

Codziennik

Fed sygnalizuje wcześniejszą podwyżkę

Giełdy, dolar i rentowności stabilne przed posiedzeniem FOMC
Fed sygnalizuje podwyżkę w 2023 r., rynki długu słabną po posiedzeniu
Inflacja bazowa rośnie, nie tylko przez efekty bazy
Dzisiaj inflacja w strefie euro oraz liczba nowych bezrobotnych w USA

W środę przed posiedzeniem FOMC rynki akcji były stabilne, Rentowność UST oscylowała przy 1,50% a Bunda -0,24%. Jedynie surowce energetyczne kontynuowały wzrosty. Dane z amerykańskiego rynku nieruchomości nie odbiegły znacząco od oczekiwań, jednak szereg odczytów inflacji za maj ponownie zaskoczył prognozy ekonomistów w górę np. w Wielkiej Brytanii o 0,3pp, w Kanadzie o 0,1pp, a ceny producentów w Czechach aż o 0,5pp.

Fed utrzymał stopy bez zmian, ale zasygnalizował pierwszą podwyżkę stóp procentowych już w 2023 r., wcześniej niż do tej pory. Ton wypowiedzi prezesa Jerome Powella o perspektywach gospodarki był optymistyczny, wskazał też na ryzyka wyższej od oczekiwań inflacji (choć w oficjalnym komunikacie nadal oceniano, że jej wzrost wynika głównie z czynników przejściowych). Powell powiedział, że na kolejnych posiedzeniach Fed może rozważyć redukcję skupu aktywów, ale komunikacja takiej decyzji odbędzie się z wyprzedzeniem, żeby nie zaskoczyć rynków.

Główna miara inflacji bazowej (CPI bez cen żywności oraz energii) wzrosła w maju do 4,0% r/r, zgodnie z naszymi oczekiwaniami. Dwie pozostałe miary również wzrosły (CPI bez cen administrowanych do 4,4% r/r, najwyższy od 2011 r.), a jedna pozostała bez zmian (15% średnia obciąża – po 3,3% r/r). Mimo, że wzrost rocznej dynamiki wynika w pewnym stopniu z efektu niskiej bazy, trzeba zauważyć, że to nie tłumaczy całego wzrostu: 4-miesięczna średnia ruchoma stóp m/m dla wszystkich czterech miar inflacji bazowej jest obecnie na (lub blisko) najwyższym poziomie od dekady. Prognozujemy, że inflacja bazowa spowolni jedynie nieznacznie w najbliższych miesiącach, a następnie ponownie zacznie przyspieszać w miarę jak gospodarcze popytu nabierze tempa, a wąskie gardła podaży nie znikną szybko.

Po maju **nadwyżka w budżecie centralnym** wyniosła 9,35 mld zł, czyli o ok. 0,2 mld więcej niż po kwietniu. Dochody budżetowe wzrosły w maju o 25,5% r/r przy wpływach z podatków pośrednich rosnących o 37% r/r, wpływach PIT wyższych o 9,2% r/r ale CIT spadającym o 27,4%. W porównaniu do maja 2019 r. łączne dochody były wyższe o 4,6% w tym PIT o 9%, CIT o 9,9% a podatki pośrednie niższe o 5%. Wydatki spadły w maju o 5,9% r/r i o 1,6% względem 2019 r. W spadku pomogły niższe koszty obsługi długu i rozliczenia z budżetem UE, za to dotacja do FUS wyniosła 4,88 mld zł (+16,3% r/r, mimo to poziom wykonania budżetu w tym zakresie to wciąż tylko 10,5%) po czterech miesiącach wpłat rządu zaledwie 0,35 mld zł. Znacznie szybszy od planowanego na ten rok wzrost PKB i inflacji sprzyja wpływom podatkowym, co sprzyja utrzymaniu znaczącej nadwyżki w budżecie nawet do listopada, zwłaszcza, że w czerwcu budżet zasilili wpłata z zysku NBP ok. 8,9 mld zł. Całoroczny wynik będzie zależał od tego na ile rząd będzie chciał wpisać przyszłoroczne wydatki w ciężar bieżącego roku. Wydaje się jednak, że deficyt będzie niższy od planowanych 82,3 mld zł.

