

Codziennik

Co RPP powie na dalszy wzrost inflacji?

Główne indeksy giełdowe stabilne, dolar również
 Niższe rentowności na rynkach bazowych
 Konserwatywne założenia makro do budżetu na 2022 r.
 EURPLN oraz POLGBs bez zmian przed dzisiejszym posiedzeniem RPP
 Dzisiaj decyzja RPP, na Węgrzech majowa inflacja

We wtorek na giełdach panowała niska zmienność – indeksy europejskie nieznacznie zwyżkowały a amerykańskie wręcz przeciwnie. Koszyk dolara nie uległ zmianie, za to obniżyła się rentowność UST do 1,53% (-3 pb) oraz Bunda do -0,22 (-2 pb) a cena ropy nieznacznie spadła do 71,1 USD za baryłkę. Ostateczny odczyt PKB w strefie euro zrewidowano w górę względem pierwszego odczytu (podobnie zresztą jak wcześniej w Japonii). Indeks ZEW (oczekiwania) nie sprostął oczekiwaniom zarówno w strefie euro jak i Niemczech jednak wniosek ogólny jest taki, że większość sektorów odnotuje w najbliższych miesiącach znaczną poprawę. Bilans handlowy w USA zawężił się pierwszy raz od dłuższego czasu ze względu na przyspieszający eksport: w kwietniu deficyt wyniósł 68,9 mld USD a w marcu jeszcze 74,4 mld USD.

Centrum Informacyjne Rządu opublikowało we wtorek **założenia makroekonomiczne do budżetu na rok 2022**. Rząd przewiduje wzrost PKB w 2022 na poziomie 4,3%, po wzroście w bieżącym roku o 3,8%. Inflację założono na poziomie 2,8% w 2022 wobec 3,1% w 2021 r. Powyższe prognozy wydają się niezwykle konserwatywne – wg nas wzrost PKB będzie bliski 5% a inflacja zbliżona do 4%, zarówno w tym roku, jak i w przyszłym, co sugeruje, że budżet skrojony na takich założeniach powinien mieć spory margines bezpieczeństwa po stronie możliwych dodatkowych wpływów podatkowych. Przedstawione prognozy nie uwzględniają potencjalnych skutków Polskiego Ładu, jednak naszym zdaniem wpływ tego programu na scenariusz makroekonomiczny będzie raczej umiarkowany. Wczoraj **NBP dokonał wpłaty zysku za 2020 r.** do budżetu (8,9 mld zł).

Według Eurostatu **w I kwartale 2021 zatrudnienie w Polsce** zmieniło się o +0,2% r/r (oraz -0,5% kw/kw) jeśli mierzyć liczbą osób zatrudnionych oraz o +3,7% r/r (+2,7% kw/kw) jeśli mierzyć liczbą przepracowanych godzin.

EURUSD we wtorek był mało zmienny, a po otwarciu w okolicy 1,22 dolar delikatnie tracił i zakończył dzień przy 1,228. Od początku czerwca kurs obniżył się o 0,4%.

EURPLN od początku czerwca spadł o 0,3% do 4,467, a licząc od początku maja o 2,0%. We wtorek przy niskiej zmienności oscylował w przedziale 4,46-4,47 w oczekiwaniu na środową RPP, na której według nas istnieje małe prawdopodobieństwo zmiany stóp procentowych. Na śródomowym posiedzeniu spodziewamy się delikatnej zmiany retoryki w kierunku bardziej jastrzębiej.

