

Codziennik

Dziś wstępna inflacja i finalny PKB

RPP boi się niskiej inflacji i obniża stopy
 Na świecie nadal dominuje optymizm
 Złoty traci po decyzji RPP, EURUSD powyżej 1,10
 Gwałtowne umocnienie polskich obligacji
 Dziś polski finalny PKB za I kw., za granicą dużo danych z USA

Czwartkowa sesja nie różniła się istotnie przebiegiem od poprzednich z tego tygodnia. Za granicą indeksy giełdowe dalej rosły, a dolar lekko tracił. Rentowności na rynkach bazowych pozostały w pobliżu śródogowego zamknięcia. Inwestorzy wciąż większą wagę przywiązują do pozytywnych informacji (niespodzianek na plus w danych, luźnej polityki pieniężnej czy nowego funduszu wsparcia europejskiej gospodarki) niż do czynników ryzyka (druga faza zachorowań na koronawirusa, napięcie na linii USA-Chiny), choć zapowiedź dzisiejszej konferencji prasowej Donalda Trumpa w sprawie Chin ochłodziła nastroje na sesji w Azji.

Rada Polityki Pieniężnej nieoczekiwanie obniżyła główną stopę referencyjną o 40 pb do 0,1%, stopę lombardową o 50 pb do 0,5% i utrzymała stopę depozytową na 0,0%. Głównym argumentem za obniżką stóp była tym razem obawa o obniżenie się inflacji poniżej celu NBP w horyzoncie oddziaływania polityki pieniężnej. Według nas po sprowadzeniu stóp do niemal zera, konwencjonalna część luzowania pieniężnego została zakończona i teraz NBP skupi się głównie na zakupach aktywów i dostarczaniu płynności na rynek. Więcej napisaliśmy we wczorajszym [Komentarzu](#).

Wskaźniki koniunktury ESI dla Polski wykazały w maju dalszy spadek bieżącej aktywności w przemyśle, budownictwie, usługach i sektorze handlu detalicznego. Dalej spadał też wskaźnik oceny bieżącej sytuacji finansowej przez konsumentów. Tak jak we wskaźnikach koniunktury GUS, wiele wskaźników oczekiwań firm i konsumentów odbiło po dramatycznym kwietniowym spadku, ale ciężko mówić o nabieraniu optymizmu, jeśli znalazły się teraz na poziomach z najgorszego momentu globalnego kryzysu finansowego. Wskaźnik oczekiwań inflacyjnych cofnął się, ale jest na najwyższym poziomie od 16 lat (pomijając poprzedni odczyt).

Agencja ratingowa **Moody's** obniżyła prognozę na rok 2020 dynamiki PKB Polski do -3,8% z -2,0%, podczas gdy oczekuje odbicia i w roku 2021 wzrostu 4,0%.

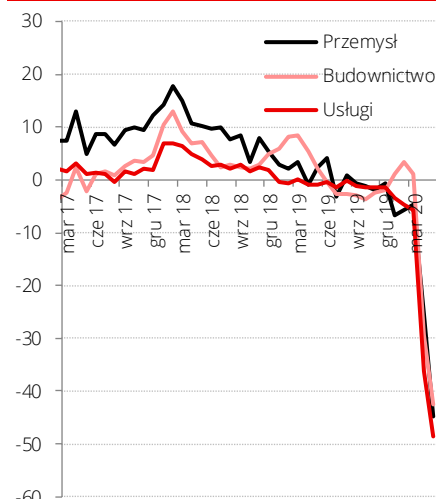
EURUSD wzrósł wczoraj trzecią sesję z rzędu i na koniec dnia był na poziomie 1,105, najwyżej od końca marca. Kurs długo nie reagował na dynamiczne wzrosty indeksów giełdowych i wydaje się, że ogłoszenie nowego programu wsparcia dla europejskiej gospodarki pomogło w końcu przebić górne ograniczenie przedziału 1,08-1,10, w którym kurs poruszał się od początku kwietnia. Jest to sygnał, który może oznaczać, że w najbliższym czasie euro może jeszcze zyskać do dolara. W piątek rano kurs otwiera się po 1,11 – o 1,8% wyżej niż w poniedziałek.

