

Codziennik

RPP tym razem nie zaskoczy?

Na giełdach gorszy nastrój, Fed zapowiada zakup obligacji korporacyjnych
Złoty mocniej po danych o saldzie obrotów bieżących, EURUSD wyżej
Obligacje w Polsce nieco słabsze a na rynkach bazowych mocniejsze
Dziś decyzja RPP i inflacja bazowa

Po weekendzie giełdy powróciły do spadków a główne rynki europejskie zamknęły się ok 1,5% poniżej piątkowego zamknięcia, „indeks strachu” VIX wzrósł powyżej 40% - poziomu ostatnio obserwowanego w kwietniu. Rentowności na rynkach bazowych utrzymały się na obniżonych poziomach, pomimo pozytywnych sygnałów z USA. Indeks przetwórstwa Empire wzrósł z -48,5 pkt. do -0,2 dużo lepiej od oczekiwanych -29,6 pkt. Waluty rynków wschodzących w przeważającej większości się osłabiały, prym wiodł brazylijski real (-2,6%), jednak waluty regionu CEE były stabilne a złoty i korona nawet nieznacznie się umocniły. Fed uruchomił wczoraj warty 600 mld USD program pożyczkowy dla MŚP a wieczorem zapowiedział zakup „szerokiego i zdywersyfikowanego portfela obligacji korporacyjnych” co podbiło indeksy giełdowe i osłabiło dolara.

Inflacja CPI obniżyła się w maju do 2,9% r/r z 3,4% r/r w kwietniu, zgodnie z wstępnym odczytem. Spadek inflacji wynikał głównie z obniżek cen paliw i wolniejszego wzrostu cen żywności, podczas gdy inflacja bazowa – jak szacujemy – nieznacznie wzrosła: do 3,7% z 3,6% (dziś jej publikacja). W danych coraz bardziej widoczny jest wpływ epidemii: w niektórych kategoriach wpływa na obniżki cen (obuwie, turystyka), w innych na ich wzrost (usługi zdrowotne, fryzjerskie). Spodziewamy się dalszego spadku inflacji - do ok. 1,5% na koniec roku. Inflacja bazowa również powinna się obniżyć, choć wolniej i raczej nie poniżej 2% w tym roku. Więcej w [komentarzu ekonomicznym](#).

Saldo obrotów bieżących pokazało +1,1 mld € w kwietniu, nieco więcej niż oczekiwał rynek (+0,8 mld €). Eksport i import obniżyły się dramatycznie, zarówno w przypadku towarów, jak i usług. Spodziewamy się stopniowej poprawy obrotów handlu zagranicznego od czerwca, ale wyraźne pogorszenie globalnych perspektyw gospodarczych sprawi, że powrót do ścieżki wzrostu sprzed epidemii będzie powolny. Więcej w [komentarzu ekonomicznym](#).

EURUSD osiągnął maksimum 1,1425 w czwartek, po czym na zamknięcie w piątek spadł o 1,8% do 1,122. W poniedziałek pomimo gorszych nastrojów na giełdach kurs próbował odreagować część spadku i podchodził zamknawszy się 0,6% powyżej piątkowego dołka, po 1,128. Informacja Fed o skupie obligacji korporacyjnych przedłużyła wzrost kursu do ok. 1,132. Rynek opcyjny od zeszłego tygodnia wskazuje jednak na wyższe prawdopodobieństwo ruchu kursu EURUSD w dół i to we wszystkich tenorach – tym samym nie podziela poniedziałkowego ruchu w górę.

EURPLN pod koniec zeszłego tygodnia najwyżej wymieniano po 4,48 a na zamknięcie tygodnia po 4,45. W poniedziałek z samego rana kurs ponownie próbował wzrastać – maksimum po 4,46 – jednak w drugiej części dnia, po części na skutek lepszych od oczekiwań danych o saldzie obrotów bieżących, obniżał się i zamknął po 4,43 a w nocy był jeszcze ponad grosz niżej. Rynek opcji walutowych wskazywał jednak na wzmożone zainteresowanie opcjami znajdującymi się powyżej aktualnego poziomu kursu. W najbliższym czasie oczekujemy poruszania się kursu w przedziale 4,40-4,50 i powolnego zmierzania w górę.

