

Codziennik

Szczyt UE jeszcze trwa

Na rynkach niska zmienność i odrobinę słabszy dolar
 Amerykańskie dane poniżej oczekiwań
 EURPLN stabilny, EURUSD wyżej
 Polskie obligacje kolejny dzień zyskują
 Dzisiaj w Polsce produkcja przemysłowa oraz PPI

W piątek na rynkach panowała niska zmienność i raczej wyczekiwanie przed istotnymi weekendowymi wydarzeniami, w szczególności szczytem Komisji Europejskiej. Większość indeksów giełdowych wahała się zaledwie o ok 0,5% względem zamknięcia dzień wcześniej. Podobnie niską zmienność odnotowano na rynkach walut rynków wschodzących. Nie uległy zmianie ceny ropy ani złota. Ostateczny odczyt czerwcowej inflacji w strefie euro nie zmienił się względem wstępnego odczytu (0,8% r/r). W USA rynek nieruchomości (rozpoczęte budowy domów, zezwolenia) miały dynamikę niższą od oczekiwań, sporo poniżej oczekiwań był też indeks nastrojów University of Michigan i to być może dzięki temu rentowności amerykańskich 10L obligacji jeszcze się obniżyły, osiągając w piątek 0,60%, a dolar na koniec dnia w piątek się osłabiał. Oczekiwania odnośnie osiągnięcia porozumienia podczas **szczytu UE** w weekend i tak były niskie, po tym jak zdanie takie wyraziła sama Angela Merkel (a wcześniej Christine Lagarde). Rozmowy przedłużyły się na cały weekend i będą kontynuowane jeszcze dziś od 16:00. Wg porannej propozycji szefa Rady UE Charlesa Michela, środki wypłacane jako granty miałyby wynieść 390 mld € zamiast 500 mld € i zmniejszeniu może ulec też łączna wartość programu (do 700 mld € z 750 mld €). Spór toczył się też o sposób zatwierdzania krajowych programów opartych o te fundusze.

Czerwcowe **dane z rynku pracy** pokazały lekkie odbicie: zatrudnienie urosło o 0,2% m/m (-3,3% r/r) a wzrost płac podskoczył do 3,6% r/r z 1,2% r/r w maju. Obydwa odczyty były lepsze od oczekiwań. Wydaje się, że sytuacja rynku pracy poprawia się szybciej niż się tego obawialiśmy, co jest dobrą wiadomością dla oczekiwanej ścieżki konsumpcji.

Ścieżka inflacji prognozowana przez NBP jest dość odległa od zera, z najniższym punktem przy 1,3% r/r w I kw. 2021. Ryzyko spadku poniżej zera w 2021-22 zostało ocenione na 20%. Bardziej odległa część ścieżki odgina się w górę i dociera do 2,2% w II poł. 2022 r. (cel to 2,5%). Wynika z tego, że projekcja nie powinna być bodźcem do dalszego łagodzenia polityki pieniężnej. **Prognozy PKB** są wyraźnie poniżej naszych i rynkowych. NBP nie założył wystąpienia drugiej fali zakażeń w Polsce, ale bilans ryzyka jest asymetryczny w dół. Pomimo braku drugiej fali, NBP spodziewa się wolniejszego ożywienia wzrostu PKB po osiągnięciu dna przy -10,6% r/r w II kw. 2020 r. niż większość analityków (w tym my). Prognozy NBP są niższe głównie ze względu na założenie głębokiego spadku inwestycji i potem ich słabego odbicia – NBP podkreślił wysoki poziom niepewności i problemów finansowych wśród wielu firm.

Łukasz Hardt z RPP powiedział w wywiadzie dla Rzeczypospolitej, że inflacja w 2021 r. może kształtować się powyżej nowej projekcji NBP, przy czym powrót CPI do celu w warunkach niemrawego ożywienia nie byłby argumentem za podwyżką stóp. Odnosząc się do zapisu w komunikacie Rady nt. niedostatecznej deprecjacji złotego, członek RPP przyznał, że nie ma przekonania, że słabsza waluta jest bardzo potrzebna polskiej gospodarce.

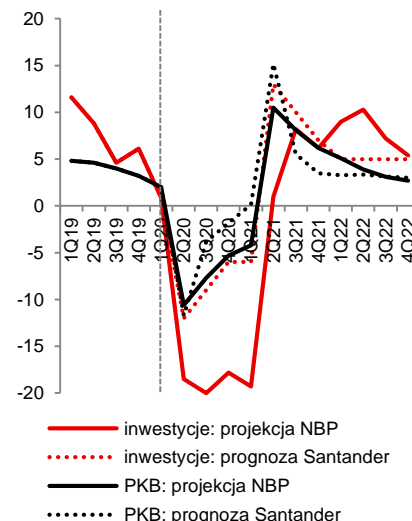
Zmienność **EURUSD** pozostaje podwyższona. Po tym jak w nocy z czwartku na piątek kurs gwałtownie obniżył się o 0,6% do 1,138, w piątek zniwelował prawie cały spadek a dziś rano, po nowej propozycji ws. unijnego funduszu wsparcia skoczył do 1,146.

