

## Codziennik

### W tym tygodniu uwaga na Fed

Amerykański PKB powyżej prognoz  
Złoty i inne waluty CEE dalej tracą  
Rentowności polskich obligacji jeszcze w górę  
Dzisiaj brak publikacji ważnych danych

W piątek notowania głównych par walutowych i obligacji z rynków bazowych ustabilizowały po podwyższonych wahaniami zanotowanych dzień wcześniej w reakcji na retorykę EBC. Waluty naszego regionu tymczasem dalej traciły, głównie złoty, korona oraz rubel, rosły także rentowności długu państw CEE. Pierwszy szacunek PKB USA w II kw. zaskoczył na plus, co nie pomogło aktywom z Europy Wschodniej. Dzisiaj rano nastroje są trochę słabsze w związku z obawami o wpływ zamieszek w Hong Kongu na sytuację gospodarczą regionu.

Ministerstwo Finansów podało, że po czerwcu **deficyt budżetowy** wyniósł 5 mld zł (po -2,2 mld zł w maju). Według resortu, dochody były zrealizowane w 49,6%, a wydatki w 47,4% rocznego planu. W samym czerwcu zanotowano bardzo solidny wzrost dochodów z PIT i CIT (odpowiednio o 37,7% r/r i 20,3% r/r), a wpływy z VAT wzrosły o ok. 5% r/r. Z kolei po stronie wydatkowej zanotowano wyraźny wzrost dotacji do FUS oraz rozliczeń z budżetem UE. Naszym zdaniem na koniec roku deficyt powinien być zbliżony do zaplanowanego w ustawie (28,5 mld zł).

Marian Banaś, **minister finansów** zaprzysiężony 4 czerwca, został kandydatem na szefa NIK. Według Dziennika Gazety Prawnej jego następcą może zostać Tadeusz Kościński.

**EURUSD** nie uległ w piątek dużym zmianom i wahał się wokół 1,114. Nawet lepsze dane z USA nie spowodowały wyraźniejszej reakcji rynku. W środę wieczorem FOMC podejmie decyzję ws. stóp procentowych, a na dzisiaj nie zaplanowano publikacji żadnych ważnych danych, więc na początku tygodnia notowania powinny przebiegać dość spokojnie.

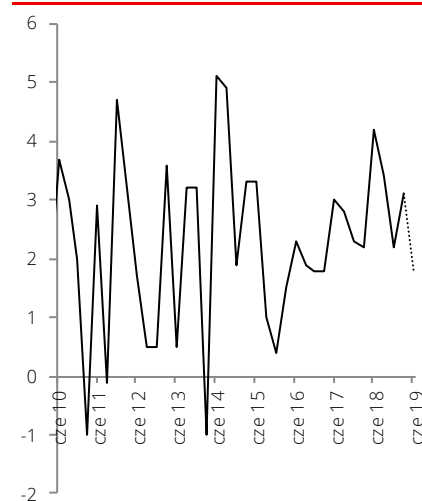
**EURPLN** wzrósł drugą sesję z rzędu i na koniec dnia był blisko 4,27. W efekcie, w zeszłym tygodniu złoty oddał całość zysków zanotowanych w poprzednim tygodniu. W szerszym kontekście, EURPLN od połowy lipca waha się w przedziale ok. 4,25-4,275. Zakładamy, że w oczekiwaniu na śródową decyzję FOMC, kurs pozostanie blisko 4,27.

**Na krajowym rynku stopy procentowej** IRS i rentowności obligacji dalej rosły, na długim końcu krzywej obligacyjnej o kolejne 4 pb. Krajowy dług radził sobie słabiej niż Bund oraz podobnie jak peryferia strefy euro. Piątkowa aukcja obligacji była udana. Na aukcji podstawowej Ministerstwo Finansów sprzedało dług za 7 mld zł (na górnej granicy planowanej oferty) przy popycie 10,8 mld zł. Na aukcji dodatkowej uplasowano kolejne prawie 1 mld zł. Jak podał resort finansów, po piątkowej aukcji tegoroczne potrzeby pożyczkowe brutto są pokryte już w 83%.

