

Codziennik

Inflacja wyżej, rentowności niżej

Nastroje na rynkach globalnych stabilne

Inflacja w czerwcu wzrosła do 3,3% r/r

Złoty mocniejszy po wysokim odczycie CPI

Rentowności niżej, w szczególności na środku krzywej

Dzisiaj w Polsce PMI dla przemysłu, kolejna emisja obligacji BGK

We wtorek nastroje na giełdach były stabilne – giełdy europejskie nieznacznie zniżkowały podczas gdy amerykańskie pod koniec europejskiej sesji były na zielono. Indeks strachu VIX obniżył się o ponad 1pp do 30,9%. Różnorodność występowała też na rynkach akcji i walut rynków wschodzących, a waluty regionu CEE3 się umacniały. Drożały metale i to zarówno przemysłowe jak i szlachetne – złoto zyskiwało i przebiło poziom 1800. W strefie euro czerwcową inflację wzrosła wyżej niż oczekiwania rynkowe, o 0,3% r/r. W USA dużo lepszy od oczekiwań okazał się wskaźnik nastrojów konsumentów za czerwiec.

Inflacja CPI wyniosła w czerwcu 3,3% r/r, dużo więcej niż oczekiwano. Prognozowaliśmy 3,0%, a konsensus rynkowy wynosił 2,8%. Wygląda na to, że ruch opierał się na wzroście bazowych składników inflacji, za to ceny żywności i energii były nieco niższe w maju (-0,1% m/m w obu przypadkach). Szacujemy, że inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii wyniosła 4,3% r/r, najwięcej od 2001 r. Wygląda na to, że dodatni wpływ epidemii na ceny jest silniejszy i trwalszy niż nam się wcześniej wydawało (np. dodatkowe opłaty związane z higieną). Pomimo czerwcowego odczytu nie rezygnujemy z poglądu, że w średnim terminie wystąpi trend deflacyjny, bo za tym będzie przemawiać silnie ujemna luka popytowa i osłabione wydatki konsumentów w kolejnych kwartałach (oraz efekt wysokiej bazy tegorocznej w 2021 r.). Wciąż uważamy, że inflacja CPI spadnie poniżej 2% r/r w ciągu 2-3 kwartałów. Mimo to krótkoterminowe zachowanie CPI może zdecydowanie schłodzić ewentualne rozważania dotyczące wprowadzenia w Polsce ujemnych stóp procentowych.

EURUSD zanotował kolejną dość zmienną sesję we wtorek. Po otwarciu w okolicy 1,123 obniżył się niecałe 0,4% do 1,119 po czym gwałtownie wzrastał do 1,126, o 0,6%. Dzień zakończył się na 1,124, tak naprawdę niewiele powyżej otwarcia. Wciąż uważamy, że w najbliższym czasie powinna nastąpić korekta do 1,105.

EURPLN również był dość zmienny. Po otwarciu w okolicy 4,46 najpierw spadł o 0,2% by w pierwszym odruchu po wysokim odczycie czerwcowej inflacji wzrosnąc o 0,4% do 4,47, po czym by w dość szybkim tempie spaść o ok 0,7% do poniżej 4,44, a zamknąć się po 4,44. Tak wysokie wahania w ciągu dnia mogą wskazywać na krotką Gammę pochodzącą z rynków opcyjnych i sugerować istnienie podwyższonej zmienności w horyzoncie ok tygodnia.

W przypadku pozostałych walut regionu EURHUF zgodnie z naszym przecuciem zakończył kilkudniową wspinaczkę i po drugiej nieudanej próbie ataku na 358,0 gwałtownie spadał, miejscami o 0,9%, zamykając się po 354,5. Majowe PPI na Węgrzech (1,7% r/r) okazało się znacznie niższe niż miesiąc temu. Podobnie zachowywał się EURCZK – po otwarciu około 26,8 gwałtownie zniżkował w kierunku 26,65, ok 0,6% niżej. Ostateczny odczyt PKB za II kw. nie zaskoczył (-2,0% r/r). Wyjątek stanowił USDRUB, który wzrastał o 1,7% do 71,2.

