

Codziennik

Optymizm rynkowy utrzymuje się

Rynki rozpoczęły tydzień w pozytywnych nastrojach
Złoty uległ lekkiemu umocnieniu, a dolar osłabieniu
Polski dług stabilnie a stawki FRA i IRS lekko wyżej
Dzisiaj niemiecki indeks ZEW (maj) oraz dane z rynku nieruchomości USA

Tydzień rozpoczął się od wzrostu na giełdach (ok 1% w Azji, ok 3-4% w Europie oraz USA) po tym jak rynki z optymizmem patrzyły na wyższe prawdopodobieństwo znalezienia szczepionki na koronawirusa (wg badań amerykańskiej firmy Moderna). Droższa ropa, srebro oraz miedź, ale taniały pozostałe metale przemysłowe oraz złoto. Lekko stracił dolar, a dzięki temu i pozytywnemu nastawieniu do ryzyka zyskała znakomita większość walut rynków wschodzących. Japońska gospodarka skurczyła się w I kw 2020 o 3,4% r/r a majowy indeks NAHB w USA był lepszy od oczekiwań (37 pkt vs 35), jednak jest to drugi najniższy odczyt wskaźnika od globalnego kryzysu finansowego. Późnym popołudniem dowiedzieliśmy się, że Niemcy i Francja zgodziły się na stworzenie funduszu naprawczego o wielkości 500 mld euro, który ma wesprzeć gospodarkę UE w okresie po opanowaniu pandemii przez udzielanie grantów.

Inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii pozostała w kwietniu na 3,6% r/r, czyli najwyższym poziomie od 18 lat, wbrew naszym szacunkom i rynkowym oczekiwaniom na jej lekki spadek. Spośród pozostałych trzech miar inflacji bazowej dwie pozostały w pobliżu wieloletnich maksimów (inflacja po wyłączeniu cen najbardziej zmiennych oraz 15% średnia odcięta), natomiast inflacja po wyłączeniu cen administrowanych (czyli m.in. usług komunalnych i prądu) spadła z 3,8% r/r do 2,5%. Naszym zdaniem sztywność inflacji bazowej wynika z problemów ze zbieraniem cen podczas *lockdownu*. Spodziewamy się, że po zniesieniu ograniczeń epidemicznych w głównej mierze inflacji bazowej pojawi się trend spadkowy, dochodzący do średnio 2% r/r w IV kw. br.

Grażyna Ancyparowicz z **RPP** nie wyklucza dalszych obniżek stóp procentowych, choć raczej w II poł. roku. Jej zdaniem spadek PKB w tym roku będzie większy niż 4%, obawia się, że recesja (lub bardzo niski wzrost) utrzyma się w 2021 r. Eryk Łon uważa, że stopy powinny pozostać na obecnym obniżonym poziomie przez co najmniej rok.

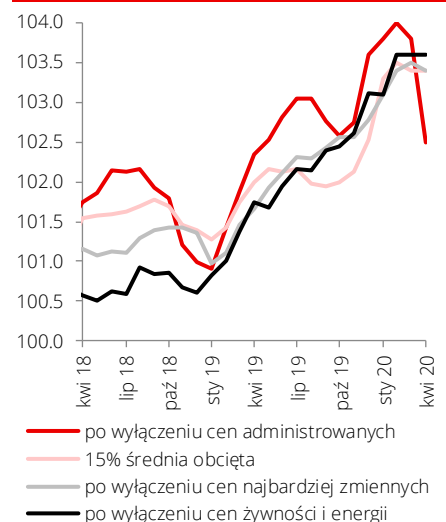
EURUSD po otwarciu w poniedziałek w okolicy 1,082 w ciągu dnia wahał się nieznacznie a pod koniec sesji wystrzelił do 1,0855. Ta część ruchu mogła być jeszcze związana ze słabymi danymi makro w USA w zeszłym tygodniu. Popołudniem EURUSD wystrzelił dodatkowo do 1,09 i zamknął się po 1,089 po tym jak ogłoszono, że Niemcy i Francja zgodziły się co do uruchomienia funduszu pomocowego UE o wielkości 500 mld euro. We wtorek kurs EURUSD pozostaje powyżej 1,09 i może pozostać zmienny gdyż rynek oczekiwać będzie na wtorkowe wystąpienie szefa Fed-u Jerome Powell-a, który wraz z Stevenem Mnuchinem sekretarzem skarbu odpowiadać będą przed senatem nt. przeciwwirusowego pakietu pomocowego wartości 2,2 biliona USD.

