

Codziennik

Glapiński: jest przestrzeń do luzowania

Dane o PKB ciężą nastrojom
EURPLN bez dużych zmian, EURUSD nadal wysoko
Obligacje zyskują dzięki FOMC i danym
Dzisiaj wstępny polski CPI za lipiec

Ostatnio rynek dość agresywnie wyceniał, że przekaz z lipcowego posiedzenia FOMC będzie gołębi i wczorajsza sesja przyniosła realizację zysków. Europejskie giełdy mocno spadły, a na skalę precyzyjny wpływ miały dane o niemieckim PKB za II kw. Odczyt był nieco gorszy od prognoz i jednocześnie najslabszy odczyt zbierane są porównywalne dane. Po południu opublikowano analogiczne dane dla USA, które również pokazały, że II kw. był najgorszy w historii w wykonaniu amerykańskiej gospodarki. Na odwrócie od ryzykownych aktywów korzystały obligacje, które przed ostatnim posiedzeniem FOMC nie zyskiwały zbyt mocno. Dolar przez większą część sesji odrobił straty do euro, ale pod koniec dnia oddał całość zysków po tym jak Donald Trump zasugerował przełożenie wyborów prezydenckich w USA w związku z pandemią koronawirusa.

Adam Glapiński napisał w artykule dla Dziennika Gazety Prawnej, że NBP ma jeszcze przestrzeń do luzowania polityki pieniężnej, na wypadek, gdyby sytuacja gospodarcza była gorsza od oczekiwań banku centralnego. Zdaniem Glapińskiego inflacja będzie w kolejnych kwartałach się obniżać, a to, że obecnie jest wyższa niż w innych krajach, wynika z szybszej odbudowy popytu w Polsce. W artykule ponownie pojawiła się wzmianka, że słabszy złoty sprzyjałby szybszemu ożywieniu.

Według szacunków GUS zbiory zbóż będą w tym roku o ok. 11% większe r/r i przewyższające nawet te z całkiem udanego 2017 r. Zbiory owoców z krzewów i drzew oraz produkcja warzyw ma być większa o 5-10% niż w doświadczonym o wiele sroższą suszą 2019 r. W przypadku warzyw oznacza to powrót do poziomu z 2018 r. (produkcja odstawała wtedy jednak w dół od średniej z lat poprzednich), natomiast zbiory owoców mogą być wciąż o 15-20% niższe niż w 2018 r. Kwietniowa susza, późniejsze przymrozki i nawałnice miały tylko lokalne skutki. Również raporty IUNG-PIB pokazują, że tegoroczna susza ma o wiele mniejszy zasięg niż te z ubiegłych lat. Wygląda więc na to, że tegoroczne zaburzenia podażowe nie będą dostatecznie silne, żeby przeskodzić w dalszym stopniu obniżaniu się dynamiki cen żywności w CPI (z ok. 6% r/r z maja-czerwca do ok. 3% w poł. 2021 r.).

Wskaźniki ESI dla Polski pokazały w lipcu wyraźną i szybszą niż poprzednio poprawę nastrojów w sektorze handlu detalicznego oraz również wyraźną, choć przebiegającą w podobnym tempie co w czerwcu poprawę w usługach, przemyśle i budownictwie. To pierwszy odczyt podczas pandemii, kiedy oceny zamówień w przemyśle uległy istotnej poprawie a wskaźnik zapasów wyrobów gotowych obniżył się. Po raz pierwszy podniósł się też wskaźnik zmian zatrudnienia w usługach. Za to nastawienie konsumentów wobec dużych wydatków pogorszyło się (wskaźnik poniżej poziomu z czerwca i maja) pomimo wyraźnej poprawy w ocenie bieżącej i przyszłej sytuacji finansowej.

