

# Codziennik

## Dziś dane z rynku pracy

Mieszane dane z USA, nic nowego ze strony EBC  
Minutes RPP kolejna sugestie o kursie złotego  
EURPLN stabilny, EURUSD zmienny  
Polskie obligacje zyskują  
Dzisiaj publikacja Raportu o inflacji i dane z rynku pracy

Optymizm obserwowany w trakcie śródowej sesji uległ w czwartek wyraźnemu osłabieniu. Na drodze do dalszych wzrostów na giełdach stanęły mieszane kwartalne wyniki firm oraz niejednoznaczne dane z USA. Tygodniowa liczba nowych bezrobotnych spadła najmniej od marca, ale za to indeks Philly Fed obniżył się mniej niż oczekiwano, a sprzedaż detaliczna zaskoczyła na plus. Posiedzenie EBC nie przyniosło przełomowych rozstrzygnięć. Prezes Lagarde powiedziała, że europejska gospodarka nadal potrzebuje wsparcia ze strony polityki pieniężnej i że jeśli nie będzie żadnych pozytywnych niespodzianek, to EBC zamierza w pełni wykorzystać planowany rozmiar pandemicznego programu skupu aktywów (PEPP), czyli 1,35 bln EUR.

**Minutes z czerwcowego posiedzenia RPP** (kiedy nie dokonano żadnych zmian parametrów polityki pieniężnej) pokazały, że bankierzy centralni postrzegali dotychczasowe działania jako wspierające dla gospodarki. Ostatni akapit z uzasadnieniem dla pozostawienia stóp procentowych bez zmian podkreśla, że w ocenie członków Rady dostarczyli oni już znaczny impuls stymulacyjny w postaci głębokich obniżek stóp oraz programu skupu obligacji. Według nas, stopy procentowe pozostaną bez zmian w tym i przyszłym roku i Rada nie będzie się spieszyć by podnieść je do poziomu sprzed pandemii. Członek RPP Jerzy Żyżyński powiedział wczoraj, że stopy procentowe można by obniżyć do zera, ale na razie nie ma takiej potrzeby. Opublikowany wczoraj dokument zawiera odniesienie do kursu walutowego, o którym nadmieniono już w komunikacie po posiedzeniu, a w nim, że większość Rady uznała, że brak bardziej wyraźnego osłabienia się złotego jest szkodliwy dla odbicia gospodarczego. Ponadto w minutes znajduje się zapis, iż „polityka pieniężna powinna ograniczyć ryzyko aprecjacji złotego” w stosunku do głównych walut. Według nas, RPP nie ma ochoty już dalej ciąć stóp, ale chętnie zobaczyłaby słabszego złotego. Czerwcową interwencję słowną okazała się wystarczająca, a bank centralny pozostanie przy gołębiej retoryce celem wywarcia presji na złotego (np. oficjalne prognozy PKB NBP okazały się być bardziej pesymistyczne niż konsensus rynkowy). Widzimy ryzyko interwencji rynkowej gdyby EURPLN zbliżył się do 4,40 (podczas czerwcowego posiedzenia oscylował wokół 4,43).

**Miary inflacji bazowej** wzrosły w czerwcu, tym wskaźnik po wyłączeniu cen żywności i energii do 4,1% r/r, najwyżej od 2001. Podczas gdy inflacja bazowa pozostaje na podwyższonym poziomie z powodu czynników związanych z pandemią (odłożony popyt, opłaty sanitarne), oczekujemy, że w kolejnych kwartałach będzie spadać i na koniec roku wyniesie ok. 3%.

**EURUSD** spadł w pierwszej fazie sesji nieco poniżej 1,14, ale w kolejnych godzinach euro odrabiało straty i na koniec dnia kurs był blisko 1,144. W nocy kurs gwałtownie spadł o 0,6% do 1,1380. Scenariusz na wzrosty EURUSD w kolejnych dniach pozostaje w naszej ocenie aktualny, w dużej mierze zależąc będzie od powodzenia obrad KE dziś i jutro.

