

Codziennik

Żyżyński: to nie była interwencja

Lepsze dane z Europy w cieniu konfliktu USA-Chiny
Jerzy Żyżyński: wzmianka o kursie nie była interwencją
EURPLN i EURUSD stabilne
Rentowności w Polsce i za granicą nieco w górę
Dzisiaj dane z Niemiec i USA

Piątkowa sesja przyniosła pogorszenie nastroju na świecie. W centrum uwagi znalazły się coraz bardziej napięte relacje między USA i Chinami. Spadki na giełdach nie wsparły obligacji, do czego przyczynić się mógł dalszy wzrost indeksów PMI dla usług i przemysłu strefy euro i Niemiec. Według wstępnych odczytów wszystkie cztery powróciły w lipcu powyżej 50 pkt, poziomu oddzielającego wzrost od spadku aktywności. Skala pozytywnej niespodzianki (różnica względem konsensusu), była już jednak mniejsza niż w poprzednim miesiącu i wydaje się, że potencjał do dalszych pozytywnych niespodzianek powoli się wyczerpuje.

Członek RPP Jerzy Żyżyński powiedział w piątek, że najnowsza projekcja NBP, według której do 2022 inflacja będzie pozostawać w pasmie dopuszczalnych odchyień od celu, sugeruje, że stopy procentowe powinny pozostać na obecnym poziomie do 2022. Ponownie podkreślił, że jest zwolennikiem analizowania odczytów inflacyjnych w ujęciu m/m niż r/r. Jego zdaniem wzrosty CPI w ujęciu miesięcznym zaobserwowany w kwietniu i maju nie powtórzą się w kolejnych miesiącach wobec spadku dochodów gospodarstw domowych, co zniechęca firmy do podnoszenia cen. Żyżyński odniósł się też do kwestii kursu walutowego, któremu RPP w ostatnich dokumentach poświęciła dużo więcej miejsca niż przed pandemią. Powiedział, że „nie była to forma interwencji walutowej”, a jedynie zdanie informacyjne i Rada nie chciała wywołać wrażenia jakby pożądała słabszego złotego. Wygląda więc na to, że nowe sformułowanie w komunikacie i minutes, które rynek szybko wychwycił i na które wielu obserwatorów zwróciło uwagę, było efektem nieprecyzyjnego przekazu, którego być może udało się uniknąć, gdyby RPP nie rezygnowała z konferencji prasowych po posiedzeniach.

Epidemia koronawirusa to temat przewodni raportu **Szybki Monitoring NBP za II kw. 2020 r.** Wedle oceny firm wirus stał się najważniejszą barierą prowadzenia biznesu, a najważniejsze kanały transmisji szoku do przedsiębiorstw to mocny spadek popytu w sytuacji wysokich kosztów pracy, wzrost zatorów płatniczych, obniżenie nastrojów konsumenckich oraz wzrost cen surowców. Firmy reagowały m.in. redukcją kosztów, w tym kosztów pracy. 54% firm zredukowało koszty pozapłacowe, 41% ograniczyło nabór nowych pracowników, 39% ograniczyło czas pracy, 31% obcięło zarobki, 22% zmniejszyło zatrudnienie. W II kw. br. wskaźniki sytuacji bieżącej spadły najniżej od 2009 r. Szok wpłynął też ujemnie na oczekiwania na nadchodzące kwartały, przy czym zdaniem analityków NBP negatywne odczucia się prawdopodobnie przesadzone. Faktem jednak jest, że wskaźniki nowych inwestycji i kontynuacji inwestycji spadły najniżej w historii badania. 2/3 firm spodziewa się powrotu do kondycji sprzed kryzysu w 2-3 kwartały, prawie 80% - w rok.

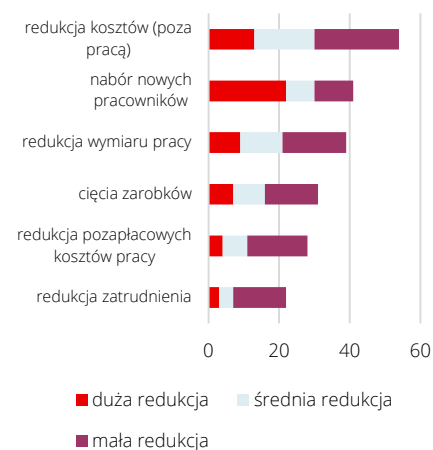
EURUSD ustanowił nowe lipcowe maksimum na ok. 1,164 i była to szósta z rzędu sesja wzrostowa. Dzisiaj rano kurs jest nieco powyżej 1,17. Sądymy, że potencjał do dalszych wzrostów EURUSD powoli się wyczerpuje.

