

Codziennik

Czerwcową inflacją zaskoczy w górę?

Nastroje na rynkach uległy poprawie po dobrych danych z USA
Złoty mocniej jako jedyna waluta w regionie CEE
Rentowności obligacji wzrastają przed dzisiejszą czerwcową inflacją
Dzisiaj inflacja w Polsce i strefie euro, nastroje konsumentów w USA

Po niemrawym otwarciu dnia (czerwcowe wskaźniki nastrojów gospodarczych w strefie euro opublikowane przed południem były gorsze od oczekiwań), indeksy giełdowe w poniedziałek zakończyły sesję znacznymi wzrostami po tym jak opublikowano lepsze od oczekiwań dane gospodarcze w USA. Majowa niezakończona sprzedaż domów wzrosła o 44,3% m/m, powyżej oczekiwań, co sugeruje, że sektor nieruchomości mieszkalnych odbija bardziej dynamicznie od całej gospodarki dzięki niskiemu oprocentowaniu kredytów. Czerwcowy odczyt aktywności w przetwórstwie Fed z Dallas również zaskoczył pozytywnie. Średnia ruchoma z 5 kluczowych regionalnych indeksów przetwórstwa w czerwcu powróciła już powyżej zera, co oznacza ekspansję. Opublikowane dziś rano indeksy PMI w Chinach w przemyśle (50,9) i usługach (54,4) były nieco lepsze od prognoz i również w strefie ekspansji. W Niemczech czerwcową wstępna inflacja CPI wzrosła więcej niż ожидалось, o 0,9% r/r na skutek mniej negatywnego wkładu cen energii oraz wzrostów cen usług.

Wskaźniki koniunktury ESI za czerwiec dla Polski pokazały poprawę m/m we wszystkich sektorach, najbardziej w usługach i handlu detalicznym, które jako jedyne w maju jeszcze spadały. Pomijając dwa poprzednie odczyty łączny wskaźnik ESI mimo odbicia pozostał na najniższych poziomach odkąd są dane (1993 r.), za to łączny wskaźnik zatrudnienia jest już powyżej dołka z 2009 r. W odróżnieniu od wskaźników GUS, badanie ESI pokazało dalsze słabnięcie bieżącej produkcji w przemyśle, przy delikatnej poprawie w zamówieniach i najwyższym wskaźniku zapasów wyrobów gotowych od ponad dekady. Wskaźnik oczekiwań cenowych w sektorze handlu detalicznego wyraźnie odbił, do średniej z 2019 r, oczekiwania inflacyjne konsumentów obniżyły się, ale wskaźnik wciąż jest najwyższy od 2004 r. pomijając dwa poprzednie odczyty.

Agencja Fitch wciąż zakłada spadek PKB Polski o 3,2% w tym roku i odbicie o 4,5% w przyszłym, podobnie jak w swoich prognozach sprzed miesiąca. Zmianie uległa struktura wzrostu, bo dynamika konsumpcji prywatnej i inwestycji została skorygowana w dół o 0,6-0,7pp w 2020 r. i podniesiona o podobną wielkość w 2021 r. Pokazano też po raz pierwszy wzrost oczekiwany w 2022 r.: +3,3%. Wg agencji średnioroczna inflacja przekroczy cel inflacyjny zarówno w tym roku jak i dwóch kolejnych, a stopy procentowe będą w tym czasie podnoszone po 50pb na rok.

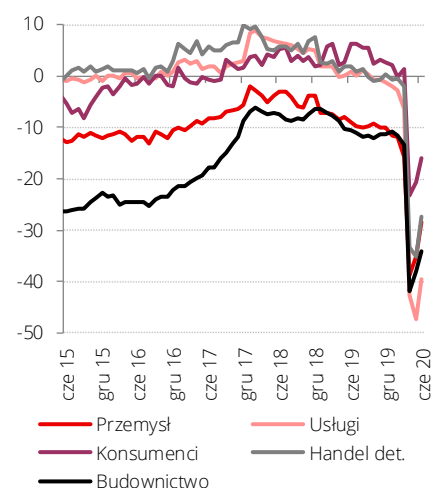
EURUSD był w poniedziałek dość zmienny, po otwarciu 1,122 wzrósł do 1,129 na skutek słabnącego dolara, po czym po lepszych od oczekiwań danych z USA gwałtownie opadł w kierunku 1,1245. Jeśli kurs nie przebieje 1,1280 w najbliższych dniach a dane z USA będą się poprawiać to spadki w okolice 1,1050 staną się wysoce prawdopodobne.

EURPLN po wysokim otwarciu w okolicy 4,47 w ciągu dnia się obniżał i zamknął w okolicy 4,46. Złoty umacniał się w poniedziałek jako jedyna waluta w regionie, teoretycznie można by więc szukać związku tego ruchu z wynikiem pierwszej tury wyborów prezydenckich (choć naszym zdaniem nie był to czynnik, który na tym etapie powinien wpłynąć na notowania). Do czasu rozstrzygnięcia wyborów rozsądna wydaje się ostrożność w zajmowaniu istotnych pozycji kierunkowych, a w międzyczasie do zmienności może przyczynić się ewentualne zaskoczenie ze strony dzisiejszej inflacji lub jutrzejszego PMI dla przemysłu.