**EURPLN** po porannym wzroście do powyżej 4,49 wahał się w kolejnych godzinach poniżej tego poziomu. Poza mocnym ruchem na otwarcie, sesja przebiegała spokojnie. USDPLN obniżył się do 3,92 z 3,94 dzięki odbiciu kursu EURUSD. Nadal uważamy, że w kolejnych tygodniach EURPLN będzie powoli rósł. Stać za tym mogą czynniki krajowe, głównie retoryka RPP (a może w końcu i konkretnie działania banku centralnego). W piątek rano EURPLN otwiera się po 4,48 a USDPLN po 3,936.

**W przypadku pozostałych walut regionu CEE**, rubel lekko stracił do dolara, korona nie uległa zmianie względem euro (choć w trakcie dnia traciła), a forint zdołał się umocnić. Sesja nie przyniosła jednak przełomowych zmian. Od czerwca, najstabilniej zachowuje się EURCZK wahać się w przedziale (26,47-26,88, tj. 1,6%). W tym czasie, EURHUF zanotował przejściowy wzrost o 3,7%, a USDRUB o 5,4%.

**Na krajowym rynku stopy procentowe** rentowności obligacji i stawki IRS spadały. Na krótkim końcu krzywej o ok 1pb (2L obligacja do 0,1%, 2L IRS do 0,28%). 10L IRS spadł o ok 3pb do 0,89%, a rentowność 10L obligacji po ruchu o podobnej skali zamknęła się na poziomie 1,35%. Pozytywny wpływ na polski dług miało całkiem wyraźne umocnienie na rynkach bazowych (rentowności 10-letnich Bundów oraz Treasuries obniżyły się o ok. 4 pb).

Miary inflacji bazowej, % r/r



Źródło: NBP, 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 | 4.4752 | CZKPLN  | 0.1663 |
| USDPLN | 3.9329 | HUFPLN* | 1.2569 |
| EURUSD | 1.1383 | RUBPLN  | 0.0549 |
| CHFPLN | 4.1494 | NOKPLN  | 0.4233 |
| GBPPLN | 4.9325 | DKKPLN  | 0.5982 |
| USDCNY | 6.9993 | SEKPLN  | 0.4334 |

\*za 100HUF

### Poprzednia sesja na rynku FX

7/16/2020

|        | min    | max    | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|--------|--------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 4.4731 | 4.4932 | 4.4900   | 4.4775 | 4.4913 |
| USDPLN | 3.9110 | 3.9461 | 3.9364   | 3.9166 | 3.9422 |
| EURUSD | 1.1376 | 1.1442 | 1.1404   | 1.1430 | -      |

## Rynek stopy procentowej

7/16/2020

### Obligacje na rynku międzybankowym

| Benchmark (termin) | %    | Zmiana (pb) | Ostatnia aukcja | Papier | Średnia rent. (%) |
|--------------------|------|-------------|-----------------|--------|-------------------|
| PS0422 (2L)        | 0.14 | 1           | 5.03.2020       | OK0722 | 1.225             |
| PS1024 (5L)        | 0.78 | -3          | 5.03.2020       | PS1024 | 1.431             |
| DS1029 (10L)       | 1.35 | -2          | 5.03.2020       | DS1029 | 1.725             |

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

| Termin | PL   |                | US   |                | EZ    |                |
|--------|------|----------------|------|----------------|-------|----------------|
|        | %    | Zmiana<br>(pb) | %    | Zmiana<br>(pb) | %     | Zmiana<br>(pb) |
| 1L     | 0.21 | 0              | 0.25 | -1             | -0.46 | -1             |
| 2L     | 0.28 | -1             | 0.21 | -2             | -0.39 | -1             |
| 3L     | 0.36 | -1             | 0.23 | 0              | -0.39 | -1             |
| 4L     | 0.46 | -2             | 0.26 | -1             | -0.38 | -1             |
| 5L     | 0.56 | -2             | 0.31 | -3             | -0.36 | -1             |
| 8L     | 0.79 | -2             | 0.49 | -1             | -0.27 | -1             |
| 10L    | 0.90 | -3             | 0.59 | -1             | -0.19 | -1             |

### Stawki WIBOR

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| O/N    | 0.10 | 0           |
| T/N    | 0.10 | 0           |
| SW     | 0.13 | 0           |
| 2W     | 0.18 | 0           |
| 1M     | 0.23 | 0           |
| 3M     | 0.25 | 0           |
| 6M     | 0.28 | 0           |
| 1Y     | 0.29 | 0           |