EURPLN wzrósł wczoraj pierwszy raz po siedmiu kolejnych sesjach spadków i na koniec krajowej sesji był blisko 4,44. Największy wpływ na osłabienie złotego miała nieoczekiwana obniżka stóp NBP. USDPLN wahał się natomiast wokół 4,02. Sądzymy, że obniżenie stóp przez RPP do najniższego poziomu w regionie (w Czechach główna stopa wynosi 0,25%, na Węgrzech 0,90%) może spowodować, że złoty będzie się w najbliższym czasie negatywnie wyróżniać na tle korony i forinta. W piątek rano EURPLN otwiera się po 4,454, a USDPLN po 4,012.

W przypadku pozostałych walut regionu CEE, forint i rubel traciły od początku sesji, ale ostatecznie węgierska waluta zdołała odrobić połowę start (EURHUF zamknęły się blisko 349), a rosyjska całość (USDRUB powrócił do 70,7). Tymczasem czeska korona zyskiwała przez cały dzień i EURCZK znalazł się na koniec dnia poniżej 27,0.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności zanotowały gwałtowne spadki o 20-30 pb w reakcji na zaskakującą decyzję RPP. W rezultacie, stawki IRS obniżyły się do lub nawet nieco poniżej swoich rekordowych minimum z kwietnia, a spread do 10-letniego Bundu spadł do 160 pb, najniższej od drugiej połowy 2008. Sądzymy, że tak mocne zawężenie spreadu rentowności do niemieckich obligacji może sprawić, że w kolejnych dniach polskie obligacje będą zyskiwać wolniej.

ESI, wskaźniki trendów w bieżącej aktywności.



Źródło: Komisja Europejska, 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 Luziński 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	4.4567	CZKPLN	0.1648
USDPLN	4.0176	HUFPLN*	1.2748
EURUSD	1.1092	RUBPLN	0.0568
CHFPLN	4.1684	NOKPLN	0.4112
GBPPLN	4.9548	DKKPLN	0.5978
USDCNY	7.1504	SEKPLN	0.4228

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 5/28/2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4116	4.4509	4.4261	4.4473	4.4264
USDPLN	4.0020	4.0381	4.0204	4.0178	4.0244
EURUSD	1.0990	1.1068	1.1006	1.1068	-

Rynek stopy procentowej 5/28/2020

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent. (%)
PS0422 (2L)	0.22	-30	5.03.2020	OK0722	1.225
PS1024 (5L)	0.70	-24	5.03.2020	PS1024	1.431
DS1029 (10L)	1.18	-19	5.03.2020	DS1029	1.725

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.34	-9	0.30	0	-0.37	-1
2L	0.35	-15	0.26	-1	-0.28	0
3L	0.39	-17	0.28	-1	-0.29	0
4L	0.46	-17	0.32	0	-0.28	0
5L	0.51	-19	0.38	0	-0.26	0
8L	0.67	-19	0.57	0	-0.17	1
10L	0.77	-16	0.68	1	-0.10	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.31	-2
T/N	0.44	8
SW	0.49	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	0.21	-30
3x6	0.22	-18
6x9	0.23	-11
9x12	0.21	-11
3x9	0.23	-20
6x12	0.22	-19

Miary ryzyka fiskalnego

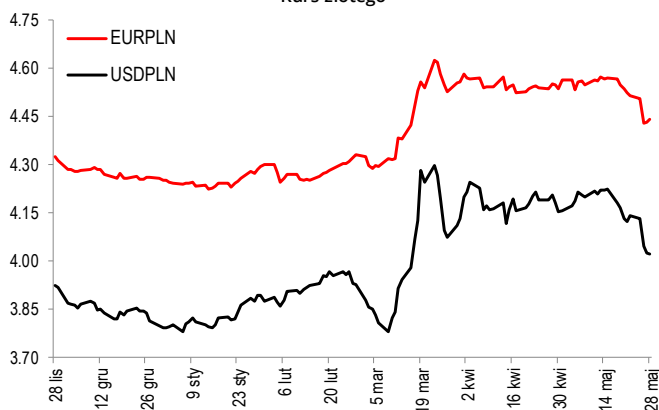
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	56	0	160	-19
Francja	22	-2	36	-4
Węgry	79	0	267	0
Hiszpania	84	-5	101	-5
Włochy	142	-3	186	-6
Portugalia	53	-5	98	-8
Irlandia	29	-2	54	-4
Niemcy	17	0	-	-