Z pozostałych walut regionu EURHUF dość znacznie (0,7%) wzrósł do 348,7 a z przyczyn należy wymienić dość mocne wyprzedanie po ok. 4% umocnieniu forinta względem euro od początku maja ale też gorszy od oczekiwań odczyt kwietniowej produkcji przemysłowej. EURCZK nie uległ znaczącej zmianie (25,44), mimo że kwietniowa sprzedaż detaliczna była gorsza od oczekiwań. Koszyk rubla przełamał bardzo ważny poziom wsparcia (80,0) i zamknął dzień po 79,6 (-0,5%) i trudno nie odnieść wrażenia, że to opóźniona reakcja na wyższą od oczekiwań majową inflację (inflacja oraz bazowa wzrosły do 6,0% r/r, bijąc oczekiwania odpowiednio o 0,2 pp oraz 0,3 pp; cel inflacyjny banku centralnego Rosji to 4,0%). USDRUB zamknął dzień po 72,43.

Na krajowym rynku stopy procentowej: rynek obligacji, szczególnie tych na środku i długim końcu krzywej, był relatywnie stabilny i – podobnie jak polska waluta – raczej znajdował się we wtorek w stanie wyczekiwania na dzisiejsze posiedzenie RPP. Rentowność 10L oscylowała wokół 1,85%, a 5L przy 1,30%. Nieznaczny wzrost rentowności (o 1-2 pb) zaobserwowano na krótkim końcu krzywej. Krzywa IRS przez pierwszą część dnia nie uległa zmianie a w drugiej części przesunęła się równoległe o 1-2pb niżej podążając za rentownościami na rynkach bazowych. W przeddzień posiedzenia RPP dalej wzrastały stawki FRA o ok. 2-3 pb przy zainteresowaniu klientów płacaniem.

Dzisiaj posiedzenie RPP, na którym Rada będzie miała okazję zareagować na ostatnie dane z Polski (w tym inflację). Naszym zdaniem na posiedzeniu może dojść do delikatnej zmiany retoryki na mniej gołębią, bez zdecydowanego zwrotu w polityce pieniężnej.

Zamówienia i produkcja w niemieckim przemyśle, % r/r



Źródło: Refinitiv Datastream, 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 Luziński 22 534 18 85
 Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86
 Grzegorz Ogonek 22 534 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

| | | | |
|--------|--------|---------|--------|
| EURPLN | 4.4609 | CZKPLN | 0.1738 |
| USDPLN | 3.6634 | HUFPLN* | 1.2805 |
| EURUSD | 1.2180 | RUBPLN | 0.0507 |
| CHFPLN | 4.0843 | NOKPLN | 0.4435 |
| GBPPLN | 5.1835 | DKKPLN | 0.5999 |
| USDCNY | 6.3940 | SEKPLN | 0.4429 |

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 08.06.2021

| | min | max | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|--------|--------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 4.4599 | 4.4737 | 4.4665 | 4.4643 | 4.4674 |
| USDPLN | 3.6592 | 3.6744 | 3.6673 | 3.6661 | 3.669 |
| EURUSD | 1.2162 | 1.2192 | 1.2177 | 1.2177 | - |

Rynek stopy procentowej 08.06.2021

Obligacje na rynku międzybankowym

| Benchmark (termin) | % | Zmiana (pb) |
|--------------------|------|-------------|
| WS0922 (2L) | 0.42 | -1 |
| DS0725 (5L) | 1.31 | 0 |
| DS1030 (10L) | 1.88 | 1 |

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

| Termin | PL | | US | | EZ | |
|--------|------|-------------|------|-------------|-------|-------------|
| | % | Zmiana (pb) | % | Zmiana (pb) | % | Zmiana (pb) |
| 1L | 0.45 | 1 | 0.15 | 0 | -0.53 | 0 |
| 2L | 0.83 | 1 | 0.22 | -1 | -0.47 | 0 |
| 3L | 1.13 | 0 | 0.41 | -1 | -0.42 | -1 |
| 4L | 1.35 | 0 | 0.63 | -2 | -0.35 | -1 |
| 5L | 1.50 | -1 | 0.84 | -3 | -0.27 | 0 |
| 8L | 1.77 | -1 | 1.32 | -2 | -0.04 | -2 |
| 10L | 1.89 | -1 | 1.49 | -4 | 0.10 | -2 |

