

Codziennik

Drugi miesiąc silnego odbicia sprzedaży

Optymizm na rynkach akcji oraz walut rynków wschodzących

Węgierski bank tnie stopy procentowe do 0,6% i raczej kończy mini-cykl obniżek
 EURPLN mocno spada na dobrych danych i sukcesie szczytu UE, EURUSD stabilnie
 Polskie obligacje zyskują a spread do Bunda zawęża się
 Dziś w Polsce podaż pieniądza, wskaźniki koniunktury a w USA sprzedaż domów

We wtorek po porannym ogłoszeniu sukcesu rozmów na szczycie UE, rynki akcji zareagowały pozytywnie – główne indeksy w Europie wzrosły ok 1-1,5%, a indeks VIX spadł do 24. Rentownościom na rynkach bazowych entuzjazm się jednak nie udzielił – zarówno Bund jak i UST zamknęły dzień bez zmian – za to walutom rynków wschodzących tak, a najlepiej radziły sobie waluty Brazylii oraz RPA (umocnienia powyżej 1%). Kolejny dzień drożało złoto, przebiło już US\$1840 za uncję, a do wzrostów dołączyła ropa naftowa (Brent w górę o ok. 3%). Znaczenia na rynkach zaczyna nabierać kwestia kończących się w tym tygodniu wypłat dodatkowych zasiłków dla bezrobotnych w USA – Kongres nie uzgodnił jeszcze przedłużenia tej pomocy.

W czerwcu **sprzedaż detaliczna** znów zaskoczyła pozytywnie, spadając jedynie o 1,3% r/r w cenach stałych, po spadku o 7,7% r/r w maju. Oznacza to odbicie o 8,1% m/m po odsezonowaniu, po wzroście o 17,4% m/m w maju. Dynamika r/r sprzedaży dóbr trwałego użytku była już dodatnia, odzwierciedlając wpływ zakumulowanego popytu. **Produkcja budowlana** spadła w czerwcu o 2,4% r/r, nieco poniżej konsensusu rynkowego. Wygląda na to, że ten sektor, który był zaskakująco odporny w pierwszej części pandemii, obecnie stopniowo zaczyna odczuwać jej skutki. Główne czerwcowe dane z Polski za czerwiec wskazują, że powinniśmy się szykować na pozytywne zaskoczenie odczytem PKB za II kw., przy naszej dotychczasowej prognozie jego spadku o ponad 10% r/r. Więcej w [komentarzu ekonomicznym](#).

Kamil Zubelewicz z RPP uznał w wywiadzie dla agencji Bloomberg, że Rada ma zamiar utrzymywać stopy procentowe blisko zera nawet jeśli ryzyka związane z prowadzeniem takiej polityki będą narastać wraz z upływem czasu (ograniczenie oszczędności, bańki spekulacyjne oraz podsycanie inflacji), a efektywność dotychczasowych cięć stóp jest „kontrowersyjna” (nie doprowadziły do wzrostu inwestycji firm ani obniżenia kosztów finansowania firm i gospodarstw domowych). Jego zdaniem celem większości w Radzie jest teraz stymulowanie wzrostu gospodarczego, bez względu na konsekwencje prowadzenia ultra-luźnej polityki pieniężnej, tolerancja RPP na odczyty inflacji rządu 3,5% wzrosła a na podwyżkę stóp nie ma co liczyć. Zubelewicz uważa też, że w przyszłym roku inflacja nie obniży się do średnio 2,1%, jak zaprezentowano w nowej projekcji NBP, skoro znacząco wzrosła podaż pieniądza a podaż dóbr i usług w najlepszym wypadku będzie niezmienną. Z kolei **Eryk Łon** stwierdził, że warto utrzymywać kurs walutowy na poziomie korzystnym dla polskich eksporterów a jednym z celów sprowadzenia i utrzymywania stóp na niskim poziomie jest zapobieganie nadmiernemu umocnieniu złotego. Wg niego w świetle projekcji nie ma potrzeby myśleć o podwyżce stóp nawet przy wysokiej bieżącej inflacji bazowej.

EURUSD nie zmienił się znacznie we wtorek otwarcie i zamknięcie kursu nastąpiło po 1,144, a dzienny zakres wahań wyniósł ok 0,35%. Niska zmienność w ciągu dnia mogła dziwić w kontekście osiągniętego wcześniej rano sukcesu na szczycie UE. Dopiero w nocy kurs gwałtownie wzrósł o 0,6% i otwiera się dzisiaj po 1,1526.