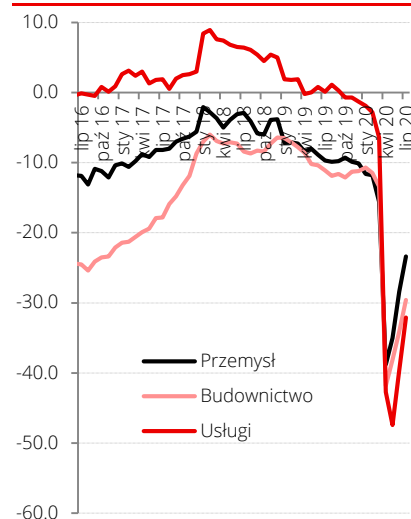
EURUSD przez większą część dnia obniżał się z 1,175 do 1,173, ale wraz z rozpoczęciem sesji w USA dolar zaczął ponownie tracić pod wpływem wzrostu ryzyka politycznego w USA. Na koniec krajowej sesji był ponownie blisko 1,18 a dzisiaj rano jest blisko 1,19. Bieżący tydzień jest szóstym z rzędu kiedy euro zyskuje do dolara i sądzimy, że dziś pojawić się może chęć do realizacji zysków z tego ruchu. Po południu poznamy dane o wydatkach i dochodach amerykańskich konsumentów w czerwcu.

EURPLN utrzymał się wczoraj w ramach śródogowego pasma wahań, a USDPLN opuścił je tylko na chwilę, przebijając dotek z poprzedniego dnia. Nie spodziewamy się, by koniec tygodnia przyniósł istotne zmiany na polskim rynku walutowym. Krajowa inflacja może według nas nieco zaskoczyć w górę, ale nie powinno to mieć wyraźnego wpływu na złotego. Sądzimy, że EURPLN nie wznowi w najbliższym czasie ruchu w dół, ale potencjał do mocniejszego odbicia wydaje się być ograniczony.

Pozostałe waluty CEE straciły, a najgorzej radziły sobie korona i rubel. EURCZK zniwelowała całość śródogowego spadku i na koniec dnia był blisko 26,26. USDRUB zanotował tymczasem silny dzienny wzrost o 1,6% do 73,68, nowego lipcowego maksimum i najwyższej od połowy maja. EURHUF wahał się z kolei wokół śródogowego zamknięcia na ok. 345.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowności obligacji obniżyły się o 4-8 pb, najwięcej na długim końcu wskutek wyraźnego umocnienia długu na rynkach bazowych. Rentowność polskiego 10-letniego benchmarku spadła do 1,27%, najniższej od początku czerwca, a jego niemieckiego odpowiednika o 5 pb, przejściowo do -0,55%, czyli najniższej od połowy maja. Dziś poznamy wstępny odczyt krajowej lipcowej inflacji. Nasza prognoza jest nieco powyżej konsensusu (3,2% wobec 3,1%) i odczyt zgodny z naszymi szacunkami mógłby powstrzymać trend spadkowy rentowności na koniec tygodnia.

Wskaźniki ESI dla Polski



Źródło: Komisja Europejska, 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 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	4.4071	CZKPLN	0.1664
USDPLN	3.7098	HUFPLN*	1.2785
EURUSD	1.1881	RUBPLN	0.0507
CHFPLN	4.1021	NOKPLN	0.4095
GBPPLN	4.8696	DKKPLN	0.5923
USDCNY	6.9907	SEKPLN	0.4276

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 30.07.2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.3977	4.4197	4.4054	4.4117	4.409
USDPLN	3.7259	3.7617	3.7436	3.7418	3.7549
EURUSD	1.1729	1.1808	1.1768	1.1788	-

Rynek stopy procentowej 30.07.2020

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent. (%)
PS0422 (2L)	0.12	-1	5.03.2020	OK0722	1.225
PS1024 (5L)	0.69	-2	5.03.2020	PS1024	1.431
DS1029 (10L)	1.29	-6	5.03.2020	DS1029	1.725

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.19	0	0.22	-2	-0.48	-1
2L	0.24	-1	0.19	-2	-0.43	-2
3L	0.30	-2	0.19	-2	-0.43	-2
4L	0.41	-3	0.22	-2	-0.42	-3
5L	0.53	-3	0.27	-3	-0.40	-3
8L	0.76	-2	0.44	-3	-0.32	-3
10L	0.87	-3	0.53	-3	-0.25	-4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.10	0
T/N	0.10	0
SW	0.12	0
2W	0.18	0
1M	0.21	-1
3M	0.23	-1
6M	0.27	-1
1Y	0.28	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

