

# Codziennik

## Dziś decyzja banku centralnego Węgier

Niemiecki Ifo potwierdza odbicie PMI  
Znaczny wzrost podaży pieniądza i deficytu budżetowego  
EURPLN blisko 4,50, dane z Niemiec wspierają euro  
Polskie obligacje nieco mocniejsze na początku tygodnia  
Dziś decyzja banku centralnego Węgier i ważne dane z USA

W poniedziałek nastrojów na globalnym rynku był dość pozytywny, a nieobecności inwestorów z USA i Wielkiej Brytanii nie było za bardzo widać. Indeksy giełdowe wzrosły w Europie, a deprecjacja euro do dolara zatrzymała się dzięki nieco lepszym od oczekiwań odczytowi niemieckiego Ifo w maju. Indeks odbił do 79,5 pkt z 74,2 pkt potwierdzając wiadomość jaką w zeszłym tygodniu wysłały wstępne majowe PMI. Inwestorzy na razie zdają się przypisywać raczej małe znaczenie wzrostowi napięcia na linii USA-Chiny, ryzyku pojawienia się kolejnej fali zarażeń COVID-19 czy braku postępu w negocjacjach między Wielką Brytanią i UE – futures na indeks S&P500 przekroczył symboliczny poziom 3000.

**Podaż pieniądza M3 w Polsce** wzrosła w kwietniu o 14,0% r/r, wobec 11,8% w marcu, wyraźnie powyżej oczekiwań (rynek: 12,3%, my: 12,4%). To najwyższy wzrost M3 od połowy 2009 r. Tak wysokie tempo kreacji pieniądza wynikało z rządowej ekspansji fiskalnej i zakupów obligacji PFR przez banki. Po kwietniu **budżet centralny** wykazał deficyt 18,9 mld zł. W samym kwietniu saldo rządowe pogorszyło się o 9,5 mld zł, co było wynikiem załamania się dochodów podatkowych i wzrostu wydatków w związku z epidemią. Spodziewamy się dalszego wzrostu deficytu rządowego w kolejnych miesiącach, przy czym oczekujemy, że deficyt sektora finansów publicznych przebieje 10% PKB w tym roku.

**W I kw. 2020 r. wyniki finansowe przedsiębiorstw** zatrudniających 50 i więcej osób pogorszyły się, choć ich nakłady inwestycyjne rosły w podobnym tempie jak pod koniec IV kw. 2019. Oczekujemy dalszego pogorszenia wyników firm i spadku nakładów na inwestycje w kolejnych kwartałach. Więcej napisaliśmy we wczorajszym [Komentarzu ekonomicznym](#).

**PFR** poinformował, że w ramach programów pomocowych rozdysponował już środki warte 36 mld zł (26 mld zł dla MŚP, 10 mld zł dla mikrofirm), które trafiły do 182 tys. firm zatrudniających 1,8mln pracowników. Dotychczasowe emisje obligacji PFR to 50 mld zł. Ponadto, wczoraj Komisja Europejska zatwierdziła program pożyczek dla dużych firm o wartości 2,2 mld EUR. Program pożyczek dla dużych firm stanowi część szerszego programu – tarczy finansowej – i jako jedyny wymagał zgody KE.

**EURUSD** zakończył wczorajszą sesję na ok. 1,09, a więc blisko poziomu z otwarcia. Euro na początku dnia dalej traciło do dolara, ale dobry odczyt niemieckiego Ifo zdołał powstrzymać kurs przez głębszym spadkiem. EURUSD pozostaje w przedziale 1,08-1,10. Dzisiaj również poznamy ważne dane z USA, w tym majowy indeks nastroju konsumentów.

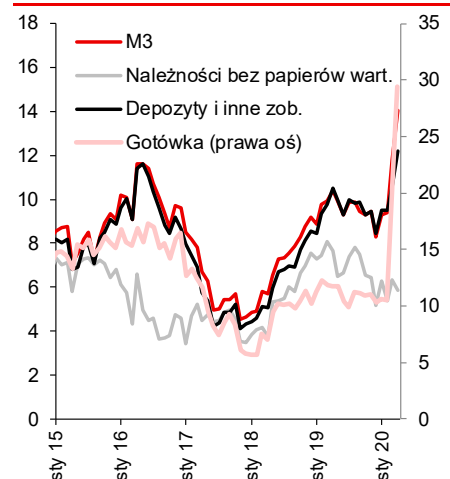
**EURPLN** spadł wczoraj piątą sesję z rzędu i testował 4,50. USDPLN obniżył się do 4,12 z 4,15. Złoty korzystał z zatrzymania ruchu w dół kursu EURUSD i wzrostów na giełdach w Europie. EURPLN może próbować przebić się poniżej dolnego ograniczenia przedziału, w którym waha się od kwietnia, ale nie spodziewamy się, by były to próby udane. We wtorek rano EURPLN otwiera się po 4,494, USDPLN po 4,115, CHFPLN po 4,239 a GBPPLN po 5,028.

