

# Codziennik

## Komisja Europejska obniża prognozy

Pogorszenie nastrojów rynkowych po słabych danych oraz nowych prognozach KE  
Złoty kolejny dzień stabilnie przed wyborami

Podobnie spokojny dzień na polskich obligacjach, w czwartek aukcja MinFin

Dzisiaj inflacja w Chinach, Rosji i na Węgrzech a w Czechach sprzedaż detaliczna

We wtorek gorsze od oczekiwań dane o majowej produkcji przemysłowej w Niemczech (ale też na Węgrzech i w Czechach) a także obniżenie prognoz wzrostu przez Komisję Europejską (detale dalej w tekście) spowodowały wyprzedaż na rynkach akcji, główne indeksy w Europie traciły ok 1,0-1,5%. W USA wzrosła liczba nowo utworzonych miejsc pracy co ma związek z powrotem amerykańskiej gospodarki do normalności.

Według letniej aktualizacji **prognoz Komisji Europejskiej**, w tym roku PKB strefy euro ma spaść o 8,7% a nie o 7,7% jak szacowano w maju a odbicie w 2021 r. może być nieco słabsze niż wskazywano wcześniej (6,1% zamiast 6,3%). Wzrosło zróżnicowanie szacunków wzrostu dla gospodarek UE względem poprzedniej rundy prognozy (np. prognoza dla Francji, Austrii i Słowacji obniżona o ponad 2pp, ale niemiecka, szwedzka i grecka poprawione). Na ocenę perspektywy gospodarki europejskiej odbiło się negatywnie rozprzestrzenianie się koronawirusa w USA i krajach rozwijających się. Wg KE przeważają negatywne ryzyka dla ukazanych ścieżek wzrostu, m.in. przez ryzyko drugiej fali zarażeń. Wylczenia nie uwzględniły wpływu szykowanego pakietu pomocowego Next Generation EU (nie został jeszcze do końca uzgodniony i zatwierdzony przez kraje, kolejny szczyt na ten temat w przyszłym tygodniu). Prognoza PKB dla Polski została obniżona do -4,6% z -4,3% na ten rok oraz podwyższona do 4,3% z 4,1% na 2021. Prognozy CPI zostały zmienione w niewielkim stopniu, m.in. szacunek dla Polski na 2020 r. podniesiono do 2,7% z 2,5%. W odniesieniu do Polski raport wskazuje na przewidywane załamanie inwestycji w II kw., wstrzymywanie wydatków przez konsumentów z powodów ostrożnościowych, zakładane szybsze odbicie importu niż eksportu prowadzące do obciążania wzrostu gospodarczego przez saldo handlu zagranicznego w tym roku.

Według informacji **Ministerstwa Finansów** w czerwcu deficyt budżetu centralnego zmniejszył się do 17 mld zł z 26 mld zł zanotowanych w maju. Poprawa salda budżetowego była możliwa dzięki wypchnięciu wydatków związanych z przeciwdziałaniem skutkom epidemii poza sektor centralny (od pewnego czasu wskazujemy, że wartość informacyjna danych o budżecie jest z tego powodu obniżona), wpłacie 7,4 mld zł zysku z NBP (która była możliwa dzięki zmianie polityki budowy rezerw NBP, polegająca w zasadzie na rezygnacji z ich budowy) oraz z odbicia w dochodach podatkowych o 9% r/r w czerwcu. Jakkolwiek szybkie odbicie dochodów po epidemii jest dobrą wiadomością, to jednak nie znamy jego struktury. Warto pamiętać, że Ministerstwo Finansów wydłużyło terminy rozliczeń rocznych niektórych podatków, w tym dochodowych, więc część podatników mogła opóźnić płatność, co zaburzyło sezonowy wzorec. Czekamy zatem na pełniejsze dane o budżecie centralnym w czerwcu. Spodziewamy się, że w tym roku deficyt finansów publicznych będzie rekordowo wysoki i może przekroczyć 10% PKB, przy czym większa część tego deficytu zrealizuje się poza budżetem centralnym.

**EURUSD** kontynuował we wtorek okres wysokiej zmienności – po otwarciu 1,131 próba ataku w górę nie powiodła się (+0,2%) po czym kurs zanurkował o 0,7% do 1,126 a następnie odbił.

**EURPLN** kolejny dzień zachowywał się stabilnie i większość sesji znajdował się w przedziale 4,46-4,47, przy czym częściej przy jego górnej granicy i tam też (4,47) był na zamknięciu.

**W pozostałych krajach regionu** EURHUF wzrósł o 0,4% do 353,8 a na gorsze zachowanie forinta mógł mieć wpływ gorszy od oczekiwań odczyt majowej produkcji przemysłowej. EURCZK wzrósł jedynie o 0,1% do 26,7 jednak w ciągu dnia na krótko znajdował się powyżej 26,75. USDRUB w dość zmiennym dniu najpierw wzrósł o 0,9% do 72,23, po czym gwałtowne spadł o 1,4% do 71,25. USDRUB znajduje się wg nas w poziomym przedziale 68,0-72,0.