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

Miary ryzyka fiskalnego

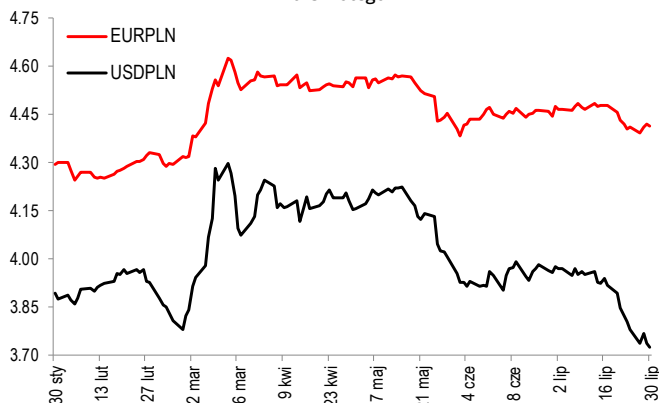
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	57	0	183	-1
Francja	10	0	33	1
Węgry	74	0	272	7
Hiszpania	68	-1	86	1
Włochy	112	2	158	2
Portugalia	43	0	87	1
Irlandia	20	0	42	2
Niemcy	8	0	-	-

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

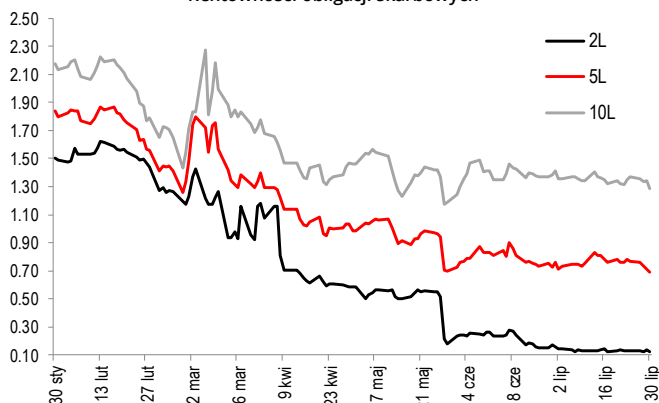
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

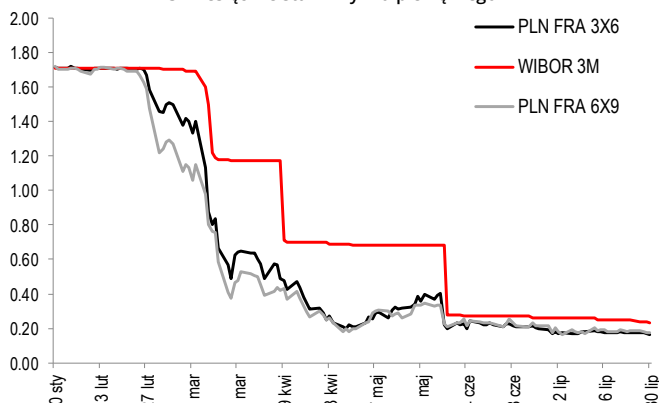
Kurs złotego



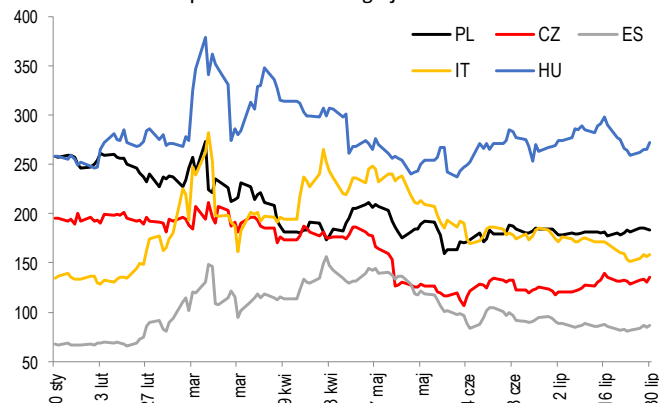
Rentowności obligacji skarbowych



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)								
10:00	DE	Ifo	VII	pkt	89,3	-	90,5	86,2
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałe	VI	% m/m	7,0	-	7,3	15,1
WTOREK (28 lipca)								
16:00	US	Indeks nastroju konsumentów	VII	pkt	94,8	-	92,6	98,1
ŚRODA (29 lipca)								
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	VI	% m/m	15,6	-	16,6	44,3
20:00	US	Decyzja FOMC		%	0,25	-	0,25	0,25
CZWARTEK (30 lipca)								
10:00	DE	PKB	II kw.	% r/r	-10,9	-	-11,7	-2,3
11:00	EZ	ESI	VII	pkt	82,5	-	82,3	75,8
14:30	US	PKB	II kw.	% k/k	-34,0	-	-32,9	-5,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	1 445	-	1 434	1 422
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