

Codziennik

RPP osłabia złotego

Na rynki powrócił pozytywny nastrój, giełdy mocno zwyżkowały
Złoty słabszy po komentarzu NBP, EURUSD niżej na nawrocie pandemii w Chinach
Obligacje słabiej po spotkaniu RPP
Dziś inflacja w strefie euro oraz dane z rynku nieruchomości w USA

We wtorek na światowe rynki powrócił dobry nastrój a giełdy wzrastały od Azji (Nikkei prawie 5% wyżej), przez Europę (wzrosty ok 3%) po USA (S&P 1,3%). Po dobrych danych w USA (lepsze od oczekiwań dane o majowej sprzedaży detalicznej oraz czerwcowy indeks NAHB) umacniał się dolar. Jednak nie przełożyło się to automatycznie na słabość wszystkich walut rynków wschodzących: umacniały się waluty Ameryki Południowej, a osłabiały waluty naszego regionu, a najbardziej złoty, o ok 0,7%, po tym jak NBP skomentował rynek walutowy wzbudzając u inwestorów obawy przed interwencją walutową. Rentowności na rynkach bazowych były odrobinę wyższe niż dzień wcześniej, przy podwyższonej zmienności. Złoto i ropa nie zmieniły ceny w skali dnia. W przemówieniu przed Senatem prezes Fed Jerome Powell powiedział m.in. że mimo pewnych oznak poprawy produkcja i zatrudnienie pozostają dużo poniżej poziomów sprzed pandemii a niepewność co do czasu i siły odbicia jest wysoka.

RPP utrzymała stopy bez zmian zgodnie z oczekiwaniami. W komunikacie dodano zapis, że „tempo ożywienia gospodarczego może być także ograniczane przez brak wyraźnego dostosowania kursu złotego”. Wygląda na to, że w opinii Rady kanał kursowy nie działa efektywnie jako narzędzie polityki makroekonomicznej w fazie recesji – złoty powinien być się bardziej osłabić, czym wsparłby polskich eksporterów. Warto przypomnieć słowa członka RPP Rafała Sura, który na początku czerwca zapowiedział, że NBP podejmie analizę jedynie delikatnego osłabienia złotego i miało to wpłynąć na przyszłe działania banku (EURPLN był wtedy blisko 4,40). Rafał Sura zazwyczaj wypowiadał się w podobnym tonie co prezes Glapiński i nowe zdanie w komunikacie sugeruje, że kwestia ta zyskała uwagę pozostałych członków Rady. Ponownie nie odbyła się konferencja prasowa po posiedzeniu, więc ciężko ocenić, co nowy fragment oznacza w praktyce. Nadal uważamy, że stopy procentowe pozostaną na obecnych poziomach przez długi czas, przynajmniej do końca 2021 r. Następne posiedzenie RPP zaplanowane jest na 8 lipca i poznamy wtedy nowe prognozy PKB i inflacji. Kurs EURPLN wzrósł o ok. 3 grosze między publikacją komunikatu a końcem dnia a w nocy poruszał się jeszcze 1-2 grosze wyżej.

W maju **inflacja bazowa** po wyłączeniu cen żywności i energii wzrosła do 3,8% r/r z 3,6% - to jej najwyższy odczyt od ponad 18 lat. Za wzrostem inflacji bazowej stała wyższa dynamika cen usług (7,1% r/r) przy minimalnie niższej niż poprzednio inflacji cen towarów nieżywnościowych (1,0% r/r). Naszym zdaniem w miarę „odmrażania” gospodarki z restrykcji epidemicznych będzie się ujawniał negatywny wpływ osłabionego popytu konsumpcyjnego na inflację bazową i w rezultacie wkrótce znacznie ona spadać, naszym zdaniem do ok. 2% r/r na koniec br.

URE zatwierdziło nową taryfę dla PGNiG Obrót Detaliczny. Od 1 lipca spadek opłat za gaz wyniesie 5-7% w zależności od grupy taryfowej. Szacujemy, że ta obniżka odejmie w lipcu od CPI niecałe 0,1 punktu procentowego.