**Na krajowym rynku stopy procentowej** wtorkowa sesja była nadzwyczaj stabilna. Rentowność 10L obligacji oscylowała wokół 1,37% a 10L spread do Bunda zawężił się do 179pb. Nachylenie 2x10 krzywej IRS znajduje się blisko tegorocznego maksimum ok 62pb.

**Ministerstwo Finansów** podało detale czwartkowej aukcji, na której zaoferuje obligacje 6 serii OK0722, PS0425, WZ0525, WZ1129 oraz WS0447. Odkupi natomiast obligacje 4 serii DS1020, WZ0121, PS0421, OK0521.

**PFR** zapowiedział kolejną emisję obligacji w II połowie lipca. Do tej pory PFR wyemitował obligacje o wartości 62 mld zł z czego ok 56,8 mld zł trafiło na konta firm w ramach programów pomocowych. Łączne emisje PFR mogą okazać się mniejsze niż pierwotnie zapowiedziane 100 mld zł i wynieść ok 85-90 mld zł, według Pawła Borysa.

### Prognozy wzrostu gospodarczego wg Komisji Europejskiej

	2020	2021
<b>UE</b>	<b>-8,3(-0,9)</b>	<b>5,8(-0,3)</b>
<b>Strefa euro</b>	<b>-8,7(-1,0)</b>	<b>6,1(-0,2)</b>
Niemcy	-6,3(0,2)	5,3(-0,6)
Francja	-10,6(-2,4)	7,6(0,2)
Włochy	-11,2(-1,7)	6,1(-0,4)
Hiszpania	-10,9(-0,5)	7,1(0,1)
Polska	-4,6(-0,3)	4,3(0,2)
Czechy	-7,8(-1,6)	4,5(-0,5)
Węgry	-7,0(0,0)	6,0(0,0)
Rumunia	-6,0(0,0)	4,0(-0,2)
Wlk. Brytania	-9,7(-1,4)	6,0(0,0)

W nawiasach różnica wobec prognoz z maja 2020 r.

Źródło: Komisja Europejska, 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 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	4.4740	CZKPLN	0.1668
USDPLN	3.9715	HUFPLN*	1.2512
EURUSD	1.1265	RUBPLN	0.0555
CHFPLN	4.2097	NOKPLN	0.4197
GBPPLN	4.9803	DKKPLN	0.5982
USDCNY	7.0218	SEKPLN	0.4287

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 07.07.2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4611	4.4752	4.4624	4.4743	4.471
USDPLN	3.9424	3.9714	3.9455	3.9608	3.9689
EURUSD	1.1257	1.1316	1.1310	1.1295	-

### Rynek stopy procentowej 07.07.2020

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent. (%)
PS0422 (2L)	0.12	-2	5.03.2020	OK0722	1.225
PS1024 (5L)	0.75	0	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	0.20	0	0.25	-1	-0.46	1
2L	0.28	-1	0.21	-1	-0.38	1
3L	0.36	-2	0.23	0	-0.38	1
4L	0.47	-1	0.26	-2	-0.37	0
5L	0.58	-1	0.31	-2	-0.35	0
8L	0.80	-2	0.51	-3	-0.24	0
10L	0.92	-1	0.60	-4	-0.16	0

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.10	0
T/N	0.11	0
SW	0.14	0
2W	0.19	0
1M	0.23	0
3M	0.26	0
6M	0.28	0
1Y	0.29	0

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

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.23	0
3x6	0.17	0
6x9	0.18	-1
9x12	0.19	-2
3x9	0.21	3
6x12	0.23	1

#### Miary ryzyka fiskalnego

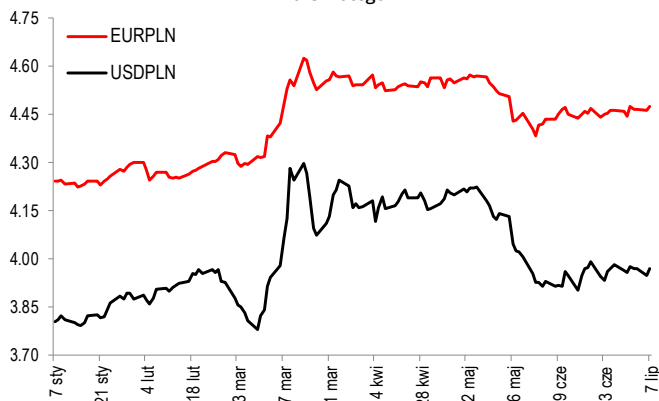
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	57	0	179	-1
Francja	12	0	31	0
Węgry	77	-1	286	9
Hiszpania	73	0	85	-1
Włochy	120	0	171	-3
Portugalia	41	0	85	-1
Irlandia	21	1	44	-1
Niemcy	10	0	-	-