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

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| 1x4    | 0.23 | 0           |
| 3x6    | 0.18 | 0           |
| 6x9    | 0.19 | -1          |
| 9x12   | 0.21 | -1          |
| 3x9    | 0.22 | 0           |
| 6x12   | 0.24 | -1          |

### Miary ryzyka fiskalnego

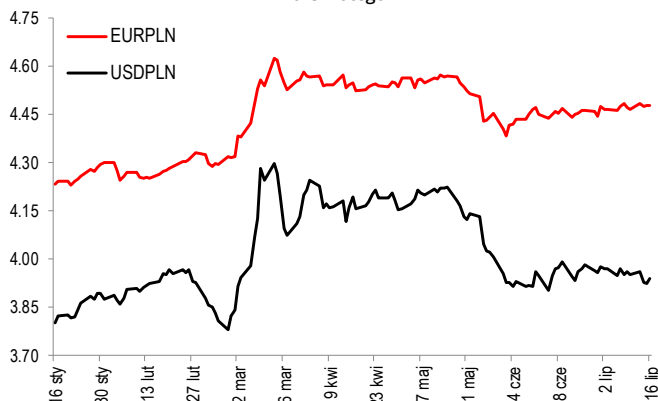
| Kraj       | CDS 5Y USD |             | Spread 10L* |             |
|------------|------------|-------------|-------------|-------------|
|            | Wartość    | Zmiana (pb) | Wartość     | Zmiana (pb) |
| Polska     | 58         | 0           | 182         | 1           |
| Francja    | 12         | 0           | 31          | 0           |
| Węgry      | 76         | 0           | 298         | 7           |
| Hiszpania  | 78         | 0           | 87          | 0           |
| Włochy     | 124        | 3           | 171         | 0           |
| Portugalia | 48         | 2           | 90          | 2           |
| Irlandia   | 21         | 0           | 44          | 1           |
| Niemcy     | 10         | -1          | -           | -           |

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

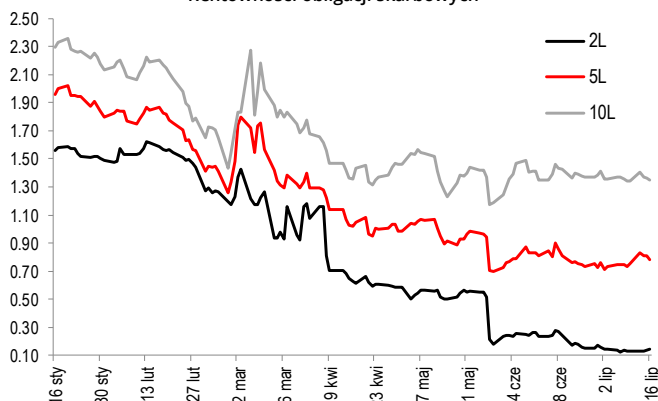
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