EURPLN ustabilizował się po pięciu spadkowych sesjach i w piątek wahał się wokół 4,41, a USDPLN blisko 3,80. W krótkim terminie EURPLN może testować 4,38, ale jeśli dolar zacznie odrabiać straty, wtedy kurs mógłby odbić do 4,45. Ryzyko wzrostu do 4,60 spadło według nas w obliczu wypowiedzi Jerzego Żyżyńskiego nt. nastawienia RPP wobec kursu złotego.

W regionie CEE bank centralny Rosji zgodnie z oczekiwaniami obniżył główną stopę o 25 pb do 4,25%, najniżej w historii. W komunikacie i w trakcie konferencji prasowej po posiedzeniu sugerowano, że w tym roku stopy mogą być jeszcze obniżane w krokach po 25 pb. Zdaniem prezesa banku Elwiry Nabiulliny powrót aktywności gospodarczej do poziomu sprzed pandemii zajmie ponad półtora roku, co będzie miało swój wpływ na dynamikę cen. Gołębi przekaz wywołał wzrost USDRUB z 71 do 72, blisko górnego ograniczenia konsolidacji, w której porusza się od początku miesiąca. Kurs EURCZK kontynuował impuls spadkowy i obniżył się na chwilę do 26,216, nowego lipcowego minimum. Kurs EURHUF wahał się dynamicznie między czwartkowym szczytem i dołkiem kończącym dzień blisko tego drugiego.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności wzrosły, ale skala ruchu nie była większa niż 2 pb, a obligacje 5-letnie nawet nieco zyskały. W tym tygodniu poznamy wstępny odczyt lipcowej inflacji, pod wpływem którego rentowności na środku i długim końcu mogą nieco wzrosnąć.

Ograniczenia wprowadzone przez firmy wskutek pandemii, % firm



Źródło: NBP, 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	4.4010	CZKPLN	0.1663
USDPLN	3.7595	HUFPLN*	1.2737
EURUSD	1.1705	RUBPLN	0.0525
CHFPLN	4.0948	NOKPLN	0.4130
GBPPLN	4.8197	DKKPLN	0.5982
USDCNY	7.0010	SEKPLN	0.4275

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 26.07.2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.3998	4.4165	4.4079	4.4137	4.4117
USDPLN	3.7815	3.8088	3.8008	3.7936	3.8029
EURUSD	1.1579	1.1637	1.1597	1.1632	-

Rynek stopy procentowej 26.07.2020

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent. (%)
PS0422 (2L)	0.13	1	5.03.2020	OK0722	1.225
PS1024 (5L)	0.77	-1	5.03.2020	PS1024	1.431
DS1029 (10L)	1.37	2	5.03.2020	DS1029	1.725

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.20	-1	0.23	-1	-0.46	1
2L	0.27	0	0.21	0	-0.39	1
3L	0.35	0	0.22	1	-0.39	2
4L	0.45	2	0.25	0	-0.38	2
5L	0.56	2	0.31	0	-0.35	3
8L	0.78	2	0.48	2	-0.26	3
10L	0.89	1	0.58	2	-0.19	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.10	1
T/N	0.10	0
SW	0.12	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	0.20	0
3x9	0.22	1
6x12	0.23	-1

Miary ryzyka fiskalnego

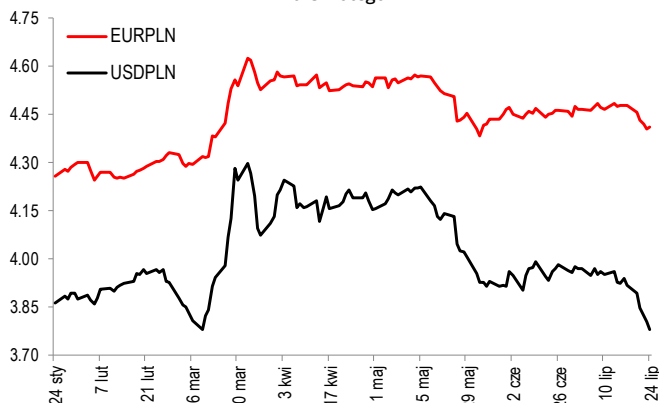
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	57	0	181	-2
Francja	11	0	30	0
Węgry	74	0	259	-5
Hiszpania	65	-3	82	1
Włochy	111	-3	152	-2
Portugalia	41	-2	82	0
Irlandia	20	-1	39	-1
Niemcy	8	0	-	-