**W najbliższym tygodniu** uwaga rynku przeniesie się zapewne do USA, gdzie poznamy sporo danych, a FOMC zdecyduje o wysokości stóp. Ostatnie wypowiedzi amerykańskich bankierów centralnych dość jasno sugerowały, że wkrótce możliwe są obniżki stóp. Rynek wycenia, że ostatniego dnia lipca ogłoszona zostanie ich cięcie o przynajmniej o 25 pb. Jeśli chodzi o dane makro, to miesięczna zmiana zatrudnienia poza rolnictwem w USA będzie pewnie najbardziej wyczekiwaną publikacją. W czerwcu dane pokazały znaczną poprawę po bardzo słabym maju i teraz konsensus wskazuje na korektę w dół zmiany zatrudnienia w okolicy 6-miesięcznej średniej. W Polsce poznamy wstępny szacunek lipcowego CPI. Oczekujemy, że inflacja albo pozostała na 2,6% r/r z czerwca, jak zakłada konsensus, albo urosła do 2,7%. Naszym zdaniem w lipcu przemysłowy wskaźnik PMI dla Polski odwrócił spadek z czerwca i powrócił na poziomy, na których próbował się ustabilizować między marcem a majem.

Według nas, **Fed** obniży stopy o 25 pb w lipcu, ale planowane tempo działań w kolejnych miesiącach może nie spełnić oczekiwań rynku. Jeśli tak się stanie, EURPLN mógłby jeszcze wzrosnąć, szczególnie jeśli dolar zyska po decyzji FOMC. Nie oczekujemy, by kurs oddalił się istotnie od 4,27. Nie sądzimy, by wynik posiedzenia FOMC spowodował, że na światowym rynku stopy stawki powrócą do trendu spadkowego. Rentowności oraz IRS mogą się nieco ustabilizować przed śródową wieczorną decyzją FOMC, ale reakcja po posiedzeniu może być podobna do tej po EBC.

USA, wzrost PKB (% r/r, zannualizowany)



Źródło: Bloomberg, Santander

#### Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
email: ekonomia@santander.pl  
www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](http://santander.pl/serwis-ekonomiczny)  
Piotr Bielski 22 534 18 87  
Marcin Łuziński 22 534 18 85  
Grzegorz Ogonek 22 534 19 23  
Marcin Sulewski, CFA 22 534 18 84

### Rynek walutowy

#### Dzisiejsze otwarcie

|        |        |         |        |
|--------|--------|---------|--------|
| EURPLN | 4.2726 | CZKPLN  | 0.1670 |
| USDPLN | 3.8404 | HUFPLN* | 1.3067 |
| EURUSD | 1.1126 | RUBPLN  | 0.0606 |
| CHFPLN | 3.8665 | NOKPLN  | 0.4403 |
| GBPPLN | 4.7498 | DKKPLN  | 0.5722 |
| USDCNY | 6.8887 | SEKPLN  | 0.4039 |

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX

26/07/2019

|        | min   | max   | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|-------|-------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 4.257 | 4.277 | 4.259    | 4.270  | 4.2645 |
| USDPLN | 3.818 | 3.847 | 3.826    | 3.840  | 3.8296 |
| EURUSD | 1.111 | 1.115 | 1.113    | 1.113  | -      |

### Rynek stopy procentowej

26/07/2019

#### Obligacje na rynku międzybankowym

| Benchmark (termin) | %    | Zmiana (pb) | Ostatnia aukcja | Papier | Srednia rent. |
|--------------------|------|-------------|-----------------|--------|---------------|
| PS0721 (2L)        | 1.52 | 1           | 21 mar 19       | OK0521 | 1.633         |
| PS0424 (5L)        | 1.76 | 1           | 21 mar 19       | PS0424 | 2.209         |
| DS1029 (10L)       | 2.10 | 5           | 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           | 2.09 | 2           | -0.43 | 0           |
| 2L     | 1.74 | 0           | 1.90 | 2           | -0.45 | 0           |
| 3L     | 1.74 | 0           | 1.83 | 2           | -0.42 | 2           |
| 4L     | 1.76 | 1           | 1.81 | 1           | -0.38 | 0           |
| 5L     | 1.79 | 1           | 1.82 | 1           | -0.32 | 0           |
| 8L     | 1.90 | 2           | 1.92 | 1           | -0.09 | 0           |
| 10L    | 1.97 | 2           | 2.00 | 1           | 0.07  | 1           |

