

Codziennik

Rosja podnosi stopy, prezes NBP pozornie gołębi

W piątek rynki na zielono, lepsze od oczekiwań dane z USA
 Rentowności na rynkach bazowych stabilne
 Dolar mocniejszy, EURPLN lekko wyżej
 FRA i IRS dużo niżej, rentowności obligacji tylko trochę – 10L ASW powrócił na plus
 Dzisiaj w Polsce bilans płatniczy, w strefie euro produkcja przemysłowa

W piątek giełdy na świecie solidnie zwyżkowały, dolar wzmocnił się względem koszyka walut krajów rozwiniętych o ok 0,5%, a cena złota spadła. Rentowność 10L UST ustabilizowała się po kilkudniowych spadkach na poziomie 1,45%, a Bunda w okolicy -0,28%. Cena baryłki ropy Brent nie uległa zmianie (nieznacznie powyżej \$72 za baryłkę).

Szereg przedstawicieli EBC wypowiadało się w tonie ostrzegającym o wysokiej inflacji w strefie euro. Robert Holzmann (Austria) powiedział, że przekroczenie przez europejską inflację poziomu 3% r/r wymagałoby rozważenia rozpoczęcia działania. Jens Weidmann (Niemcy) ocenił, że inflacja w Niemczech może przejściowo dotrzeć w okolice 4% r/r. W piątek opublikowano w Niemczech dane o cenach w hurcie w maju – wzrosły o 9,7% r/r (względem 7,2% r/r miesiąc wcześniej). W USA indeks nastrojów Uniwersytetu Michigan (odczyt wstępny za czerwiec) był o 2,2pp lepszy od oczekiwań i wyniósł 86,4. Co ciekawe w kontekście wysokiego ostatnio odczytu inflacji w USA (5,0% r/r w maju), w USA spadły ankietowe oczekiwania inflacyjne na rok do przodu do 4,0% (z 4,7% miesiąc wcześniej).

Piątkowa **konferencja prezesa NBP Adama Glapińskiego** miała pozornie gołębie brzmienie, jednak w naszej interpretacji następuje stopniowa zmiana tonu komunikacji NBP, z której wynika, że polityka pieniężna będzie zależna od danych – jeśli potwierdzi się bardzo optymistyczny scenariusz (szybki wzrost PKB, wysoka inflacja), RPP może rozważać podwyżkę stóp jeszcze przed końcem br. Szerszy komentarz do konferencji w [Komentarzu ekonomicznym](#).

Minutes z majowego posiedzenia NBP pokazały m.in. że kolejny (drugi) miesiąc z rzędu wniosek o podwyżkę stopy rezerw obowiązkowych do 3,5% został odrzucony. Z protokołu wynika, że większość członków Rady uznała, że bez zmian należy utrzymać zarówno stopy procentowe jak i inne działania podjęte przez NBP. Oceniono, że podwyższona inflacja wynika z czynników niezależnych od NBP i będzie prawdopodobnie przejściowa; NBP powinien wspierać ożywienie gospodarcze poprzez utrzymywanie niskich kosztów finansowania. Ewentualne podwyżki stóp procentowych są warunkowe – nie tylko nasileniem się presji inflacyjnej w kolejnych miesiącach (w szczególności przez czynniki popytowe) ale także zakończeniem pandemii oraz utrwalenia się ożywienia gospodarczego. Co do ostatniego, prognozy NBP wskazują, że w nadchodzących miesiącach nastąpi poprawa a ewentualna kolejna fala pandemii będzie mieć umiarkowanie negatywny wpływ.

EURUSD w piątek spadł z 1,218 do 1,213 (o 0,4%) i to jeszcze przed publikacją indeksu Uniwersytetu Michigan.

EURPLN wzrósł w piątek o 0,2%, podobnie jak EURHUF, i pod koniec dnia przebił szczyt z dnia poprzedniego, zapewne za sprawą pozornie gołębiego tonu wypowiedzi prezesa Glapińskiego. Wg nas kurs może spaść do 4,45 w najbliższych dniach za sprawą dobrych danych makro.

