ŚRODA (24 lipca)								
09:30	DE	Wstępny PMI przemysł	VII	pkt	45,2	-	43,1	45,0
09:30	DE	Wstępny PMI usługi	VII	pkt	55,3	-	55,4	55,8
10:00	EZ	Wstępny PMI przemysł	VII	pkt	47,7	-	46,4	47,6
10:00	EZ	Wstępny PMI usługi	VII	pkt	53,3	-	53,3	53,6
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VI	% m/m	5,3	-	7,0	-8
CZWARTEK (25 lipca)								
10:00	DE	Ifo	VII	pkt	97,2	-	95,7	97,5
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,0	-	0,0	0,0
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	VI	% m/m	0,8	-	2,0	-2,3
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	218	-	206	216
PIĄTEK (26 lipca)								
11:00	PL	Aukcja obligacji						
14:30	US	PKB	II kw.	% kw./kw.	1,8	-		3,1

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