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

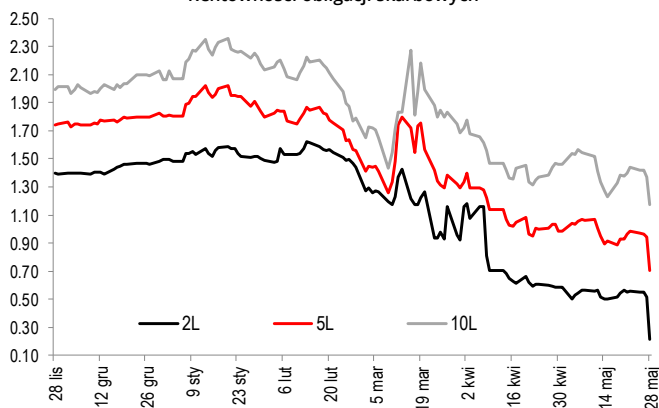
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

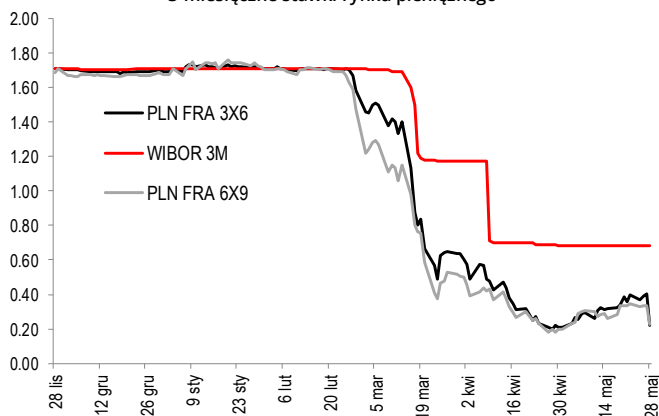
Kurs złotego



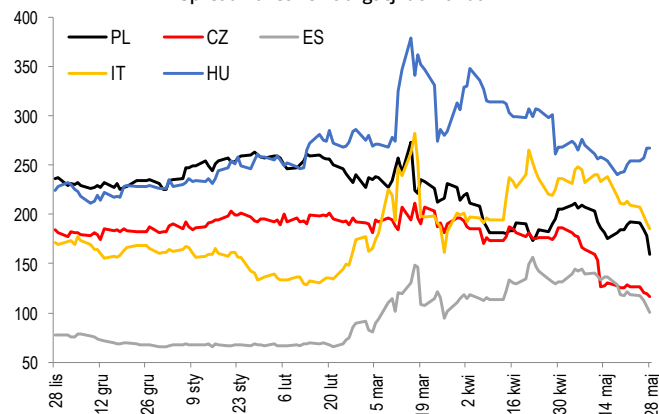
Rentowności obligacji skarbowych



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		
PIĄTEK (22 maja)							
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	-8,9
PONIEDZIALEK (25 maja)							
08:00	DE	PKB	I kw.	% r/r	-2,3	-	-2,3
10:00	DE	Indeks Ifo	V	pkt	78,3	-	74,2
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	IV	% r/r	12,3	12,4	11,8
WTOREK (26 maja)							
10:00	PL	Stopa bezrobocia	IV	%	5,7	5,8	5,4
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,90	-	0,90
16:00	US	Indeks nastroju konsumentów	V	pkt	87,0	-	86,6
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	IV	% m/m	-21,9	-	-13,7
ŚRODA (27 maja)							
16:00	US	Richmond Fed indeks przetwórstwa	V	pkt	-47,0	-	-53,0
CZWARTEK (28 maja)							
	PL	Decyzja RPP		%	0,50	0,50	0,40
11:00	EZ	ESI	V	pkt	72,5	-	67,5
14:00	DE	Inflacja HICP	V	% m/m	0,2	-	0,4
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	IV	% m/m	-18,0	-	-14,7
14:30	US	Drugi szacunek PKB	I kw.	% kw./kw.	-4,8	-	-4,8
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	2400	-	2123
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	IV	% m/m	-15,0	-	-20,8
PIĄTEK (29 maja)							
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	IV	% m/m	-12,0	-	-4,0
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