#### Stawki WIBOR

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| O/N    | 1.60 | -2          |
| T/N    | 1.60 | -2          |
| SW     | 1.58 | -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    | 1.71 | 0           |
| 6x9    | 1.71 | 1           |
| 9x12   | 1.70 | 2           |
| 3x9    | 1.78 | 0           |
| 6x12   | 1.78 | 1           |

#### Miary ryzyka fiskalnego

| Kraj       | CDS 5Y USD |             | Spread 10L* |             |
|------------|------------|-------------|-------------|-------------|
|            | Wartość    | Zmiana (pb) | Wartość     | Zmiana (pb) |
| Polska     |            |             | 2.48        | 5           |
| Francja    | 20         | 0           | 0.26        | 0           |
| Węgry      |            |             | 2.57        | 5           |
| Hiszpania  | 37         | 1           | 0.75        | 0           |
| Włochy     | 155        | 5           | 1.95        | 1           |
| Portugalia | 39         | 1           | 0.82        | 1           |
| Irlandia   | 28         | 0           | 0.51        | 1           |
| Niemcy     | 11         | 0           | -           | -           |

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

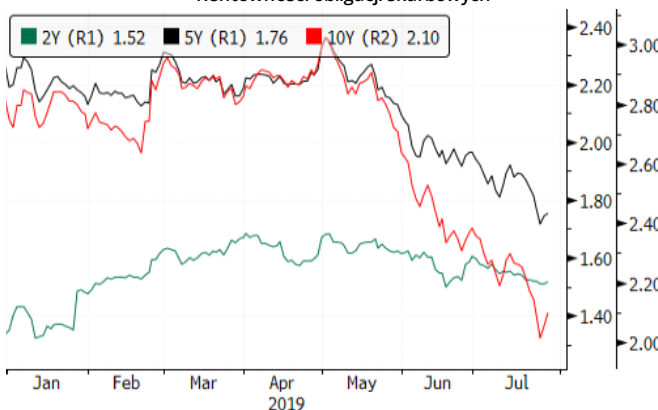
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