EURPLN w piątek zachowywał się stabilnie – otwarcie i zamknięcie na poziomie 4,483 a dzienna amplituda wahań niewielka. W nadchodzącym tygodniu w Polsce publikowanych jest całkiem sporo danych makroekonomicznych, które mogą pomóc kursowi nadać kierunek, przy czym uważamy, że najprawdopodobniej złoty będzie się powoli osłabiał. Wobec słabnącego dolara USDPLN zszedł najniżej od połowy czerwca.

W przypadku pozostałych walut regionu CEE, zmienność również była bardzo niska – EURHUF nie zmienił się i zamknął na poziomie 353,6, jak i EURCZK – zamknięcie po 26,67. Jedyne koszyk rubla wzrastał (rubel się osłabiał) w piątek o 0,5% i osiągnął prawie poziom 76,5 - lokalnego maksimum z 7. lipca. Przy stabilnej ropie, czynnikiem, który mógł przyczynić się do słabszego rubla mogą być oczekiwania na cięcia stóp na posiedzeniu CBR w piątek.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności na krótkim końcu krzywej jeszcze bardziej się obniżyły: 2L IRS do 0,27%, o 1pb, a rentowność 2L obligacji rządowej spadła po raz pierwszy poniżej 0,1%. 5L IRS spadł 2pb do 0,54% a 10L IRS aż o ponad 4pb do poniżej 0,86%. Trochę mniej spadała rentowność 10L obligacji – 2pb do 1,33% co przy stabilnym Bundzie spowodowało zawężenie spreadu do 178pb. Oczekujemy kontynuowania tendencji spadkowych rentowności w Polsce, a ewentualne wzrosty rentowności traktujemy jako tymczasowe korekty w średnioterminowym trendzie niżej.

Projekcja NBP: PKB i inwestycje, %r/r



Źródło: NBP, 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	4.4778	CZKPLN	0.1663
USDPLN	3.9110	HUFPLN*	1.2670
EURUSD	1.1448	RUBPLN	0.0543
CHFPLN	4.1598	NOKPLN	0.4214
GBPPLN	4.9054	DKKPLN	0.5982
USDCNY	6.9866	SEKPLN	0.4331

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 19.07.2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4738	4.4841	4.4791	4.4770	4.4827
USDPLN	3.9136	3.9412	3.9331	3.9145	3.9263
EURUSD	1.1376	1.1439	1.1386	1.1435	-

Rynek stopy procentowej 19.07.2020

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)	0.76	-2	5.03.2020	PS1024	1.431
DS1029 (10L)	1.32	-3	5.03.2020	DS1029	1.725

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.21	0	0.25	0	-0.45	1
2L	0.28	0	0.22	1	-0.39	0
3L	0.35	-1	0.23	0	-0.39	0
4L	0.45	-2	0.27	1	-0.37	1
5L	0.54	-2	0.32	1	-0.35	1
8L	0.76	-3	0.50	1	-0.25	2
10L	0.86	-3	0.61	2	-0.17	2

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	0.21	-2
3x6	0.18	0
6x9	0.18	-1
9x12	0.20	0
3x9	0.22	0
6x12	0.21	-3

Miary ryzyka fiskalnego

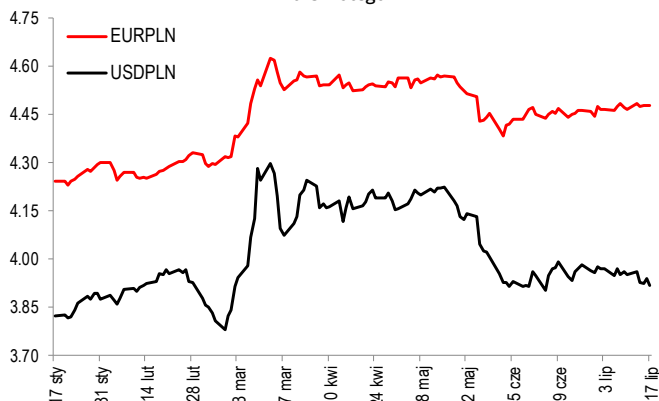
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	57	0	177	-5
Francja	12	0	31	0
Węgry	75	0	290	-8
Hiszpania	77	-1	86	-1
Włochy	123	-2	169	-2
Portugalia	46	-2	88	-2
Irlandia	21	0	44	0
Niemcy	10	0	-	-