Stawki WIBOR

| Termin | % | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| O/N | 0.10 | 3 |
| T/N | 0.10 | 0 |
| SW | 0.10 | 0 |
| 2W | 0.16 | 0 |
| 1M | 0.18 | 0 |
| 3M | 0.21 | 0 |
| 6M | 0.25 | 0 |
| 1Y | 0.26 | 0 |

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

| Termin | % | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| 1x4 | 0.25 | 1 |
| 3x6 | 0.34 | 2 |
| 6x9 | 0.54 | 4 |
| 9x12 | 0.72 | 3 |
| 3x9 | 0.43 | 3 |
| 6x12 | 0.66 | 5 |

Miary ryzyka fiskalnego

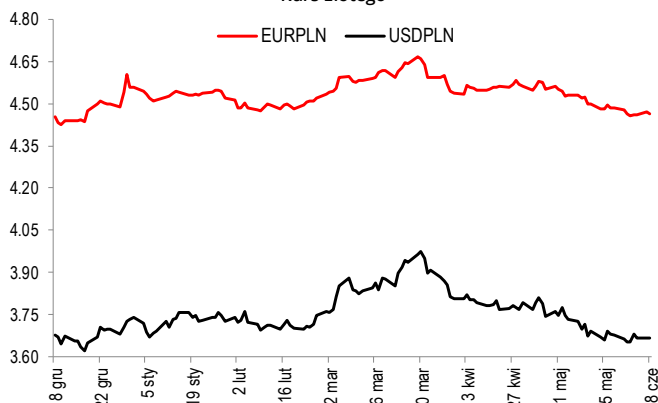
| Kraj | CDS 5Y USD | | Spread 10L* | |
|------------|------------|-------------|-------------|-------------|
| | Wartość | Zmiana (pb) | Wartość | Zmiana (pb) |
| Polska | 47 | 0 | 210 | 4 |
| Francja | 10 | 0 | 37 | 0 |
| Węgry | 64 | 0 | 317 | 1 |
| Hiszpania | 35 | 0 | 66 | -1 |
| Włochy | 46 | 0 | 109 | -3 |
| Portugalia | 21 | 0 | 66 | -1 |
| Irlandia | 11 | 0 | 40 | 0 |
| Niemcy | 9 | 1 | - | - |

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

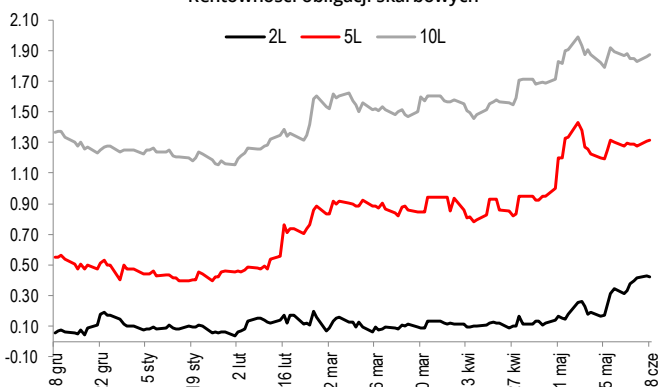
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