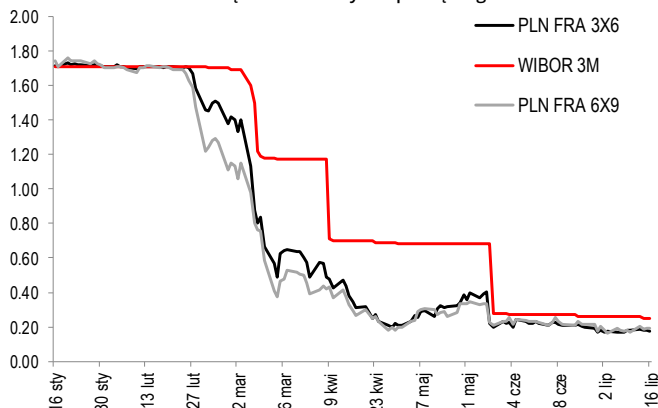
## Kurs złotego



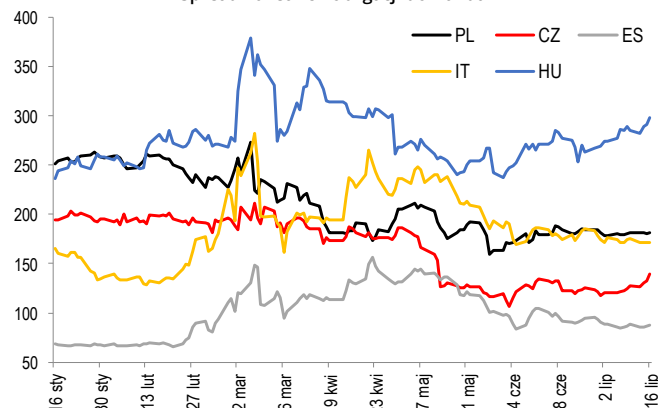
## Rentowności obligacji skarbowych



## 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



## Spread 10-letnich obligacji do Bunda



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

| CZAS<br>W-WA        | KRAJ | WSKAŹNIK                        | OKRES | PROGNOZA |           | REALIZACJA | OSTATNIA<br>WARTOŚĆ* |        |
|---------------------|------|---------------------------------|-------|----------|-----------|------------|----------------------|--------|
|                     |      |                                 |       | RYNEK    | SANTANDER |            |                      |        |
| PIĄTEK (10 lipca)   |      |                                 |       |          |           |            |                      |        |
| 09:00               | CZ   | Inflacja                        | VI    | % r/r    | 2,9       | -          | 3,3                  | 2,9    |
| WTOREK (14 lipca)   |      |                                 |       |          |           |            |                      |        |
|                     | PL   | Decyzja RPP                     |       | %        | 0,1       | 0,1        | 0,1                  | 0,1    |
| 08:00               | DE   | Inflacja HICP                   | VI    | % m/m    | 0,7       | -          | 0,7                  | 0,7    |
| 11:00               | EZ   | Produkcja przemysłowa           | V     | % m/m    | 9,0       | -          | 12,4                 | -18,2  |
| 11:00               | DE   | ZEW                             | VII   | pkt      | -62,5     | -          | -80,9                | -83,1  |
| 14:00               | PL   | Saldo obrotów bieżących         | V     | mln €    | 772,0     | 857        | 2 455                | 1156   |
| 14:00               | PL   | Bilans handlowy                 | V     | mln €    | 176       | -290       | 1 250                | -48    |
| 14:00               | PL   | Eksport                         | V     | mln €    | 15 960    | 15 427     | 15 700               | 13 789 |
| 14:00               | PL   | Import                          | V     | mln €    | 15 915    | 15 717     | 14 450               | 13 837 |
| 14:30               | US   | Inflacja                        | VI    | % m/m    | 0,6       | -          | 0,6                  | -0,1   |
| ŚRODA (15 lipca)    |      |                                 |       |          |           |            |                      |        |
| 10:00               | PL   | Inflacja                        | VI    | % r/r    | 3,3       | 3,3        | 3,3                  | 3,3    |
| 15:15               | US   | Produkcja przemysłowa           | VI    | % m/m    | 4,8       | -          | 5,4                  | 1,4    |
| CZWARTEK (16 lipca) |      |                                 |       |          |           |            |                      |        |
| 13:45               | EZ   | Decyzja EBC                     |       | %        | 0,0       | -          | 0,0                  | 0,0    |
| 14:00               | PL   | Inflacja bazowa                 | VI    | % r/r    | 4,1       | 4,3        | 4,1                  | 3,8    |
| 14:30               | US   | Liczba nowych bezrobotnych      | tyg.  | tys.     | 1 250     | -          | 1 300                | 1 310  |
| 14:30               | US   | Sprzedaż detaliczna             | VI    | % m/m    | 5,5       | -          | 7,5                  | 18,2   |
| 14:30               | US   | Indeks Philly Fed               | VII   | pkt      | 20,0      | -          | 24,1                 | 27,5   |
| PIĄTEK (17 lipca)   |      |                                 |       |          |           |            |                      |        |
| 10:00               | PL   | Publikacja „Raportu o inflacji” |       |          |           |            |                      |        |
| 10:00               | PL   | Zatrudnienie                    | VI    | % r/r    | -3,9      | -3,7       |                      | -3,2   |
| 10:00               | PL   | Płace                           | VI    | % r/r    | 1,6       | 0,6        |                      | 1,2    |
| 11:00               | EZ   | HICP                            | VI    | % r/r    | 0,3       | -          |                      | 0,3    |
| 14:30               | US   | Rozpoczęte budowy domów         | VI    | % m/m    | 21,2      | -          |                      | 4,3    |
| 16:00               | US   | Indeks Michigan                 | VII   | pkt      | 80,0      | -          |                      | 78,1   |

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