**W przypadku pozostałych waluty regionu** podobnie jak złoty radziła sobie korona (kurs EURCZK spadł do 27,22 z 27,32). Tymczasem forint i rubel były pod presją – EURHUF odbił do 351 z 349,4, a USDRUB do 71,8 z 71,0. Dzisiaj na Węgrzech bank centralny decyduje o wysokości stóp procentowych – większość rynku oczekuje pozostawienia ich bez zmian na poziomie 0,9%. W Rosji dzisiaj dane o płacach i stopie bezrobocia.

**Na krajowym rynku stopy procentowej** IRS i rentowności obligacji obniżyły się o 2-3 pb po wyraźnym wzroście zanotowanym w poprzednim tygodniu. Pomogło ustabilizowanie się Bunda i Treasuries. 10-letni spread asset swap skorygował około połowy ruchu w górę jaki miał miejsce w marcu, podczas gdy krzywa IRS jest relatywnie stroma w segmencie 2-10 (50 pb, najwyższy poziom od maja/czerwca 2019). Przy 2-letniej stawce IRS na poziomie ok. 0,50% (a więc na poziomie stopy NBP i 20 pb poniżej 3-miesięcznego WIBOR-u) wydaje się, że stawka 10-letnia jest obecnie zbyt wysoko, a 2-letnia za nisko zakładając scenariusz braku zmiany stóp w tym i przyszłym roku (takie są nasze prognozy).

**Dzisiaj** w Polsce publikacja kwietniowej stopy bezrobocia, na Węgrzech decyzja banku centralnego, w USA indeks nastrojów konsumentów i sprzedaż nowych domów.

Podaż pieniądza M3, % r/r



Źródło: NBP, 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 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	4.4917	CZKPLN	0.1649
USDPLN	4.1124	HUFPLN*	1.2704
EURUSD	1.0923	RUBPLN	0.0577
CHFPLN	4.2349	NOKPLN	0.4113
GBPPLN	5.0316	DKKPLN	0.6023
USDCNY	7.1361	SEKPLN	0.4262

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 5/25/2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4975	4.5165	4.5128	4.5028	4.5111
USDPLN	4.1228	4.1541	4.1432	4.1326	4.1428
EURUSD	1.0869	1.0914	1.0890	1.0895	-

### Rynek stopy procentowej 5/25/2020

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent. (%)
PS0422 (2L)	0.55	0	5.03.2020	OK0722	1.225
PS1024 (5L)	0.97	-1	5.03.2020	PS1024	1.431
DS1029 (10L)	1.42	-2	5.03.2020	DS1029	1.725

#### Stawki IRS na rynku międzybankowym\*\*

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.38	-6	0.30	0	-0.36	1
2L	0.49	-4	0.25	0	-0.28	1
3L	0.59	0	0.27	-1	-0.30	1
4L	0.65	-2	0.31	0	-0.30	0
5L	0.73	-1	0.37	0	-0.28	1
8L	0.88	-1	0.55	0	-0.20	0
10L	0.98	-1	0.65	0	-0.14	-1

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.37	-2
T/N	0.40	-3
SW	0.50	0
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	0.51	1
3x6	0.37	-3
6x9	0.33	-1
9x12	0.34	-1
3x9	0.45	3
6x12	0.41	-3

#### Miary ryzyka fiskalnego

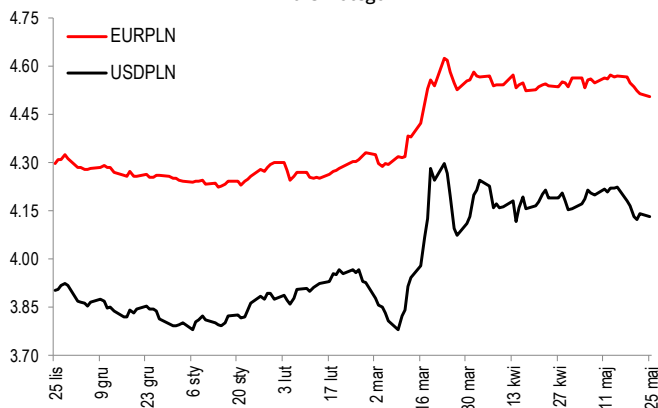
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	57	0	191	-2
Francja	25	0	45	0
Węgry	78	0	254	0
Hiszpania	99	0	118	-1
Włochy	157	0	208	-2
Portugalia	68	0	121	-2
Irlandia	31	0	60	-2
Niemcy	17	0	-	-