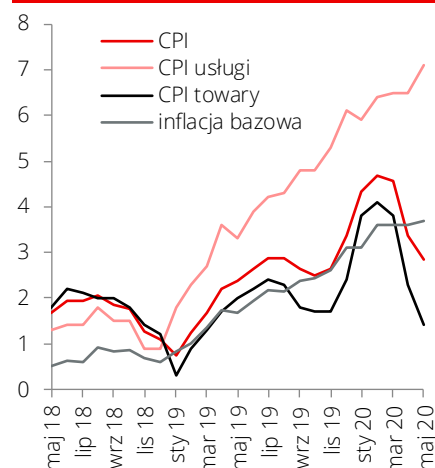
Pozostałe **waluty regionu CEE** zachowały się różnorodnie – EURHUF bez zmian po 347,0, EURCZK spadł 0,4% do 26,65, po tym jak, podobnie jak w Polsce, saldo obrotów bieżących za kwiecień okazało się lepsze od oczekiwań, a USDRUB wzrósł o 0,9% do 70,2 co jest nietypowe gdyż cena ropy Brent nie uległa zmianie. Być może jest to pozycjonowanie przed czwartkową decyzją o stopach procentowych w Rosji (obecnie 5,50%, konsensus rynkowy: cięcie do 4,75%).

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności obligacji delikatnie zwiększały np. 10L o 0,3pb do 1,37% jednak równocześnie IRS obniżyły się i np. 5L zamknęły się po 0,54% a 10L po 0,85%. Na dzień przed decyzją RPP WIBOR 3M wyniósł 0,27% a rynek FRA nie wycenia ruchów cen ani na jutrzejszym ani na żadnym spotkaniu do końca roku. Część rentowności na rynkach bazowych stabilna, część lekko niżej np. Bund -0,45% a 10L UST 0,67%. 10L ASW wynosi obecnie 0,52% a 10L spread do Bunda rozszerzył się o 5pb do 182pb.

Ministerstwo Finansów podało, że stan środków walutowych na koniec maja urósł do 3,64 mld € z 3,11 mld € na koniec kwietnia. Sprzedaż **obligacji detalicznych** w maju wyniosła 0,89 mld zł, w kwietniu 5,4 mld zł. **NBP** sprzedała na piątkowym przetargu 7d bony za 159,9 mld zł – najwięcej w tym roku – i jest to symptom nadpłynnego sektora bankowego. W środę 17 czerwca **BGK** na 5. z kolei emisji zaofiaruje kolejne obligacje, tym razem o tenorze 10L (seria FPC0630), a minimalna podaż wyniesie 1 mld zł. Dotychczasowa łączna podaż papierów BGK to 38,5 mld zł (w tym FPC0427 za 33,6 mld zł, a FPC0630 za 4,9 mld zł) a maksymalna to 100 mld zł.

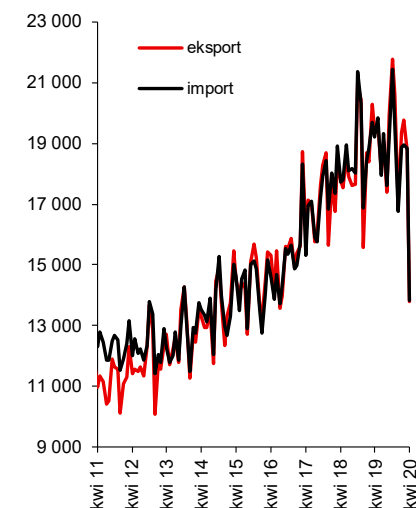
Dzisiaj posiedzenie RPP. Oceniając po ostatnich wypowiedziach jej członków oraz ostatniego „nierównego” cięcia głównej stopy o 40pb i zatrzymania obniżek stopy depozytowej na 0% nie dojdzie już do dalszej obniżki stóp procentowych. Nie będzie konferencji prasowej. Zakładamy, że w tym i następnym roku stopy pozostaną bez zmian.