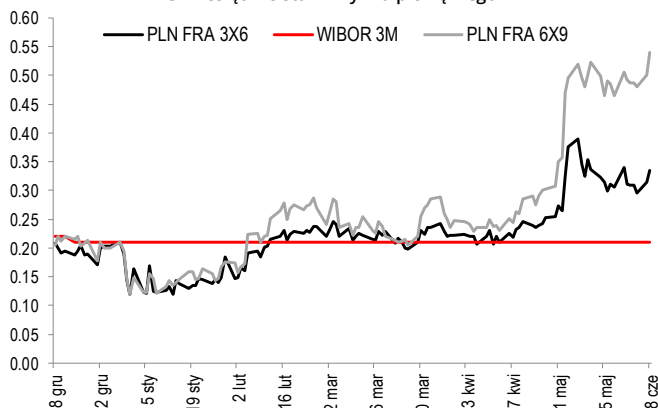
Kurs złotego



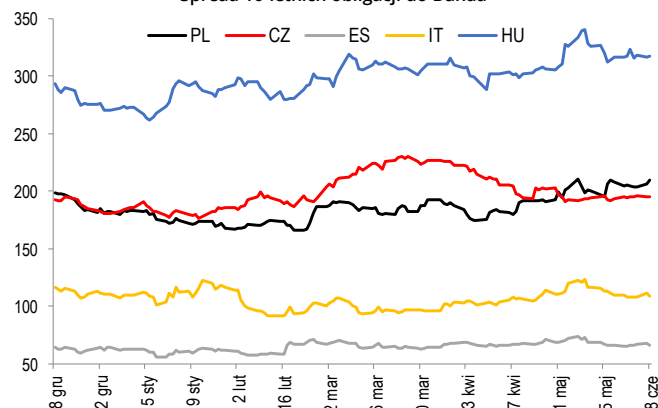
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

| CZAS W-WA | KRAJ | WSKAŹNIK | OKRES | PROGNOZA | | REALIZACJA | OSTATNIA WARTOŚĆ* | |
|---------------------------------|-----------|-------------------------------------|--------|----------|-------------|-------------|----------------------|-------------|
| | | | | RYNEK | SANTANDER | | | |
| PIĄTEK (4 czerwca) | | | | | | | | |
| 11:00 | EZ | Sprzedaż detaliczna | IV | % m/m | -1,5 | -3,1 | 2,7 | |
| 14:30 | US | Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem | V | tys. | 652,5 | 559 | 266,0 | |
| 14:30 | US | Stopa bezrobocia | V | % | 5,9 | 5,8 | 6,1 | |
| 16:00 | US | Zamówienia dóbr trwałych | IV | % m/m | -1,3 | -1,3 | -1,3 | |
| 16:00 | US | Zamówienia przemysłowe | IV | % m/m | -0,3 | -0,6 | 1,1 | |
| PONIEDZIAŁEK (7 czerwca) | | | | | | | | |
| 08:00 | DE | Zamówienia przemysłowe | IV | % m/m | 1,5 | -0,2 | 3,0 | |
| 09:00 | CZ | Produkcja przemysłowa | IV | % r/r | 52,5 | 55,1 | 14,1 | |
| WTOREK (8 czerwca) | | | | | | | | |
| 08:00 | DE | Produkcja przemysłowa SA | IV | % m/m | 0,7 | -1,0 | 2,5 | |
| 09:00 | HU | Produkcja przemysłowa | IV | % r/r | 68,9 | 59,2 | 16,2 | |
| 11:00 | EZ | PKB SA | I kw. | % r/r | -1,8 | -1,3 | -1,8 | |
| 11:00 | DE | ZEW | VI | pkt | -28,0 | -9,1 | -40,1 | |
| ŚRODA (9 czerwca) | | | | | | | | |
| | PL | Decyzja RPP | | % | 0,10 | 0,10 | - | 0,10 |
| 08:00 | DE | Eksport | IV | % m/m | 0,8 | 0,3 | 1,3 | |
| 09:00 | HU | Inflacja | V | % r/r | 5,2 | - | 5,1 | |
| CZWARTEK (10 czerwca) | | | | | | | | |
| 09:00 | CZ | Inflacja | V | % r/r | - | - | 3,1 | |
| 13:45 | EZ | Decyzja EBC | 10 cze | % | 0,0 | - | 0,0 | |
| 14:30 | US | Inflacja | V | % m/m | 0,4 | - | 0,8 | |
| 14:30 | US | Liczba nowych bezrobotnych | | tys. | 388 | - | 406 | |
| PIĄTEK (11 czerwca) | | | | | | | | |
| 16:00 | US | Indeks Michigan | VI | pkt | 83,3 | - | 82,9 | |

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 nieprawdliwe 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 swaich 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