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

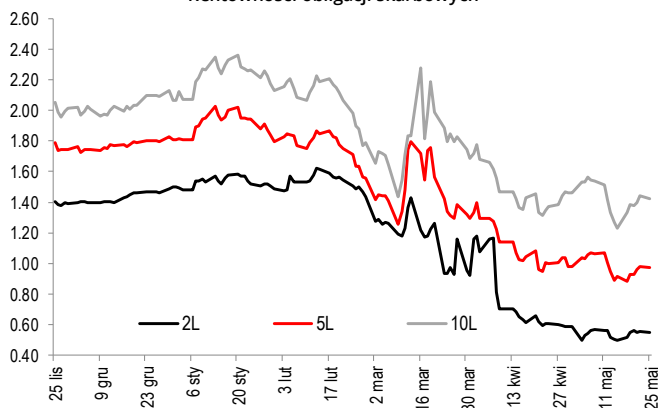
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

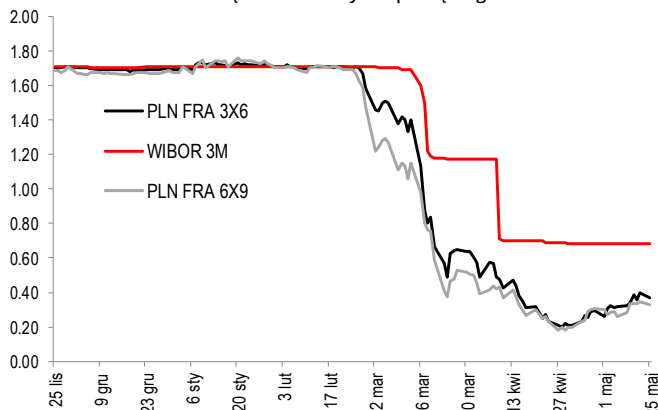
### Kurs złotego



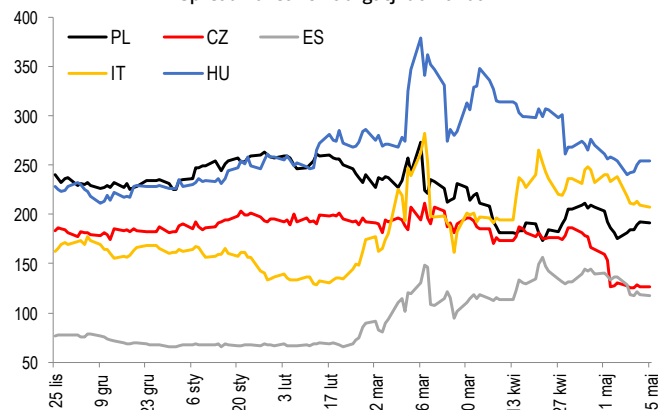
### Rentowności obligacji skarbowych



### 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			
<b>PIĄTEK (22 maja)</b>								
10:00	PL	Produkcja budowlana	IV	% r/r	-2,0	-6,1	-0,9	3,7
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	IV	% r/r	-20,1	-20,5	-22,9	-8,9
<b>PONIEDZIAŁEK (25 maja)</b>								
08:00	DE	PKB	I kw.	% r/r	-2,3	-	-2,3	-2,3
10:00	DE	Indeks Ifo	V	pkt	78,3	-	79,5	74,2
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	IV	% r/r	12,3	12,4	14,0	11,8
<b>WTOREK (26 maja)</b>								
10:00	PL	Stopa bezrobocia	IV	%	5,7	5,8	-	5,4
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,9	-	-	0,9
16:00	US	Indeks nastroju konsumentów	V	pkt	87,0	-	-	86,9
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	IV	% m/m	-21,9	-	-	-15,4
<b>ŚRODA (27 maja)</b>								
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	IV	% m/m	-10,0	-	-	-4,0
<b>CZWARTEK (28 maja)</b>								
	PL	Decyzja RPP		%	0,50	0,50	-	0,50
11:00	EZ	ESI	V	pkt	72,5	-	-	67,0
14:00	DE	Inflacja HICP	V	% m/m	0,2	-	-	0,4
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	IV	% m/m	-18,0	-	-	-15,3
14:30	US	Drugi szacunek PKB	I kw.	% kw./kw.	-4,8	-	-	-4,8
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	2400	-	-	2438
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	IV	% m/m	-15,0	-	-	-20,8
<b>PIĄTEK (29 maja)</b>								
09:00	HU	PKB	I kw.	% r/r	-	-	-	2,2
10:00	PL	Wstępna inflacja	V	% r/r	-	2,8	-	3,4
10:00	PL	PKB	I kw.	% r/r	-	1,9	-	1,9
10:00	PL	Konsumpcja prywatna	I kw.	% r/r	-	2,2	-	3,3
10:00	PL	Inwestycje	I kw.	% r/r	-	5,8	-	6,1
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	V	% r/r	0,4	-	-	0,4
14:30	US	Wydatki osobiste	IV	% m/m	-12,6	-	-	-7,5
14:30	US	Dochody osobiste	IV	% m/m	-7,0	-	-	-2,0
14:30	US	Indeks cen PCE SA	IV	% m/m	-0,7	-	-	-0,3
16:00	US	Indeks Michigan	V	pkt	73,7	-	-	73,7

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 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