W przypadku pozostałych walut regionu EURHUF po otwarciu 355,4 wzrósł dynamicznie do 357,3, aż o 0,5% po czym pod koniec dnia lekko się cofnął do 356,3. Fundamentalnie jesteśmy do forinta nastawieni negatywnie, jednak po sześciu wzrostowych sesjach z rzędu dzisiaj widzimy szansę na stabilizację kursu EURHUF, w oczekiwaniu na nowe dane (w środę czerwcowe PMI przemysłowe). Jeszcze więcej zmienności obserwowano na EURCZK, który po otwarciu około 26,80 obniżył się o 0,2% do 26,74 by gwałtownie wzrosnąć aż 0,6% do 26,90 a następnie równie gwałtownie spaść na koniec dnia do 26,80 o 0,4%. Przy tak wysokiej zmienności realizowanej zmienność implikowana po ok 6-7% jest zbyt tania i opcje powinny wkrótce zacząć drożeć. USDRUB wzrósł o 0,6% i tym samym przekroczył istotny poziom 70 (zamknięcie po 70,3) pomimo delikatnie drożejącej ropy (Brent +1%).

Na krajowym rynku stopy procentowej obserwowaliśmy relatywną stabilność na krótkim końcu krzywej przy 2L IRS po 0,31% a 2L obligacji po 0,13%. Na długim końcu rentowności rosły i to zarówno obligacji ok 3pb do 1,42% jak i IRS o 2pb do 0,89%. Przy stabilnym Bundzie (-0,47%) oznaczało to poszerzenie się spreadu już do 190pb. Nasza prognoza dzisiejszych danych o inflacji (3,0%) jest powyżej konsensusu i jeśli się zmaterializuje, to może przyczynić się do korekty rentowności w górę.

Wskaźniki nastrojów ESI



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	4.4536	CZKPLN	0.1659
USDPLN	3.9668	HUFPLN*	1.2506
EURUSD	1.1227	RUBPLN	0.0567
CHFPLN	4.1649	NOKPLN	0.4090
GBPPLN	4.8729	DKKPLN	0.5975
USDCNY	7.0700	SEKPLN	0.4242

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 29/06/2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4550	4.4692	4.4659	4.4615	4.4631
USDPLN	3.9542	3.9751	3.9728	3.9707	3.9656
EURUSD	1.1228	1.1288	1.1242	1.1234	-

Rynek stopy procentowej 29/06/2020

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent. (%)
PS0422 (2L)	0.15	0	5.03.2020	OK0722	1.225
PS1024 (5L)	0.75	2	5.03.2020	PS1024	1.431
DS1029 (10L)	1.37	0	5.03.2020	DS1029	1.725

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ (17.06)	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.22	-1	0.27	0	-0.46	0
2L	0.31	1	0.24	0	-0.38	0
3L	0.38	2	0.23	-2	-0.38	0
4L	0.47	3	0.26	-2	-0.37	0
5L	0.56	4	0.31	-3	-0.34	1
8L	0.79	3	0.50	-3	-0.25	1
10L	0.90	3	0.60	-3	-0.17	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.10	-1
T/N	0.11	-1
SW	0.15	0
2W	0.19	0
1M	0.23	0
3M	0.26	0
6M	0.28	0
1Y	0.30	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.24	1
3x6	0.19	-1
6x9	0.22	0
9x12	0.23	0
3x9	0.22	-1
6x12	0.26	-1

Miary ryzyka fiskalnego

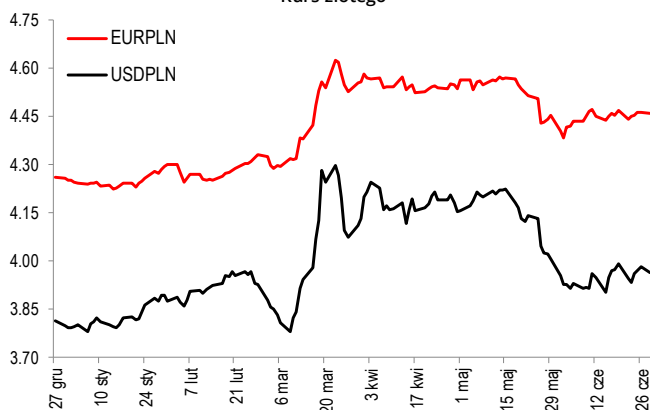
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	56	0	184	-1
Francja	13	0	35	-1
Węgry	77	0	267	4
Hiszpania	79	0	95	1
Włochy	127	0	184	-2
Portugalia	48	0	96	1
Irlandia	23	0	48	-2
Niemcy	12	0	-	-