Z pozostałych walut regionu rubel się nieznacznie umocnił (koszyk rubla w dół o 0,3% do 78,6) po tym jak bank centralny Rosji podniósł stopy procentowe o 50pb do 5,50% w odpowiedzi m.in. na wysoką (powyżej oczekiwań) inflację – w maju wyniosła ona 6,0% r/r (inflacja bazowa również 6,0% r/r) i obecnie znajduje się dokładnie 2pp powyżej celu inflacyjnego CBR. Kolejna podwyżka stóp ma mieć miejsce w lipcu. Rubel zareagował skromnie gdyż oczekiwania na podwyżkę budowały się w kursie już od jakiegoś czasu – tylko w czerwcu USDRUB spadł w sumie o 2,5%, a w piątek spadki zostały dodatkowo zamortyzowane przez mocniejszego dolara. Forint ewidentnie wytracił trend spadkowy i w piątek EURHUF wzrósł o 0,2% do 346,7. EURCZK ostatecznie w piątek niewiele się zmienił (25,33) jednak w ciągu dnia na chwilę znacznie się obniżył.

Na krajowym rynku stopy procentowej mocno spadły stawki FRA (np. 9x12 o 10pb do 0,57%) oraz IRS (ok 7-10pb wzdłuż krzywej). Równocześnie rentowności obligacji obniżyły się ale tylko nieznacznie, a środek krzywej de facto nie uległ zmianie (5L po 1,21%). Tym samym spread ASW o tenorze 10L po prawie pół roku stał się ponownie dodatni. Co może zaskakiwać to fakt, że dostosowanie przyszło od strony spadających stawek IRS a nie taniejących obligacji jak miało to miejsce do tej pory. Na zamknięcie spread wyniósł +3pb. 5L ASW poszerzył się również i wynosi obecnie zaledwie -8pb. Spread do Bundy wyniósł 200pb.

Na piątkowym przetargu zamiany **Ministerstwo Finansów** kupiło obligacje PS0721, DS1021, PS0422 za ok 6,5mld zł natomiast sprzedało obligacje OK0423, PS1026, DS0432 oraz zmiennokuponowe WZ1126, WZ1131 za ok 6,8mld zł.

10L ASW znowu dodatni



Źródło: Refinitiv Datastream, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
[www: santander.pl/serwis-ekonomiczny](http://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 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.4943	CZKPLN	0.1767
USDPLN	3.7147	HUFPLN*	1.2779
EURUSD	1.2100	RUBPLN	0.0516
CHFPLN	4.1316	NOKPLN	0.4455
GBPPLN	5.2385	DKKPLN	0.6044
USDCNY	6.3967	SEKPLN	0.4459

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

11/06/2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4640	4.4925	4.4707	4.4869	4.4723
USDPLN	3.6641	3.7137	3.6687	3.7083	3.6759
EURUSD	1.2091	1.2195	1.2185	1.2099	-

Rynek stopy procentowej

11/06/2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
WS0922 (2L)	0.33	-4
DS0725 (5L)	1.22	-4
DS1030 (10L)	1.73	-5

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.38	-5	0.14	0	-0.54	1
2L	0.69	-10	0.22	0	-0.49	0
3L	0.95	-10	0.41	2	-0.43	0
4L	1.13	-13	0.61	3	-0.37	0
5L	1.27	-13	0.81	3	-0.31	0
8L	1.57	-11	1.24	3	-0.08	0
10L	1.70	-10	1.42	3	0.06	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.10	-1
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	0.22	-1
3x6	0.28	-4
6x9	0.41	-9
9x12	0.60	-7
3x9	0.33	-9
6x12	0.53	-8

Miary ryzyka fiskalnego

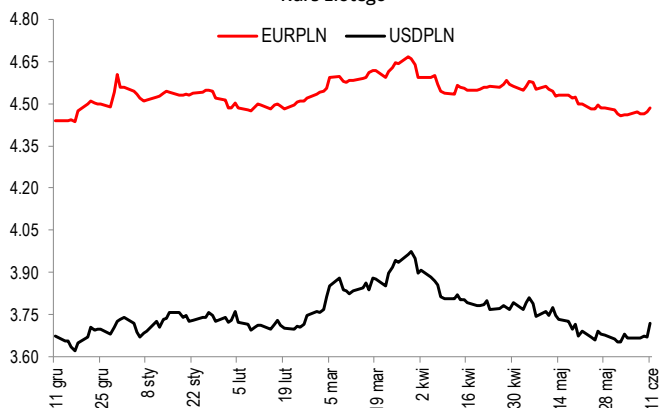
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	46	0	200	-3
Francja	10	0	37	0
Węgry	64	0	303	-12
Hiszpania	34	-1	64	-1
Włochy	43	-1	102	-3
Portugalia	20	0	63	-2
Irlandia	11	0	40	0
Niemcy	8	0	-	-