Miary inflacji w Polsce



Źródło: GUS, Santander

Obroty handlu zagranicznego, mln €



Źródło: 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 Luźniński 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	4.4138	CZKPLN	0.1674
USDPLN	3.8974	HUFPLN*	1.2645
EURUSD	1.1330	RUBPLN	0.0561
CHFPLN	4.1006	NOKPLN	0.4089
GBPPLN	4.9313	DKKPLN	0.5968
USDCNY	7.0744	SEKPLN	0.4209

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 15.06.2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4268	4.4611	4.4440	4.4330	4.4403
USDPLN	3.9236	3.9726	3.9473	3.9338	3.9413
EURUSD	1.1225	1.1293	1.1259	1.1269	-

Rynek stopy procentowej 15.06.2020

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent. (%)
PS0422 (2L)	0.24	0	5.03.2020	OK0722	1.225
PS1024 (5L)	0.85	4	5.03.2020	PS1024	1.431
DS1029 (10L)	1.35	0	5.03.2020	DS1029	1.725

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.23	-1	0.29	-1	-0.41	0
2L	0.30	-2	0.26	-1	-0.32	0
3L	0.37	-2	0.28	1	-0.33	0
4L	0.46	-3	0.32	1	-0.32	0
5L	0.54	-4	0.39	1	-0.30	0
8L	0.73	-6	0.60	1	-0.20	0
10L	0.84	-6	0.70	1	-0.12	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.15	0
T/N	0.14	-1
SW	0.18	0
2W	0.20	0
1M	0.24	0
3M	0.27	0
6M	0.29	0
1Y	0.30	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.26	-1
3x6	0.21	-1
6x9	0.21	-2
9x12	0.24	-2
3x9	0.23	-1
6x12	0.26	-2

Miary ryzyka fiskalnego

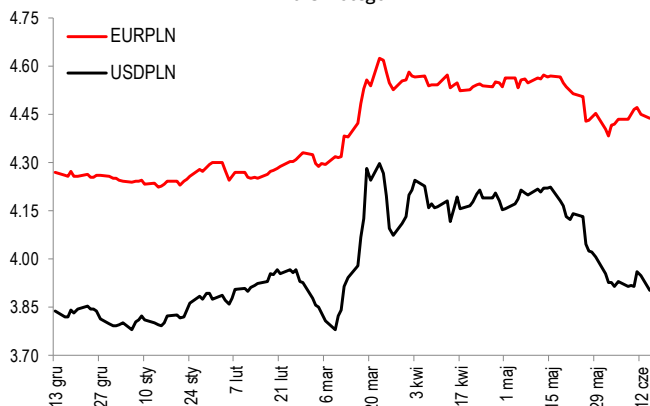
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	58	0	179	0
Francja	14	-1	40	-1
Węgry	78	0	271	-1
Hiszpania	82	6	101	-4
Włochy	129	7	185	-2
Portugalia	48	0	100	-3
Irlandia	24	1	45	-2
Niemcy	13	1	-	-

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

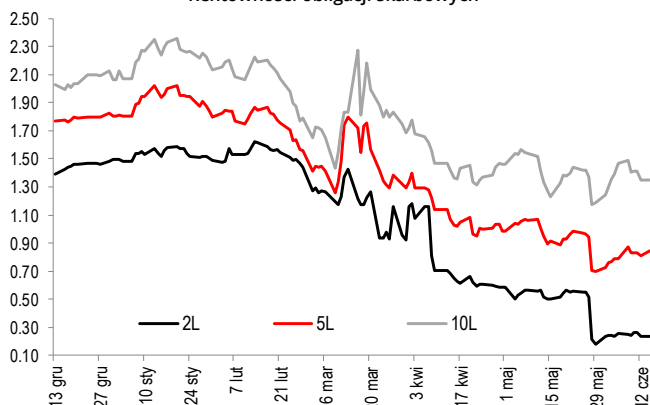
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