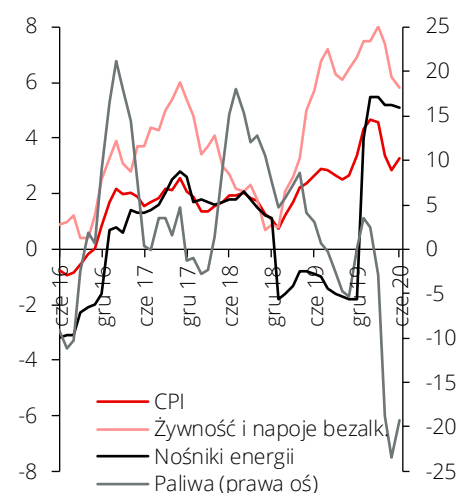
Na krajowym rynku stopy procentowej na krótkim końcu rentowności obligacji utrzymały się bez zmian po 0,14%, natomiast zniżkowały 2L swapy o ok 2pb do 0,28%. Na długim końcu krzywej swapy obniżyły się o ok 4pb do 0,86% i podobnie obligacje 10L z 1,42% do 1,39%. W ostatnim dniu miesiąca i kwartału widoczne było duże zainteresowanie obligacjami ze środka krzywej (5L) – ich rentowności spadły o ok 5pb do 0,70%.

Ministerstwo Finansów poinformowało, że konsorcjum banków otrzymało mandat na przeprowadzenie emisji 3L obligacji denominowanych w euro, w sumie 2 mln euro. Nie podano konkretnego terminu transakcji, ten uzależniony jest od warunków rynkowych. Wstępna wycena oscyluje wokół 29bp powyżej mid-swap (nominalnie -0,11%).

Na rynku krajowym MF w lipcu planuje dwa przetargi – 9 lipca przetarg zamiany obligacji, a 23 lipca przetarg sprzedaży obligacji o wartości 3-6 mld zł. W III kw. 2020 r. planowane są w sumie 1-2 przetargi sprzedaży obligacji na łączną sumę 5-12 mld zł, a ponadto 3-4 przetargi zamiany. Odkupowane byłyby obligacje zapadające w latach 2020 lub 2021. Ponadto, dowiedzieliśmy się, że państwowy dług publiczny na koniec I kw. wyniósł 45,4% PKB, a w maju 2020 zagraniczni inwestorzy zwiększyli zaangażowanie w polskie obligacje o 2,5 mld zł.

NBP podał, że w lipcu planuje przeprowadzić 2 przetargi operacji outright buy – 8/07 oraz 22/07. Ponadto 5 operacji podstawowych w postaci emisji 7-dniowych bonów.

Wybrane składowe inflacji (% r/r)



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	4.4417	CZKPLN	0.1662
USDPLN	3.9583	HUFPLN*	1.2511
EURUSD	1.1221	RUBPLN	0.0556
CHFPLN	4.1782	NOKPLN	0.4111
GBPPLN	4.8947	DKKPLN	0.5958
USDCNY	7.0690	SEKPLN	0.4237

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 30/06/2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4365	4.4702	4.4513	4.4429	4.466
USDPLN	3.9433	3.9892	3.9609	3.9535	3.9806
EURUSD	1.1189	1.1261	1.1238	1.1238	-

Rynek stopy procentowej 30/06/2020

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent. (%)
PS0422 (2L)	0.17	2	5.03.2020	OK0722	1.225
PS1024 (5L)	0.73	-3	5.03.2020	PS1024	1.431
DS1029 (10L)	1.39	2	5.03.2020	DS1029	1.725

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ (17.06)	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.21	-2	0.26	-1	-0.46	-1
2L	0.28	-2	0.22	-2	-0.38	0
3L	0.35	-2	0.23	0	-0.39	-1
4L	0.45	-2	0.26	1	-0.37	0
5L	0.53	-3	0.32	1	-0.35	-1
8L	0.75	-4	0.52	3	-0.25	0
10L	0.86	-4	0.63	3	-0.17	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.11	1
T/N	0.11	0
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	0.21	-3
3x6	0.17	-2
6x9	0.18	-4
9x12	0.19	-4
3x9	0.19	-3
6x12	0.22	-4