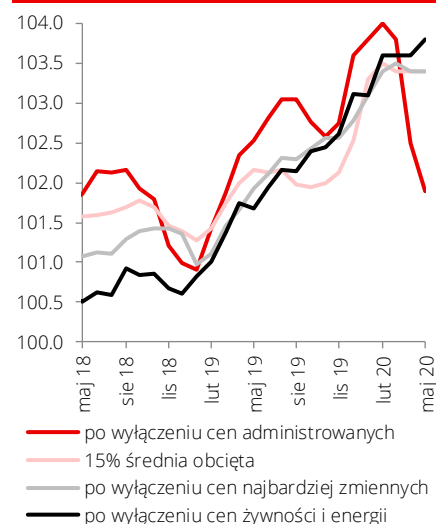
EURUSD po otwarciu w okolice 1,132 wzrastał w pierwszej połowie dnia do 1,1350 m.in. po lepszym od prognoz odczycie wskaźnika oczekiwań ZEW. Jednak na skutek lepszych od konsensusu danych z USA oraz informacji o zamykaniu przedszkoli w Pekinie w związku z nawrotem pandemii kurs gwałtownie spadł na koniec dnia do 1,1250, o 0,6%.

EURPLN wzrastał we wtorek dynamicznie po tym jak w komunikacie NBP znalazł się zapis o złotym, czego w poprzednich komentarzach nie miano w zwyczajnie robić. EURPLN z poziomu 4,41 wzrósł do 4,45 na zamknięcie, o 0,8% i był najgorzej zachowującą się walutą rynków wschodzących globalnie, i to pomimo sprzyjającego otoczenia (wzrosty na giełdach). W nocy kurs znów gwałtownie się przesunął w górę, mementami dochodząc do 4,47. Trudno na ten moment określić czy zapis w komunikacie RPP był jednorazowy czy stanowi istotną zmianę funkcji reakcji NBP. My podtrzymujemy nasz pogląd o pozostawianiu EURPLN w przedziale 4,40-4,50 z tendencją do powolnego wzrostu w kierunku górnego krańca przedziału. Pozostałe **waluty regionu CEE** umacniały się korzystając z dobrych globalnych nastrojów. EURHUF spadł o 0,5% do 345,4, EURCZK o 0,2% do 26,6 przy czym pod koniec dnia zaczął wzrastać. Obniżył się też koszyk rubla, o 0,5%, jednak sam USDRUB pozostał bez zmian po 69,7 na skutek mocniejszego dolara.

Na krajowym rynku stopy procentowej FRA na krótkim końcu nie przewidywały zmian stóp przez RPP ani też po decyzji znacznie nie zareagowały. Na długim końcu krzywej obligacyjnej po decyzji pozniakali potencjalni kupujący a pojawili się sprzedający, 10L rentowność zakończyła dzień po 1,38%. Podobnie na krzywej IRS zaobserwowano więcej skłonnych płacić stawki, a swap 10L zamknął się po 0,86%. Spread do Bundu utrzymał się na poziomie 180bp.

Dzisiaj ostateczny odczyt majowej inflacji ze strefy euro, dane z amerykańskiego rynku nieruchomości oraz informacja GUS o handlu zagranicznym w okresie styczeń-kwiecień.

Miary inflacji bazowej w Polsce, analogiczny okres roku poprzedniego = 100



Źródło: GUS, 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	4.4588	CZKPLN	0.1675
USDPLN	3.9521	HUFPLN*	1.2904
EURUSD	1.1281	RUBPLN	0.0569
CHFPLN	4.1601	NOKPLN	0.4140
GBPPLN	4.9687	DKKPLN	0.5978
USDCNY	7.0880	SEKPLN	0.4224

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 16.06.2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4079	4.4513	4.4102	4.4422	4.4278
USDPLN	3.8876	3.9629	3.8898	3.9463	3.9058
EURUSD	1.1226	1.1352	1.1332	1.1255	-

Rynek stopy procentowej 16.06.2020

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)	0.80	-5	5.03.2020	PS1024	1.431
DS1029 (10L)	1.39	4	5.03.2020	DS1029	1.725

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.24	0	0.30	1	-0.41	-1
2L	0.31	1	0.27	1	-0.32	0
3L	0.38	1	0.27	0	-0.33	0
4L	0.46	1	0.32	0	-0.32	0
5L	0.55	1	0.39	0	-0.29	1
8L	0.76	2	0.62	2	-0.20	0
10L	0.86	2	0.73	3	-0.12	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.14	-1
T/N	0.14	0
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	0.23	2
6x9	0.23	2
9x12	0.25	1
3x9	0.25	2
6x12	0.28	2