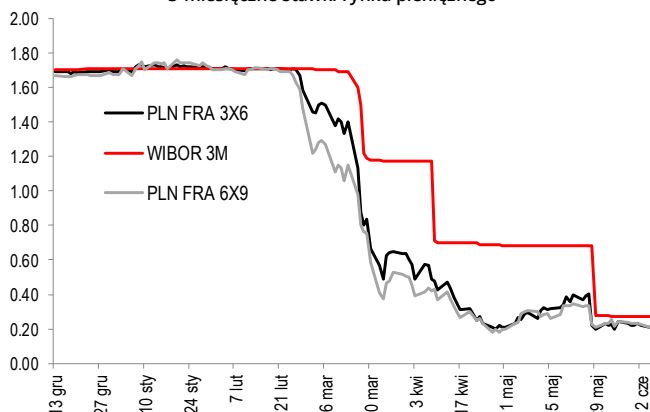
Kurs złotego



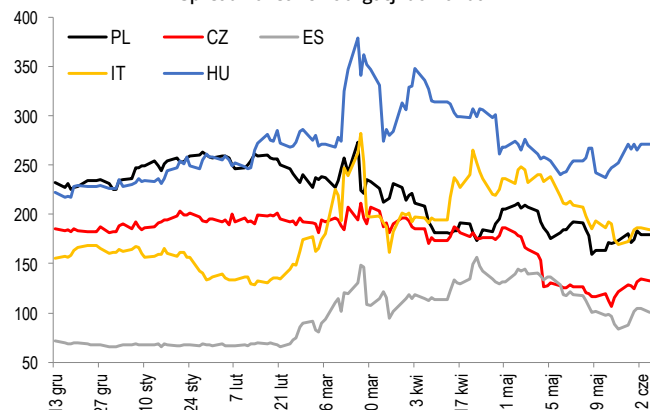
Rentowności obligacji skarbowych



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		
ŚRODA (10 czerwca)								
09:00	CZ	Inflacja	V	% r/r	2,6	-	2,9	3,2
14:30	US	Inflacja	V	% m/m	0,0	-	-0,1	-0,8
20:00	US	Decyzja FOMC		%	0,25	-	0,25	0,25
CZWARTEK (11 czerwca)								
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	1 833	-	1540	1 877
PIĄTEK (12 czerwca)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	IV	% m/m	-20,0	-	-17,1	-11,9
16:00	US	Indeks Michigan	VI	pkt	76,0	-	78,9	72,3
PONIEDZIAŁEK (15 czerwca)								
10:00	PL	Inflacja	V	% r/r	-	2,9	2,9	2,9
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	IV	mIn €	1334	2061	1163	2438
14:00	PL	Bilans handlowy	IV	mIn €	-391	-338	-33	-69
14:00	PL	Eksport	IV	mIn €	14206	13460	13771	18763
14:00	PL	Import	IV	mIn €	14597	13798	13812	18832
WTOREK (16 czerwca)								
	PL	Decyzja RPP		%	0,10	0,10		0,10
08:00	DE	Inflacja HICP	V	% m/m	-0,1	-	0,0	0,0
11:00	DE	ZEW	VI	pkt	-88,0	-		-93,5
14:00	PL	Inflacja bazowa	V	% r/r	-	3,8		3,6
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	V	% m/m	7,0	-		-16,4
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	V	% m/m	2,4	-		-11,3
ŚRODA (17 czerwca)								
11:00	EZ	HICP	V	% r/r	1,1	-		0,1
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	V	% m/m	14,5	-		-30,2
CZWARTEK (18 czerwca)								
10:00	PL	Zatrudnienie	V	% r/r	-2,8	-2,7		-2,1
10:00	PL	Płace	V	% r/r	1,4	0,3		1,9
14:30	US	Indeks Philly Fed	VI	pkt	-25,0	-		-43,1
PIĄTEK (19 czerwca)								
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	V	% r/r	-18,0	-16,7		-24,6
10:00	PL	PPI	V	% r/r	-1,5	-1,4		-1,3

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