EURPLN po zamknięciu w piątek ok 4,57, w poniedziałek delikatnie schodził do 4,56 na zamknięcie. Krótkoterminowa, tygodniowa zmienność zrealizowana znajduje się na jednym z niższych poziomów - tylko ok 3%, w porównaniu z długoterminową średnią 5,5%. USDPLN obniżył się w sumie o ponad dwa grosze (ok. 0,6%), gdyż dodatkowo delikatnie osłabiał się dolar. EURPLN ze względu na to, że pozostaje na podwyższonym poziomie bez korekty od dłuższego czasu ma obecnie najbliższy poziom wsparcia na poziomie 4,53 (50-dniowa średnia ruchoma) a nie 4,50 jak dotychczas i być może spróbuje go przetestować. Uważamy jednak, że, co do tendencji, w najbliższym czasie złoty będzie się raczej powoli osłabiał. Odnośnie **pozostałych walut regionu** EURHUF dość znacznie spadł o ok 0,8% do 352,7, EURCZK o ok. 0,5% do 27,6 a koszyk rubla aż o 1,1% do 76,0 do czego przyczynić się mogła drożejąca trzeci dzień z rządu ropa (Brent w sumie o 20% do 35 USD za baryłkę).

Na krajowym rynku stopy procentowej stawki FRA oraz IRS prawie nie uległy zmianie – po zeszłotygodniowych obniżkach przyszedł czas na uspokojenie i konsolidację, w szczególności dlatego, że ostateczny odczyt kwietniowej inflacji bazowej uparcie pozostał na podwyższonym poziomie 3,6% r/r, powyżej naszych oczekiwań 3,4% r/r. Krótki koniec krzywej obligacyjnej wzrósł o 2pb do 0,52% a długi nieznacznie uległ obniżeniu o 1pb do 1,32%. Tym samym 10L asset swap nie uległ zmianie. Odnośnie rentowności na rynkach bazowych – krzywa amerykańska przesunęła się równoległe w górę o 2-4pb (10L wczoraj do 0,68%, a w nocy ruch przedłużył się do 0,73%) podczas gdy krzywa niemiecka koniec końców zamknęła się bez zmian jednak w ciągu dnia zaistniała wzmogiona zmienność tj rentowności najpierw spadły by w drugiej części dnia wzrosnąć, a 10L Bund zamknął się po -0,51% przez co spread do Bunda pozostał stabilny na poziomie 183pb. Jednak tak jak w przypadku Treasuries, wzrost 10L rentowności był kontynuowany po sesji europejskiej (+4pb).

Dzisiaj w Niemczech indeks ZEW (maj) a w USA kwietniowe pozwolenia na budowę domów oraz rozpoczęte budowy domów.

Inflacja bazowa, % r/r



Źródło: GUS, NBP, 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 Luzziński 22 534 18 85
Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86
Grzegorz Ogonek 22 534 19 23
Marcin Sulewski, CFA 22 534 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.5525	CZKPLN	0.1665
USDPLN	4.1618	HUFPLN*	1.2905
EURUSD	1.0942	RUBPLN	0.0574
CHFPLN	4.2789	NOKPLN	0.4162
GBPPLN	5.0976	DKKPLN	0.6091
USDCNY	7.1049	SEKPLN	0.4303

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 18.05.2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5567	4.5672	4.5633	4.5612	4.5644
USDPLN	4.1774	4.2274	4.2172	4.1833	4.2224
EURUSD	1.0798	1.0913	1.0820	1.0901	-