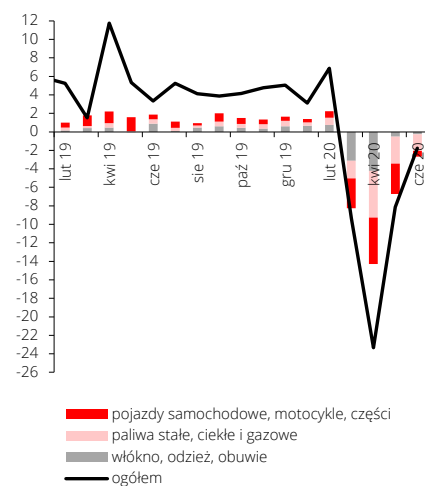
We wtorek **EURPLN** otworzył się w okolicy 4,46 i w ciągu dnia spadał do prawie 4,43. Spadek kursu o 0,6% nastąpił po poniedziałkowym spadku o podobnej skali i w 2 dni wyniósł w sumie 1,1%. Istotnie mogły przyczynić się do tego lepsze dane makro i sukces szczytu UE. Nie można jednak nie zauważyć globalnie dobrej sytuacji dla walut rynków wschodzących – juan umacnia się do dolara i wyznacza tym samym kierunek innym walutom rynków wschodzących. EURPLN ma 200d średnią ruchomą na poziomie 4,38 i to tam kurs może w najbliższych dniach podążać.

W przypadku pozostałych walut regionu CEE, wtorek był dniem bardzo udanym. EURCZK spadł o 0,9% do 26,38, a USDRUB również o 0,9% do 70,78 (na drożejącej ropie). EURHUF spadł o 0,5% do 350,6 - nie przeszkodził w tym węgierski bank centralny obniżką stopy o 15pb do 0,60% (w 2 miesiące stopy obcięto o 30pb) i ze względu na kwestie stabilności finansowej prawdopodobnie zakończy na tym mini-cykl cięć.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności na krótkim końcu krzywej znów nie uległy zmianie (2L obligacja po 0,11%). Na długim końcu krzywej IRS obniżyły się o 1pb do 0,85% a rentowność obligacji o 2pb do 1,33%. Spread do Bunda zawężał się ponownie, do 179pb.

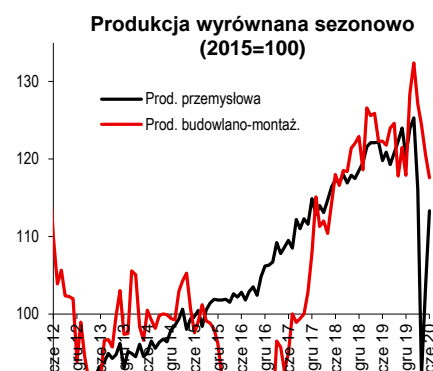
Na czwartkowej (23 lipca) aukcji sprzedaży **Ministerstwo Finansów** zaoferuje obligacje 5 serii (OK0423, PS0425, WZ0525, WZ1129, DS1030) o łącznej wartości 3-6 mld zł. Nowelizacją budżetu Sejm ma się zająć dopiero we wrześniu – nie została wpisana w harmonogram ostatniej sesji przed przerwą wakacyjną parlamentu.

Sprzedaż detaliczna, wkład wybranych składników, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Produkcja przemysłowa i budowlana



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	4.4273	CZKPLN	0.1658
USDPLN	3.8385	HUFPLN*	1.2627
EURUSD	1.1532	RUBPLN	0.0543
CHFPLN	4.1147	NOKPLN	0.4220
GBPPLN	4.8831	DKKPLN	0.5982
USDCNY	6.9706	SEKPLN	0.4333

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 21.07.2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4260	4.4529	4.4527	4.4323	4.4417
USDPLN	3.8513	3.8973	3.8952	3.8567	3.8812
EURUSD	1.1423	1.1495	1.1428	1.1493	-

Rynek stopy procentowej 21.07.2020

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)	0.76	-2	5.03.2020	PS1024	1.431
DS1029 (10L)	1.32	-2	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	-0.46	-1
2L	0.27	-1	0.21	-1	-0.40	-1
3L	0.35	0	0.22	0	-0.40	-1
4L	0.44	0	0.25	-1	-0.39	-1
5L	0.53	-1	0.30	-1	-0.37	-1
8L	0.74	-1	0.48	-1	-0.28	-1
10L	0.85	-1	0.58	-1	-0.20	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.10	0
T/N	0.10	0
SW	0.12	-1
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	1
3x6	0.18	0
6x9	0.19	1
9x12	0.21	0
3x9	0.22	-1
6x12	0.24	0