Miary ryzyka fiskalnego

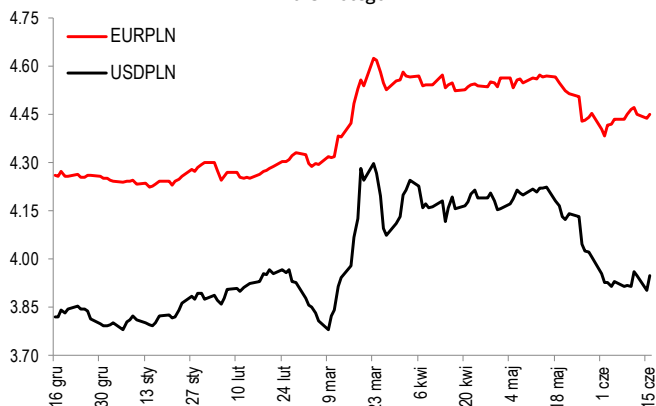
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	58	0	181	2
Francja	14	-1	38	-2
Węgry	77	0	274	3
Hiszpania	76	-5	96	-5
Włochy	126	-3	178	-6
Portugalia	46	-2	97	-3
Irlandia	23	-1	42	-3
Niemcy	13	-1	-	-

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

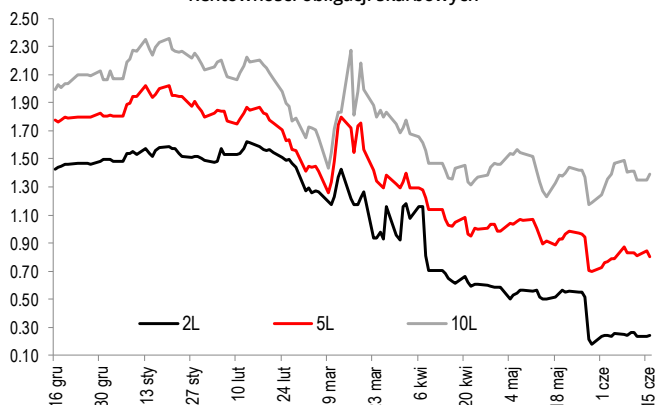
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

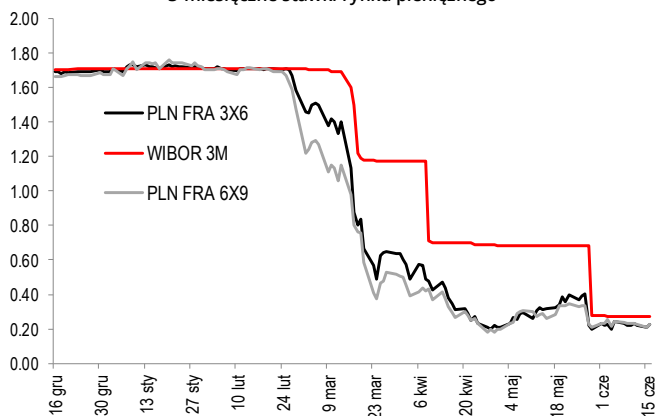
Kurs złotego



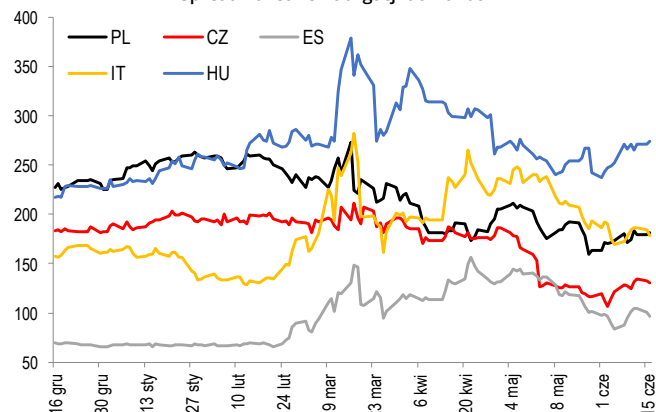
Rentowności obligacji skarbowych



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	0,10
08:00	DE	Inflacja HICP	V	% m/m	-0,1	-	0,0	0,0
11:00	DE	ZEW obecna sytuacja	VI	pkt	-82,0	-	-83,1	-93,5
14:00	PL	Inflacja bazowa	V	% r/r	-	3,8	3,8	3,6
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	V	% m/m	8,4	-	17,7	-14,7
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	V	% m/m	3,0	-	1,4	-12,5
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 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