Rynek stopy procentowej 18.05.2020

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent. (%)
PS0422 (2L)	0.52	2	5.03.2020	OK0722	1.225
PS1024 (5L)	0.88	-3	5.03.2020	PS1024	1.431
DS1029 (10L)	1.33	10	5.03.2020	DS1029	1.725

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.40	2	0.32	2	-0.36	-1
2L	0.46	4	0.27	3	-0.28	0
3L	0.49	3	0.28	3	-0.30	0
4L	0.55	4	0.35	7	-0.29	1
5L	0.60	4	0.40	6	-0.28	1
8L	0.73	-1	0.60	10	-0.19	3
10L	0.82	2	0.70	8	-0.13	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.34	-14
T/N	0.39	-10
SW	0.50	-1
2W	0.52	0
1M	0.64	0
3M	0.68	0
6M	0.69	0
1Y	0.74	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.45	2
3x6	0.33	1
6x9	0.29	3
9x12	0.30	3
3x9	0.38	2
6x12	0.34	2

Miary ryzyka fiskalnego

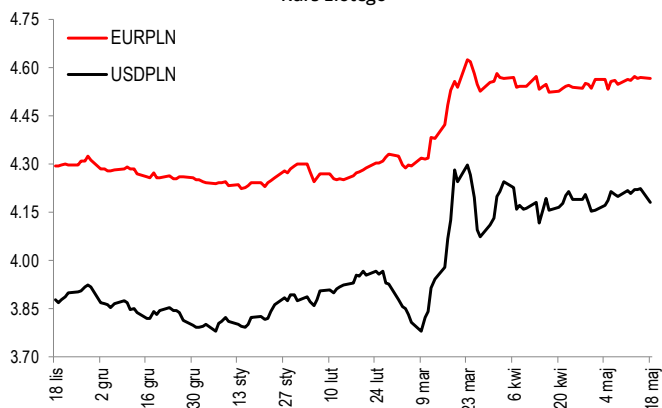
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	57	0	181	5
Francja	29	1	48	-3
Węgry	76	0	240	-14
Hiszpania	109	-8	129	-7
Włochy	162	-11	218	-20
Portugalia	70	-10	137	-5
Irlandia	35	0	63	-1
Niemcy	19	0	-	-

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

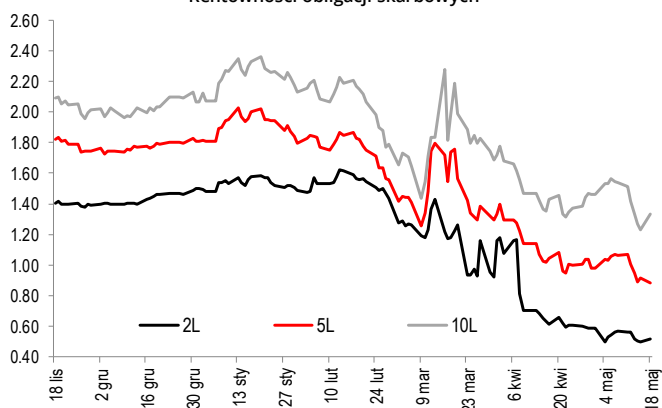
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