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

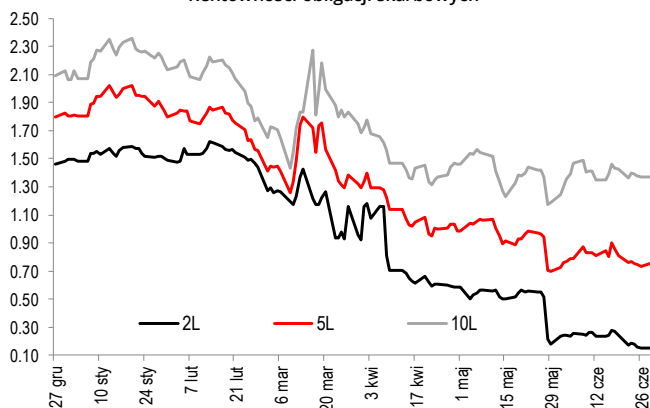
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

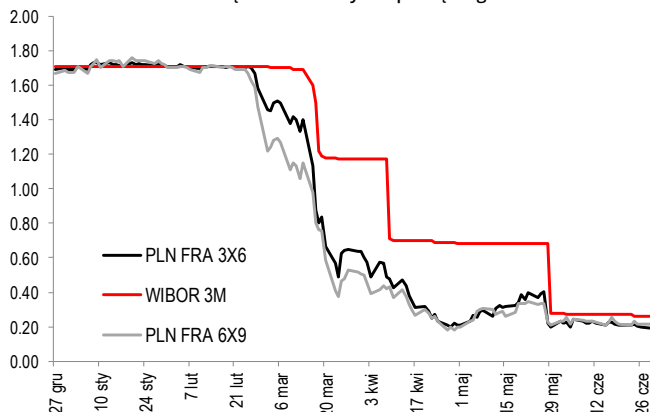
Kurs złotego



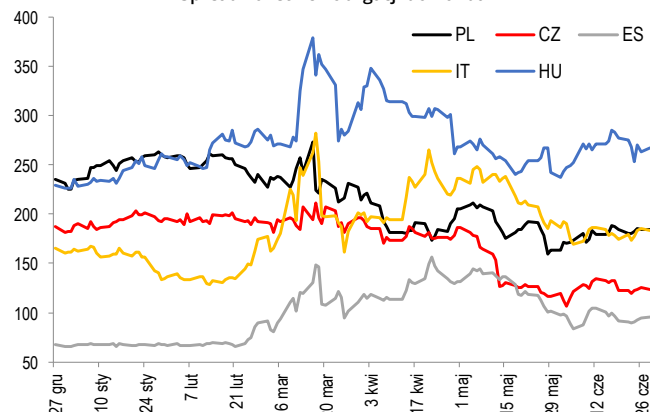
Rentowności obligacji skarbowych



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		
PIĄTEK (26 czerwca)							
14:30	US	Wydatki osobiste	V	% m/m	9,2	8,2	-12,6
14:30	US	Dochody osobiste	V	% m/m	-6,0	-4,2	10,8
14:30	US	Indeks cen PCE SA	V	% m/m	0,6	0,5	0,5
16:00	US	Indeks Michigan	VI	pkt	79,2	78,1	78,9
PONIEDZIAŁEK (29 czerwca)							
11:00	EZ	ESI	VI	pkt	80,3	75,7	67,5
14:00	DE	Inflacja HICP	VI	% m/m	0,4	0,7	0,0
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	V	% m/m	19,3	44,3	-21,8
WTOREK (30 czerwca)							
09:00	CZ	PKB SA	I kw.	% r/r	-2,0	-	-2,0
10:00	PL	Inflacja	VI	% r/r	2,7	3,0	2,9
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	VI	% r/r	0,2	-	0,1
16:00	US	Conference Board Konsumenci	VI	pkt	90,0	-	86,6
ŚRODA (1 lipca)							
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	V	% m/m	3,8	-	-6,5
09:00	PL	PMI przemysł	VI	pkt	0,0	46,0	40,6
09:55	DE	PMI przemysł	VI	pkt	44,6	-	44,6
10:00	EZ	PMI przemysł	VI	pkt	46,9	-	46,9
14:15	US	Raport ADP	VI	tys.	3000,0	-	-2760,4
16:00	US	ISM przemysł	VI	pkt	49,0	-	43,1
20:00	US	Minutes FOMC	10 cze		-	-	0,0
CZWARTEK (2 lipca)							
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	V	%	7,6	-	7,3
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	27/06/2020	tys.	1320,0	-	1480,0
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	VI	tys.	3000,0	-	2509,0
14:30	US	Stopa bezrobocia	VI	%	12,5	-	13,3
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	V	% m/m	10,5	-	15,8
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	V	% m/m	8,0	-	-13,0
PIĄTEK (3 lipca)							
03:45	CN	PMI usługi	VI	pkt	53,3	-	55,0
09:55	DE	PMI usługi	VI	pkt	45,8	-	45,8
10:00	EZ	PMI usługi	VI	pkt	47,3	-	47,3

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