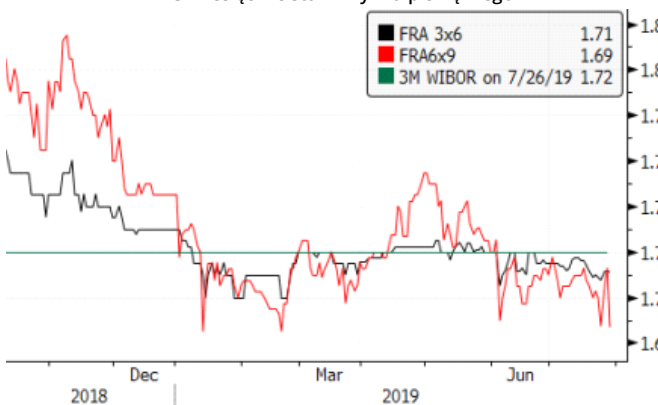
#### Kurs złotego



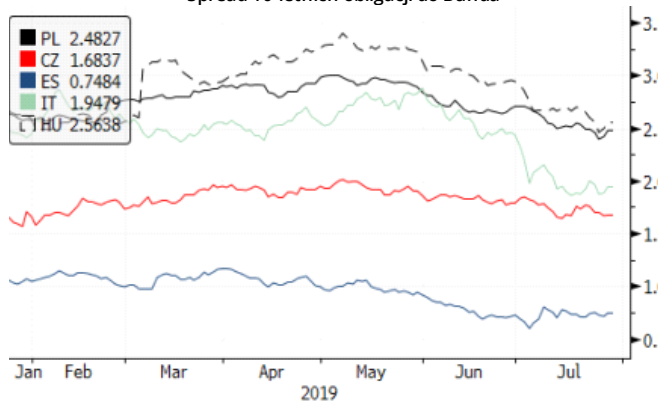
#### Rentowności obligacji skarbowych



#### 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



#### Spread 10-letnich obligacji do Bundów



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

| CZAS<br>W-WA                   | KRAJ      | WSKAŹNIK                            | OKRES      | PROGNOZA     |            | REALIZACJA  | OSTATNIA |             |
|--------------------------------|-----------|-------------------------------------|------------|--------------|------------|-------------|----------|-------------|
|                                |           |                                     |            | RYNEK        | SANTANDER  |             | WARTOŚĆ* |             |
| <b>PIĄTEK (26 lipca)</b>       |           |                                     |            |              |            |             |          |             |
| 14:30                          | US        | PKB                                 | II kw.     | % k/k        | 1,8        | -           | 2,1      | 3,1         |
| <b>PONIEDZIAŁEK (29 lipca)</b> |           |                                     |            |              |            |             |          |             |
| Brak publikacji ważnych danych |           |                                     |            |              |            |             |          |             |
| <b>WTOREK (30 lipca)</b>       |           |                                     |            |              |            |             |          |             |
| 11:00                          | EZ        | ESI                                 | VII        | pkt          | 103,0      | -           |          | 103,3       |
| 14:00                          | DE        | Inflacja HICP                       | VII        | % m/m        | 0,3        | -           |          | 0,3         |
| 14:30                          | US        | Wydatki osobiste                    | VI         | % m/m        | 0,3        | -           |          | 0,4         |
| 14:30                          | US        | Dochody osobiste                    | VI         | % m/m        | 0,3        | -           |          | 0,5         |
| 14:30                          | US        | Indeks cen PCE SA                   | VI         | % m/m        | 0,1        | -           |          | 0,2         |
| 16:00                          | US        | Indeks nastroju konsumentów         | VII        | pkt          | 125,0      | -           |          | 121,5       |
| 16:00                          | US        | Niezakończona sprzedaż domów        | VI         | % m/m        | 0,4        | -           |          | 1,1         |
| <b>ŚRODA (31 lipca)</b>        |           |                                     |            |              |            |             |          |             |
| <b>10:00</b>                   | <b>PL</b> | <b>Wstępna inflacja</b>             | <b>VII</b> | <b>% r/r</b> | <b>2,6</b> | <b>2,7</b>  |          | <b>2,6</b>  |
| 11:00                          | EZ        | Wstępny HICP                        | VII        | % r/r        | 1,2        | -           |          | 1,2         |
| 11:00                          | EZ        | PKB SA                              | II kw.     | % r/r        | 1,0        | -           |          | 1,2         |
| 11:00                          | EZ        | Stopa bezrobocia                    | VI         | %            | 7,5        | -           |          | 7,5         |
| 14:15                          | US        | Raport ADP                          | VII        | tys.         | 150        | -           |          | 102         |
| 20:00                          | US        | Decyzja FOMC                        |            | %            | 2,3        | -           |          | 2,5         |
| <b>CZWARTEK (1 sierpnia)</b>   |           |                                     |            |              |            |             |          |             |
| <b>09:00</b>                   | <b>PL</b> | <b>PMI przemysł</b>                 | <b>VII</b> | <b>pkt</b>   | <b>-</b>   | <b>49,0</b> |          | <b>48,4</b> |
| 09:55                          | DE        | PMI przemysł                        | VII        | pkt          | 43,1       | -           |          | 43,1        |
| 10:00                          | EZ        | PMI przemysł                        | VII        | pkt          | 46,4       | -           |          | 46,4        |
| 13:00                          | CZ        | Decyzja banku centralnego           |            | %            | 2,0        | -           |          | 2,0         |
| 14:30                          | US        | Liczba nowych bezrobotnych          | tyg.       | tys.         | 218        | -           |          | 206         |
| 16:00                          | US        | ISM przemysł                        | VII        | pkt          | 52,0       | -           |          | 51,7        |
| <b>PIĄTEK (2 sierpnia)</b>     |           |                                     |            |              |            |             |          |             |
| 11:00                          | EZ        | Sprzedaż detaliczna                 | VI         | % m/m        | 0,0        | -           |          | -0,3        |
| 14:30                          | US        | Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem | VII        | tys.         | 160        | -           |          | 224         |
| 14:30                          | US        | Stopa bezrobocia                    | VII        | %            | 3,7        | -           |          | 3,7         |
| 16:00                          | US        | Indeks Michigan                     | VII        | pkt          | 98,5       | -           |          | 98,4        |
| 16:00                          | US        | Zamówienia dóbr trwałych            | VI         | % m/m        | 0,7        | -           |          | 2,0         |
| 16:00                          | US        | Zamówienia przemysłowe              | VI         | % m/m        | 0,6        | -           |          | -0,7        |

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 obowiązują 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