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

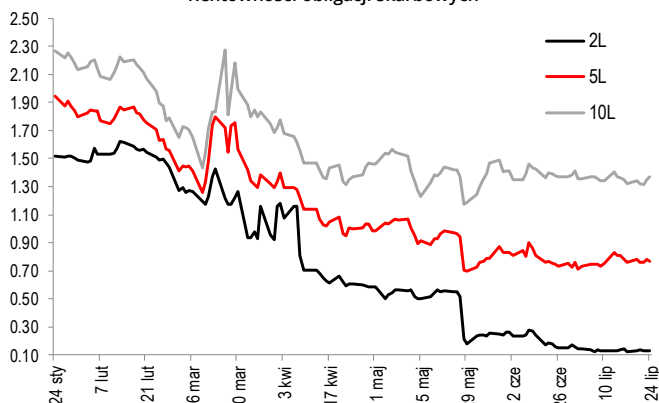
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

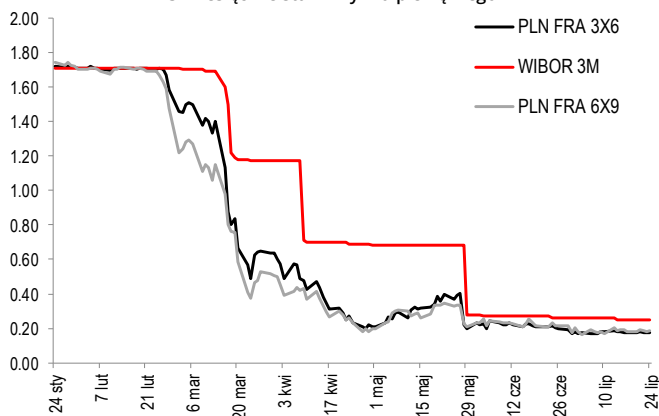
Kurs złotego



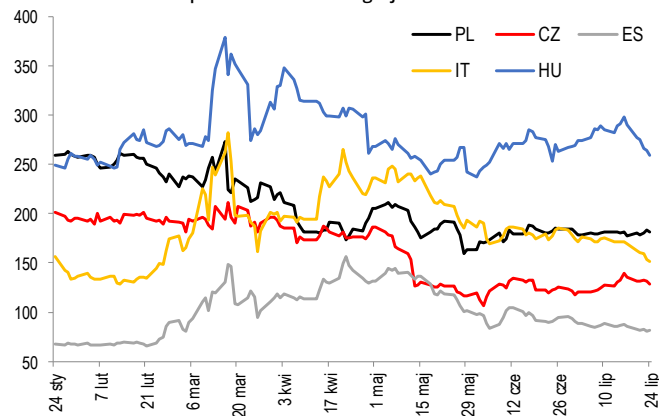
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA	
				RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ*	
PIĄTEK (24 lipca)								
09:30	DE	Wstępny PMI przemysł	VII	pkt	48,0	-	50,0	45,2
09:30	DE	Wstępny PMI usługi	VII	pkt	50,5	-	56,7	47,3
10:00	EZ	Wstępny PMI przemysł	VII	pkt	50,0	-	51,1	47,4
10:00	EZ	Wstępny PMI usługi	VII	pkt	51,0	-	55,1	48,3
12:30	RU	Decyzja banku centralnego		%	4,25	-	4,25	4,50
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VI	% m/m	3,6	-	13,8	16,6
PONIEDZIAŁEK (27 lipca)								
8:00	DE	Sprzedaż detaliczna	VI	% m/m	-3,0	-		12,7
10:00	DE	Ifo	VII	pkt	89,3	-		86,2
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałe	VI	% m/m	7,0	-		15,7
WTOREK (28 lipca)								
16:00	US	Indeks nastroju konsumentów	VII	pkt	94,8	-		98,1
ŚRODA (29 lipca)								
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	VI	% m/m	15,6	-		44,3
20:00	US	Decyzja FOMC		%	0,25	-		0,25
CZWARTEK (30 lipca)								
08:00	DE	PKB	II kw.	% r/r	-10,9	-		-2,3
11:00	EZ	ESI	VII	pkt	82,5	-		75,7
14:00	DE	Inflacja HICP	VII	% m/m	0,0	-		0,7
14:30	US	PKB	II kw.	% k/k	-34,0	-		-5,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	1 300	-		1 416
PIĄTEK (31 lipca)								
09:00	CZ	PKB	II kw.	% r/r	-12,5	-		-2,0
10:00	PL	Wstępny CPI	VII	% r/r	3,1	3,2		3,3
11:00	EZ	Wstępny HICP	VII	% r/r	0,3	-		0,3
11:00	EZ	PKB	II kw.	% r/r	-13,9	-		-3,1
14:30	US	Wydatki osobiste	VI	% m/m	5,5	-		8,2
14:30	US	Dochody osobiste	VI	% m/m	-0,5	-		-4,2
14:30	US	Indeks cen PCE	VI	% m/m	0,5	-		0,1
16:00	US	Indeks Michigan	VII	pkt	72,7	-		73,2

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