Miary ryzyka fiskalnego

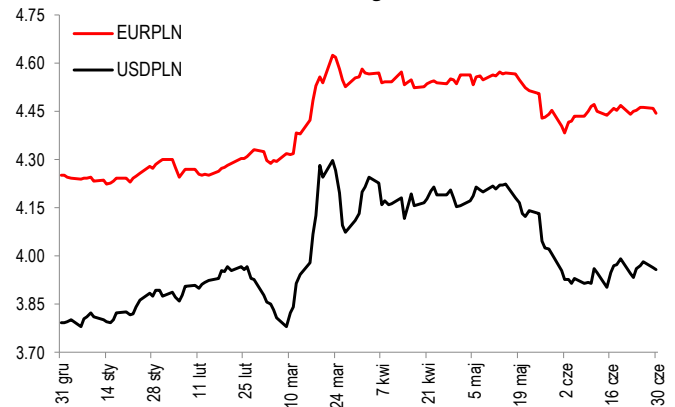
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	56	0	185	1
Francja	13	0	34	0
Węgry	77	0	268	1
Hiszpania	80	0	93	-2
Włochy	126	-1	179	-5
Portugalia	48	0	95	-1
Irlandia	23	0	47	-1
Niemcy	12	0	-	-

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

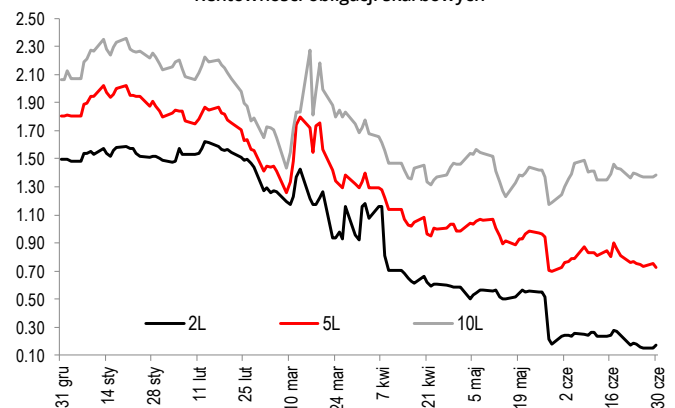
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

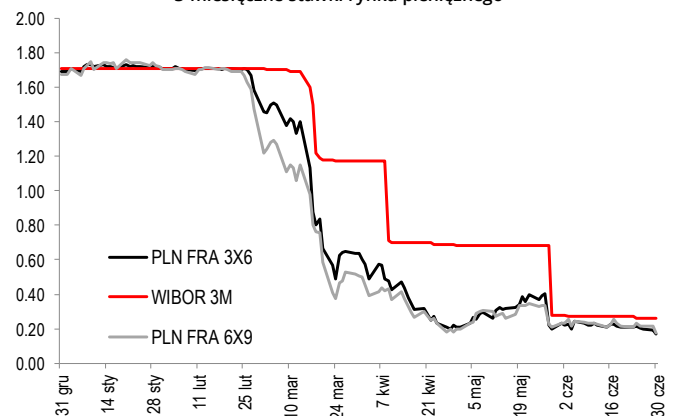
Kurs złotego



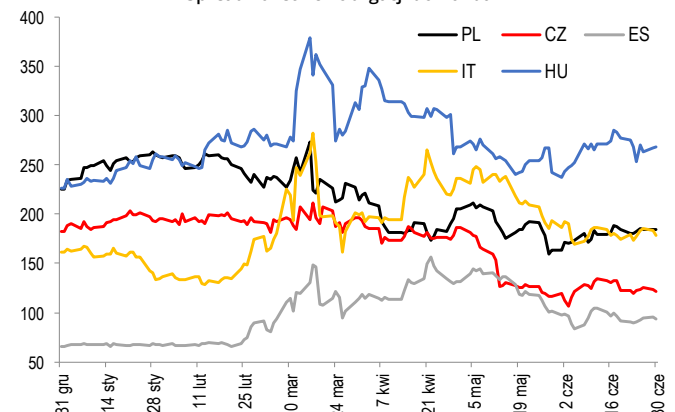
Rentowności obligacji skarbowych



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	-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	0,3	0,1
16:00	US	Conference Board Konsumenci	VI	pkt	90,0	91,5	85,9
ŚRODA (1 lipca)							
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	V	% m/m	3,8	13,9	-6,5
09:00	PL	PMI przemysł	VI	pkt	46,6	46,0	-
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