

## Codziennik

### Czesi nie obniżyli stóp procentowych

Optymizm słabnie po prognozach MFW  
Złoty stabilny mimo umocnienia dolara  
Obligacje w kraju i za granicą lekko zyskują  
Dzisiaj dane z USA

Środowa sesja przyniosła korektę optymizmu obserwowanego w trakcie poprzednich dni tygodnia, mimo że niemiecki indeks Ifo potwierdził pozytywny sygnał wysłany przez wstępne czerwcowe PMI. Spadki na giełdach, aprecjacja dolara oraz umocnienie obligacji na rynkach bazowych były skutkiem doniesień mówiących o planach Donalda Trumpa nałożenia ceł na niektóre europejskie towary oraz prognoz kolejnej instytucji, która przedstawiła raczej mało optymistyczne perspektywy dla globalnej gospodarki.

**Międzynarodowy Fundusz Walutowy** obniżył prognozę światowego wzrostu na 2020 r. do -4,9% z -3,0% a na 2021 r. do +5,4% z 5,8%. Po rewizji, prognozy wzrostu m.in. strefy euro i Wlk. Brytanii znalazły się poniżej -10%. Tylko dwóm z 30 gospodarek podniesiono prognozę na 2020 r. a czterem utrzymano bez zmian (w tym Polsce, na -4,6%). Połowie krajów obniżono prognozy jednocześnie na ten i przyszły rok, tylko w trzech przypadkach suma rewizji za oba lata była dodatnia. Raport zaznacza, że globalna recesja sięgnęła głębiej a wyjście z niej potrwa dłużej niż oczekiwano za sprawą trwalszych restrykcji, poważniejszego obniżenia światowego potencjału produkcyjnego i pogorszenia wydajności. Zwrócono uwagę na przesadzony optymizm rynków, który stwarza ryzyko dla scenariusza bazowego. Scenariusz alternatywny w którym na początku 2021 r. dochodzi do nowej fali zarażeń oznaczałby wg MFW dodatkowe pogorszenie globalnej prognozy wzrostu o 4,9 pkt. proc. Z kolei scenariusz skuteczniejszej walki z wirusem i śmielszej postawy konsumentów i biznesu przebiega 0,5 pp i 3 pp powyżej bazowego odpowiednio w 2020 r. i 2021 r. Raport MFW uwzględniła ogłoszone ostatnio nowe programy wsparcia, m.in. niemiecki i unijny.

**Członek RPP Jerzy Kropiwnicki** powiedział wczoraj, że w 2021 RPP powinna zacząć proces stopniowego i ostrożnego podnoszenia stóp procentowych do poziomów, na których były przed pandemią koronawirusa. Jego zdanie różni się od tego prezentowanego przez Radę w oficjalnych komunikatach, ale też zmieniło się dość wyraźnie w ostatnich tygodniach. W kwietniu Kropiwnicki wyrażał nadzieję, że RPP nie zacznie zbyt szybko podnosić stóp, aby nie zatrzymać ożywienia. Niezależnie, wygląda na to, że w Radzie dominuje pogląd, że efekt pandemii będzie raczej deflacyjny. Naszym zdaniem, RPP mogłaby nawet zdecydowanie zapowiedzieć, że stopy pozostaną na niskim poziomie na dłużej (co mogłoby pomóc w osłabieniu złotego, który zdaniem Rady jest zbyt mocny).

**NBP** na stronie internetowej poinformował, że następne posiedzenie RPP zostało przesunięte z 8-go na 14-go lipca. I będzie to, jak ostatnio, posiedzenie 1-dniowe.

**EURUSD** skorygował wczoraj niemal całość wtorkowego odbicia mimo, że niemiecki indeks Ifo potwierdził sygnał jaki dzień wcześniej wysłał wstępny PMI. Dolar zyskał wczoraj do głównych walut, do czego przyczynić się mogła korekta globalnego optymizmu. Patrząc szerzej, kurs pozostaje na relatywnie podwyższonym poziomie ok. 1,12-1,14.

**EURPLN** po otwarciu po 4,445 konsekwentnie wzrastał do 4,46. Złoty radził sobie lepiej niż forint (który był pod wpływem wtorkowej obniżki stóp) i korona (która traciła w oczekiwaniu, że politykę pieniężną może poluzować bank centralny Czech). W efekcie, EURHUF zanotował trzecią z rzędu wzrostową sesję i przebił 352,0, a EURCZK już po decyzji banku, ale przed konferencją prasową wahał się blisko 26,72 wobec 26,59 na otwarciu, a zamknął po 26,75.

**Bank centralny Czech** nie zmienił stóp i główna nadal wynosi 0,25%. Komunikat i konferencja prasowa nie zdradziły, by czescy bankierzy centralni zamierzali w najbliższym czasie dalej obniżać stopy procentowe czy w inny sposób próbować wpływać na kurs korony. Pomimo niezbyt łagodnej retoryki banku, EURCZK kontynuował wzrosty z pierwszej fazy sesji.