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

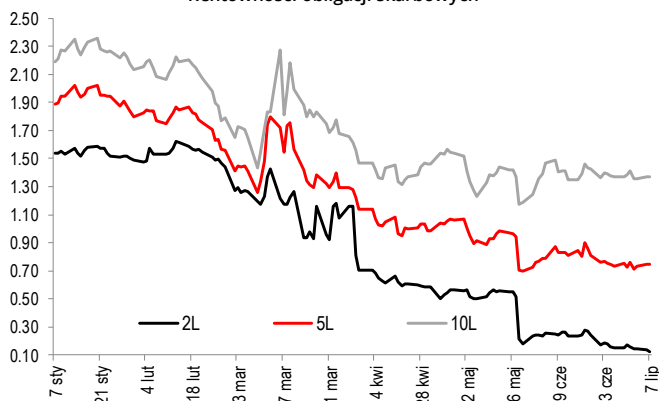
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

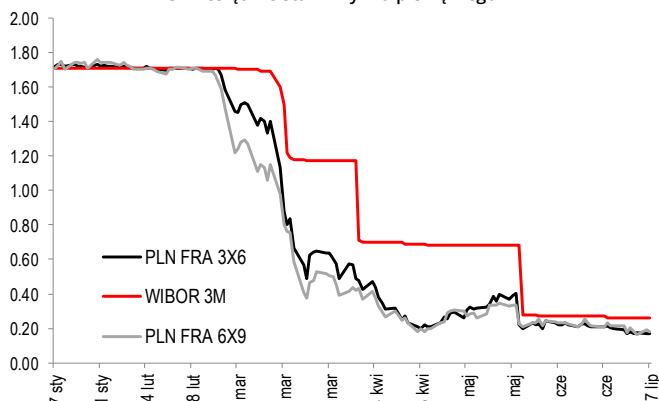
### Kurs złotego



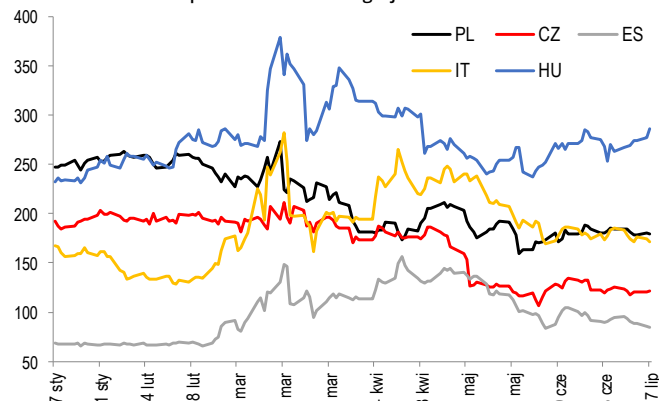
### Rentowności obligacji skarbowych



### 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 (3 lipca)</b>								
03:45	CN	PMI usługi	VI	pkt	53,3		58,4	55,0
09:55	DE	PMI usługi	VI	pkt	45,8		47,3	45,8
10:00	EZ	PMI usługi	VI	pkt	47,3		48,3	47,3
<b>PONIEDZIAŁEK (6 lipca)</b>								
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	Maj	% r/r	-26,0		-29,3	-36,0
09:00	HU	Sprzedaż detaliczna	Maj	% r/r	-3,8		-2,1	-10,2
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	Maj	% r/r	-6,5		-5,1	-19,6
15:45	US	PMI usługi	Czerwiec	pkt	46,7		47,9	37,5
16:00	US	ISM usługi	Czerwiec	pkt	50,0		57,1	45,4
<b>WTOREK (7 lipca)</b>								
08:00	DE	Produkcja przemysłowa	Maj	% r/r	-16,9		-19,3	-25,3
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	Maj	% r/r	-22,4		-29,5	-33,7
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Rezerwy walutowe</b>	<b>Czerwiec</b>	<b>EUR mld</b>			<b>129,0</b>	<b>132,8</b>
10:00	HU	Produkcja przemysłowa	Maj	% r/r	-36,6		-24,3	-27,6
<b>ŚRODA (8 lipca)</b>								
03:30	CN	CPI	Czerwiec	% r/r	2,5			2,4
09:00	HU	CPI	Czerwiec	% r/r	3,0			2,2
09:00	CZ	Sprzedaż detaliczna	Maj	% r/r	-21,2			-14,7
18:00	RU	CPI	Czerwiec	% r/r	3,2			3,0
<b>CZWARTEK (9 lipca)</b>								
08:00	DE	Rachunek obrotów bieżących	Maj	EUR mld				7,7
08:00	DE	Bilans handlowy	Maj	EUR mld				3,6
09:00	HU	Bilans handlowy	Maj	EUR mld				-0,56
10:00	CZ	Rezerwy walutowe	Czerwiec	USD mld				149,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	Maj	Tys.				1427
<b>PIĄTEK (10 lipca)</b>								
03:45	FR	Produkcja przemysłowa	Maj	% r/r	-26,2			-34,2
09:00	CZ	CPI	Czerwiec	% r/r	2,9			2,9
14:30	US	PPI	Czerwiec	% m/m	-0,2			-0,8

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