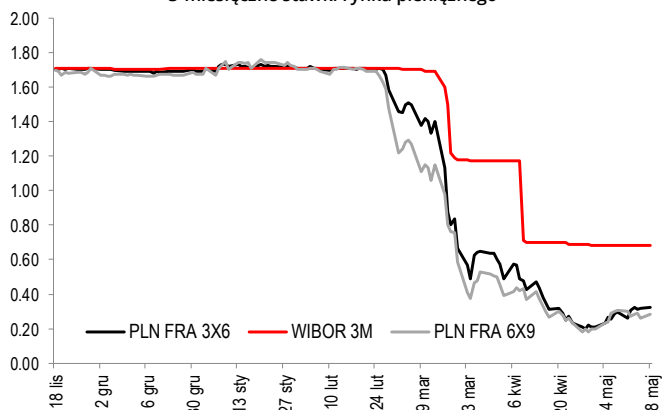
Kurs złotego



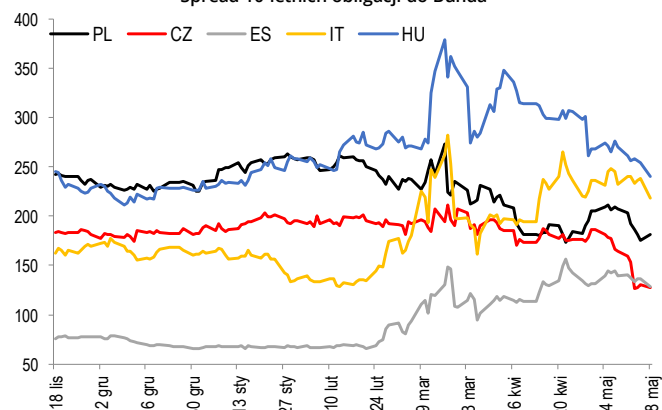
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	SANTANDER		
PIĄTEK (15 maja)							
09:00	CZ	Pierwszy szacunek PKB	I kw.	% r/r	-2,0	-	2,0
09:00	HU	Pierwszy szacunek PKB	I kw.	% r/r	2,2	-	4,5
10:00	DE	Pierwszy szacunek PKB	I kw.	% r/r	-2,0	-	0,4
10:00	PL	Inflacja	IV	% r/r	3,4	3,4	3,4
10:00	PL	Pierwszy szacunek PKB	I kw.	% r/r	1,8	0,9	3,2
11:00	EZ	Pierwszy szacunek PKB	I kw.	% r/r	-3,3	-	-3,3
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	IV	% m/m	-11,0	-	-8,3
15:15	US	Produkcja przemysłowa	IV	% m/m	-11,4	-	-4,5
16:00	US	Wstępny indeks Michigan	V	pkt	67,5	-	71,8
PONIEDZIAŁEK (18 maja)							
14:00	PL	Inflacja bazowa	IV	% r/r	3,3	3,4**	3,6
WTOREK (19 maja)							
11:00	DE	Indeks ZEW	V	pkt	31,0	-	28,2
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	IV	tys.	1000	-	1350
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	IV	tys.	950	-	1216
ŚRODA (20 maja)							
10:00	PL	Płace w sektorze przedsiębiorstw	V	% r/r	5,1	4,4	6,3
10:00	PL	Zatrudnienie	V	% r/r	-0,8	-0,6	0,3
11:00	EZ	CPI	IV	% r/r	0,4	-	0,7
20:00	US	Minutes FOMC					
CZWARTEK (21 maja)							
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	IV	% r/r	-12,0	-12,9	-2,3
10:00	PL	PPI	IV	% r/r	-1,4	-1,2	-0,5
11:00	PL	Aukcja obligacji					
14:00	PL	Minutes RPP					
14:30	US	Indeks Philly Fed	V	pkt	-40,0	-	-56,5
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-	2981
16:00	US	Sprzedaż domów	IV	mln	4,38	-	5,27
PIĄTEK (22 maja)							
9:30	DE	Wstępny PMI – przemysł	V	pkt	39,0	-	34,5
9:30	DE	Wstępny PMI – usługi	V	pkt	24,0	-	16,2
10:00	EZ	Wstępny PMI – przemysł	V	pkt	38,0	-	33,4
10:00	EZ	Wstępny PMI – usługi	V	pkt	23,8	-	12,0
10:00	PL	Produkcja budowlana	IV	% r/r	-2,0	-6,1	3,7
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	IV	% r/r	-20,1	-20,5	-9,0

Źródło: Santander Bank Polska, Reuters, Parkiet, Bloomberg

* w przypadku rewizji dane uaktualnione

** szacunek po danych o inflacji 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 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