**Na krajowym rynku obligacji** środowa sesja była kolejną kiedy notowania przebiegały w dość spokojnej atmosferze. Rentowności obniżyły się, ale nie więcej niż o 3 pb. Stawki IRS zanotowały tymczasem wzrost, ale nie więcej niż o 3 pb. Na rynkach bazowych, 10-letnie obligacje Niemiec i USA zyskały w podobnej skali do polskie. Na aukcji skupu długu, NBP nabył obligacje za 2,4 mld zł (deklarował gotowość odkupu 12 mld zł), w tym niemal 2 mld zł stanowiły obligacje wyemitowane przez BGK. Na ośmiu już tego typu aukcjach, bank centralny skupił już obligacje za ok. 94 mld zł, w tym 50,7 mld zł skarbowych, a reszta to emisje PFR i BGK w celu sfinansowania programów antykrzysowych.

#### Prognozy wzrostu gospodarczego wg MFW

	2020	2021
<b>Świat</b>	<b>-4,9(-1,9)</b>	<b>5,4(-0,4)</b>
<b>Gospodarki rozwinięte</b>	<b>-8,0(-1,9)</b>	<b>4,8(0,3)</b>
USA	-8,0(-2,1)	4,5(-0,2)
Strefa euro	-10,2(-2,7)	6,0(1,3)
Niemcy	-7,8(-0,8)	5,4(0,2)
Francja	-12,5(-5,3)	7,3(2,8)
Włochy	-12,8(-3,7)	6,3(1,5)
Hiszpania	-12,8(-4,8)	6,3(2,0)
Japonia	-5,8(-0,6)	2,4(-0,6)
Wlk. Brytania	-10,2(-3,7)	6,3(2,3)
<b>Gospodarki rozwijające się</b>	<b>-3,0(-2,0)</b>	<b>5,9(-0,7)</b>
Rozwijająca się Europa	-5,8(-0,6)	4,3(0,1)
Polska	-4,6(0,0)	4,2(0,0)
<b>Obroty światowego handlu</b>	<b>-11,9(-0,9)</b>	<b>8,0(-0,4)</b>

W nawiasach różnica wobec prognoz z kwietnia 2020 r.  
Źródło: MFW, 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 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	4.4576	CZKPLN	0.1663
USDPLN	3.9654	HUFPLN*	1.2652
EURUSD	1.1241	RUBPLN	0.0570
CHFPLN	4.1791	NOKPLN	0.4087
GBPPLN	4.9208	DKKPLN	0.5978
USDCNY	7.0770	SEKPLN	0.4230

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 24.06.2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4353	4.4571	4.4430	4.4518	4.4532
USDPLN	3.9215	3.9592	3.9264	3.9505	3.9395
EURUSD	1.1256	1.1324	1.1314	1.1269	-

### Rynek stopy procentowej 24.06.2020

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent. (%)
PS0422 (2L)	0.18	0	5.03.2020	OK0722	1.225
PS1024 (5L)	0.75	-2	5.03.2020	PS1024	1.431
DS1029 (10L)	1.39	-1	5.03.2020	DS1029	1.725

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

Termin	PL		US		EZ (17.06)	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.24	2	0.28	-1	-0.44	0
2L	0.29	1	0.26	1	-0.37	-3
3L	0.35	2	0.26	0	-0.37	-3
4L	0.43	2	0.29	-1	-0.36	-3
5L	0.52	2	0.36	-1	-0.34	-3
8L	0.75	3	0.56	-2	-0.21	0
10L	0.86	2	0.67	-3	-0.16	-2

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.12	0
T/N	0.12	-1
SW	0.16	-1
2W	0.19	-1
1M	0.23	0
3M	0.26	-1
6M	0.29	0
1Y	0.30	0

#### Stawki FRA (na rynku międzybankowym)\*\*

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.24	0
3x6	0.22	1
6x9	0.23	2
9x12	0.24	3
3x9	0.25	1
6x12	0.27	1

#### Miary ryzyka fiskalnego

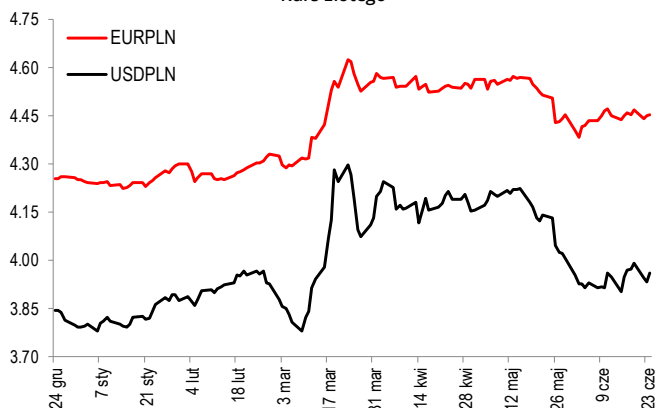
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	56	0	182	2
Francja	13	0	33	1
Węgry	77	0	253	-15
Hiszpania	76	0	91	1
Włochy	121	0	177	4
Portugalia	46	0	91	0
Irlandia	23	0	49	3
Niemcy	12	0	-	-