Miary ryzyka fiskalnego

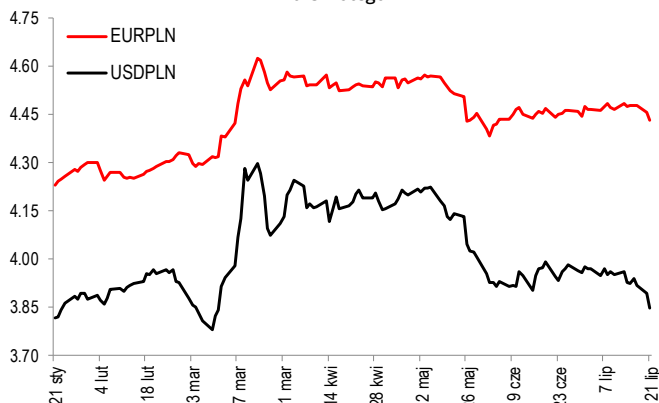
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	57	0	178	-2
Francja	11	0	30	0
Węgry	75	-1	275	-2
Hiszpania	74	0	82	-1
Włochy	120	-1	161	-2
Portugalia	43	0	83	-1
Irlandia	21	0	41	0
Niemcy	10	0	-	-

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

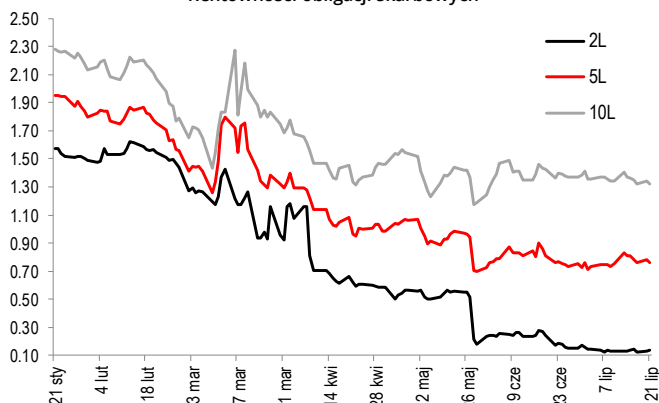
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

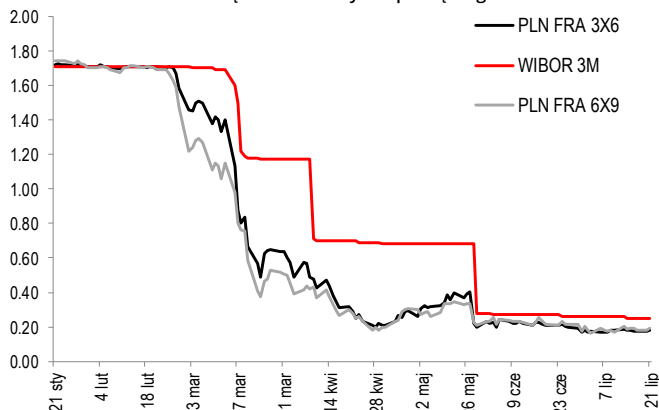
Kurs złotego



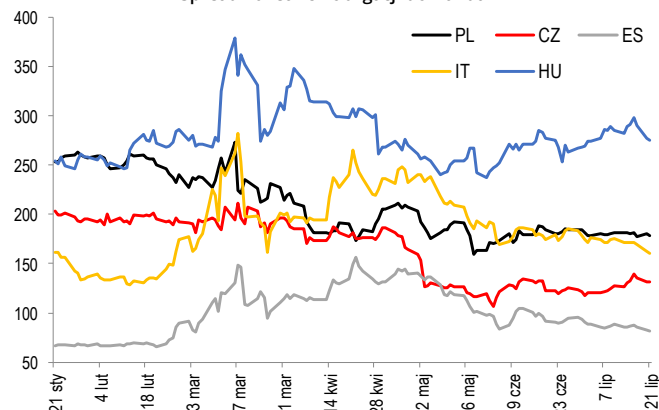
Rentowności obligacji skarbowych



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	-6,9	-11,4	0,5	-17,0
10:00	PL	PPI	VI	% r/r	-0,9	-1,0	-0,8	-1,7
WTOREK (21 lipca)								
10:00	PL	Produkcja budowlana	VI	% r/r	-1,5	-1,9	-2,4	-5,1
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	VI	% r/r	-2,5	-4,1	-1,3	-7,7
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	21.07.2020	%	0,60		0,60	0,75
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 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