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

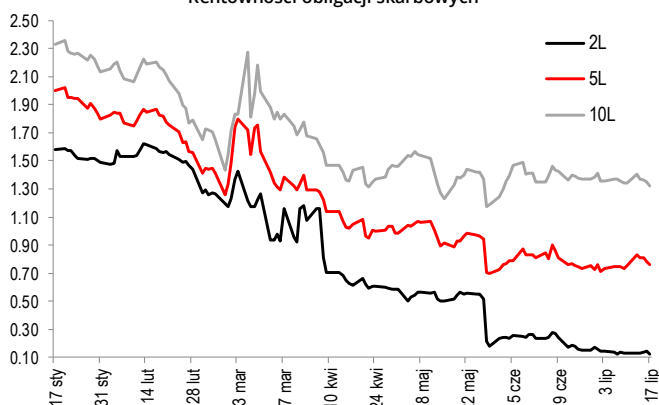
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

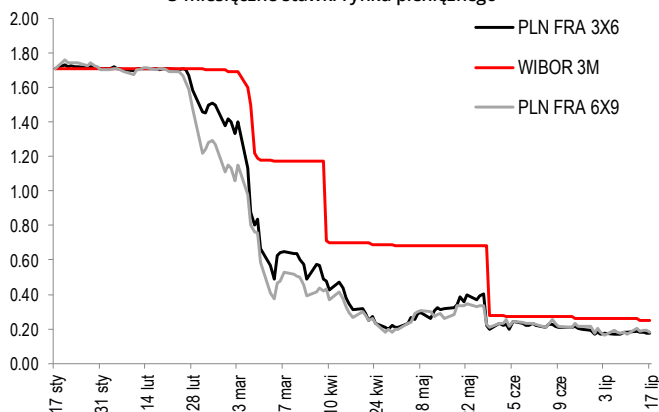
Kurs złotego



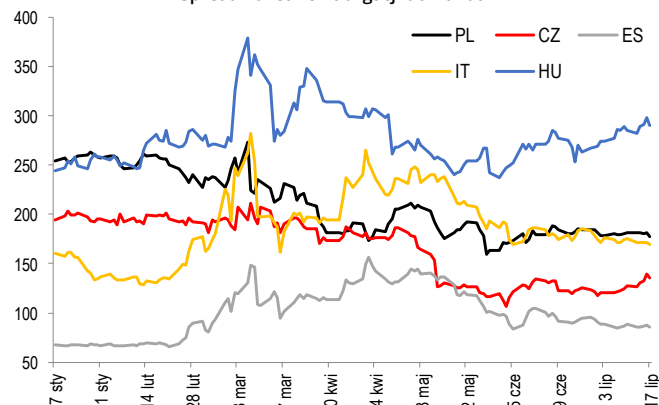
Rentowności obligacji skarbowych



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			
PIĄTEK (17 lipca)								
10:00	PL	Zatrudnienie	VI	% r/r	-3,9	-3,7	-3,3	-3,2
10:00	PL	Płace	VI	% r/r	1,3	0,6	3,6	1,2
11:00	EZ	HICP	VI	% r/r	0,3		0,3	0,3
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VI	% m/m	22,1		17,3	8,2
16:00	US	Indeks Michigan	VII	pkt	79,0		73,2	78,1
PONIEDZIAŁEK (20 lipca)								
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	VI	% r/r	-6,4	-11,4	-	-17,0
10:00	PL	PPI	VI	% r/r	-0,9	-1,0	-	-1,5
WTOREK (21 lipca)								
10:00	PL	Produkcja budowlana	VI	% r/r	-0,8	-1,9	-	-5,1
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	VI	% r/r	-2,5	-4,1	-	-7,7
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	21.07.2020	%	0,6		-	0,8
ŚRODA (22 lipca)								
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	VI	% r/r	17,3	17,4	-	16,0
16:00	US	Sprzedaż domów	VI	% m/m	22,8		-	-9,7
CZWARTEK (23 lipca)								
10:00	PL	Stopa bezrobocia	VI	%	6,2	6,1	-	6,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	18.07.2020	tys.	1250,0		-	1300,0
PIĄTEK (24 lipca)								
09:30	DE	PMI przemysł	VII	pkt	47,0		-	45,2
09:30	DE	PMI usługi	VII	pkt	50,0		-	47,3
10:00	EZ	PMI przemysł	VII	pkt	49,3		-	47,4
10:00	EZ	PMI usługi	VII	pkt	50,5		-	48,3
12:00	RU	Decyzja banku centralnego	VII	%	4,25		-	4,50
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VI	% m/m	3,6		-	16,6

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 obowiązują 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