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

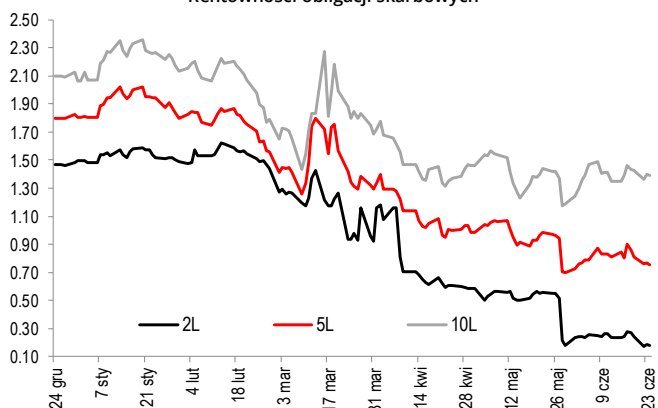
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

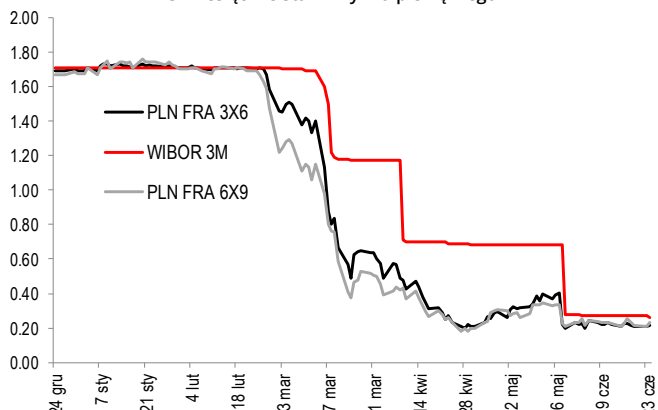
### Kurs złotego



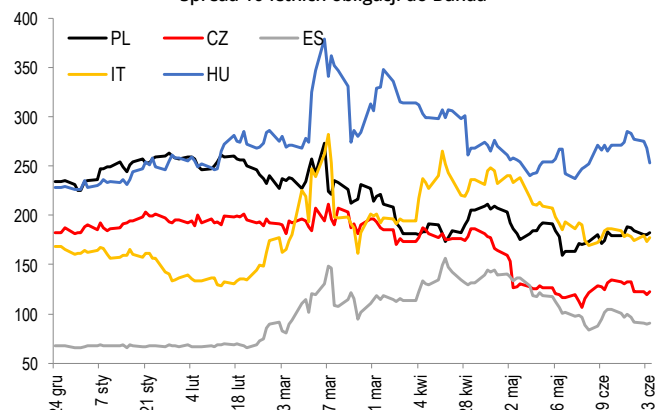
### Rentowności obligacji skarbowych



### 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 (19 czerwca)</b>								
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	V	% r/r	-18,0	-16,7	-17,0	-24,6
10:00	PL	PPI	V	% r/r	-1,5	-1,4	-1,5	-1,3
<b>PONIEDZIAŁEK (22 czerwca)</b>								
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	V	% r/r	-11,7	-13,8	-7,7	-22,9
16:00	US	Sprzedaż domów	V	% m/m	-4,2	-	-9,7	-17,8
<b>WTOREK (23 czerwca)</b>								
9:30	DE	Wstępny PMI – przemysł	VI	pkt	44,0	-	44,6	36,6
10:00	EZ	Wstępny PMI – przemysł	VI	pkt	43,2	-	46,9	39,4
14:00	PL	Podaż pieniądza	V	% r/r	14,6	16,2	16,0	14,0
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	V	% m/m	1,1	-	16,6	-5,2
<b>ŚRODA (24 czerwca)</b>								
10:00	PL	Stopa bezrobocia	V	%	6,1	6,0	6,0	5,8
10:00	DE	Indeks Ifo	VI	pkt	85,0	-	86,2	79,5
13:00	CZ	Decyzja banku centralnego		%	0,25	-	0,25	0,25
<b>CZWARTEK (25 czerwca)</b>								
14:30	US	Trzeci szacunek PKB	I kw.	% kw./kw.	-5,0	-		-5,0
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	V	% m/m	12,0	-		-17,7
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		1 508
<b>PIĄTEK (26 czerwca)</b>								
14:30	US	Dochody konsumentów	V	% m/m	-5,8	-		10,5
14:30	US	Wydatki konsumentów	V	% m/m	8,7	-		13,6
16:00	US	Indeks Michigan	VI	pkt	78,9	-		78,9

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