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

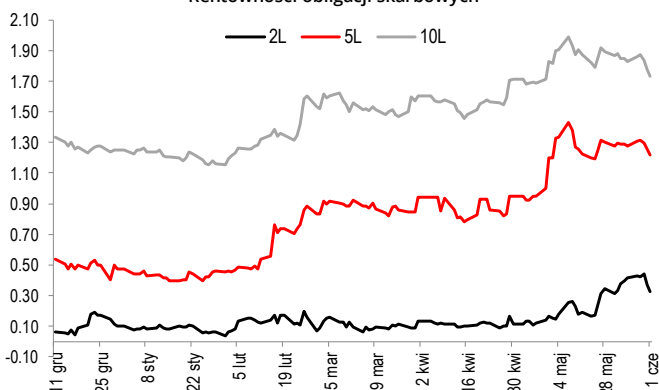
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

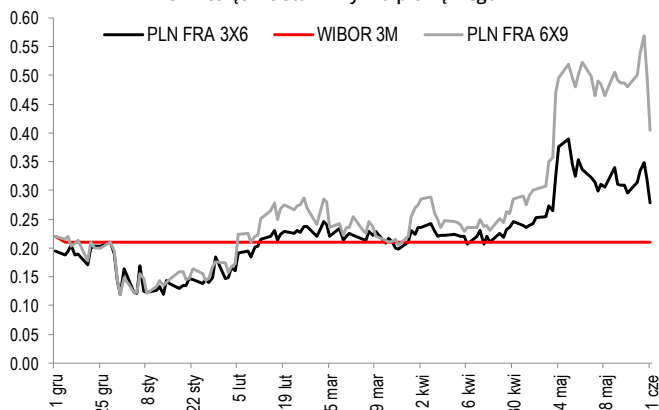
Kurs złotego



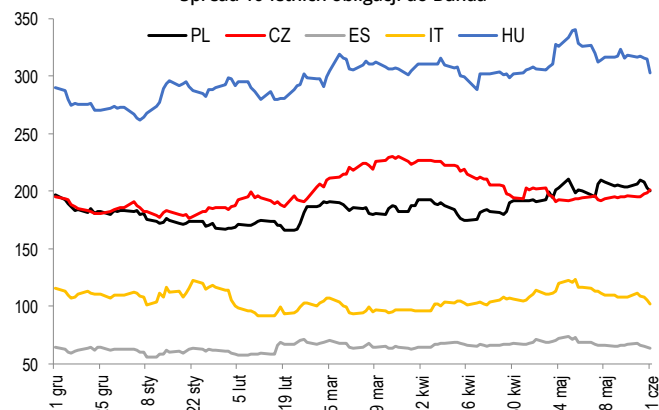
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJ A	OSTATNIA
W-WA					RYNEK	SANTANDE R		WARTOŚĆ *
PIĄTEK (11 czerwca)								
16:00	US	Indeks Michigan	VI	pkt	84,3		86,4	82,9
PONIEDZIAŁEK (14 czerwca)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	IV	% m/m	0,4		-	0,1
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	IV	mln €	996,5	1720,7	-	938,0
14:00	PL	Bilans handlowy	IV	mln €	300,0	712,0	-	589,0
14:00	PL	Eksport	IV	mln €	22610,0	22782,0	-	24427,0
14:00	PL	Import	IV	mln €	22378,0	22065,0	-	23838,0
WTOREK (15 czerwca)								
08:00	DE	Inflacja HICP	V	% m/m	0,3		-	0,3
10:00	PL	Inflacja	V	% r/r	4,8	4,8	-	4,8
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	V	% m/m	-0,4		-	0,0
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	V	% m/m	0,6		-	0,6
ŚRODA (16 czerwca)								
14:00	PL	Inflacja bazowa	V	% r/r	4,1	4,0	-	3,9
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	V	% m/m	5,2		-	-9,5
16/06/202								
20:00	US	Decyzja FOMC	1		0,3		-	0,3
CZWARTEK (17 czerwca)								
11:00	EZ	HICP	V	% r/r	2,0		-	2,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	12 cze	tys.	370,0		-	376,0
14:30	US	Indeks Philly Fed	VI		30,5		-	31,5
PIĄTEK (18 czerwca)								
10:00	PL	Zatrudnienie	V	% r/r	2,5	2,5	-	0,9
10:00	PL	Płace	V	% r/r	10,5	10,2	-	9,9

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 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