EURUSD w dzień posiedzenia FOMC (ale przed samym posiedzeniem) był bardzo stabilny i oscylował wokół 1,21. Po jastrzębim sygnale ze strony Fed, dolar wyraźnie się umocnił i dziś rano jest blisko 1,199.

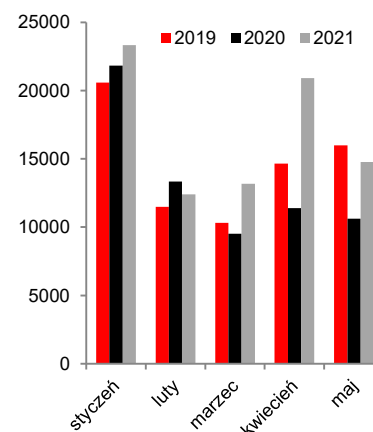
EURPLN w środę przypuścił drugi nieudany atak na 4,53, po czym w drugiej części dnia cofnął się pod 4,51. Dzisiaj kurs otwiera się blisko 4,525. Sygnał możliwej szybszej normalizacji polityki pieniężnej Fed i spadek EURUSD będą negatywnymi impulsami dla walut rynków wschodzących, w związku z czym należy się liczyć z dalszym osłabieniem złotego, przynajmniej w krótkim terminie.

Z pozostałych walut regionu EURHUF po krótkim spadku do 351 ostatecznie zamknął się po 352 (b/z). EURCZK powoli podchodził w górę i już dotarł do 25,48. Koszyk rubla spadał (rubel się umacniał) w USDRUB zamknął się pod 72,0, podczas gdy spotkanie Biden-Putin wciąż trwało.

Na krajowym rynku stopy procentowej na IRS raczej dzień o obniżonej aktywności niemniej krzywa podeszła w górę o ok 3-5pb, podobnie jak kontrakty FRA, w szczególności pod koniec sesji. Z kolei rentowności obligacji były stabilne, spread do Bunda wyniósł 198pb. Dzisiaj od rana widoczne jest wyraźne osłabienie długu w USA i strefie euro i podobnie będzie zapewne na rynku krajowym.

Na jedynym w czerwcu **przetargu odkupu obligacji NBP** z potencjalnie 10,0mld zł, które komunikowano wcześniej, ostatecznie zakupiono w sumie obligacje za nieco ponad 2 mld zł (przy ofertach 5,6mld zł), z czego skarbowych za 1,7mld zł (głównie PS1024, DS0726, PS1026 oraz DS1030, oraz w mniejszych ilościach PS0123, DS0725 oraz DS0727), a także BGK za 0,4mld zł (głównie FPC0630, ale też trochę FPC0328). W sumie NBP w ramach programu QE skupił już prawie 136,0mld zł obligacji (w tym POLGBs 76,0mld, BGK 40,0mld oraz PFR za 20,0mld).

Miesięczne wpływy z VAT, mln zł



Źródło: MF, 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 Łuziński 22 534 18 85
Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86
Grzegorz Ogonek 22 534 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.5202	CZKPLN	0.1772
USDPLN	3.7753	HUFPLN*	1.2848
EURUSD	1.1986	RUBPLN	0.0520
CHFPLN	4.1467	NOKPLN	0.4443
GBPPLN	5.2767	DKKPLN	0.6082
USDCNY	6.4260	SEKPLN	0.4452

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

16/06/2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5029	4.5323	4.5228	4.5080	4.5285
USDPLN	3.7152	3.7379	3.7291	3.7201	3.7336
EURUSD	1.2108	1.2134	1.2126	1.2117	-

Rynek stopy procentowej

16/06/2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
WS0922 (2L)	0.32	-1
DS0725 (5L)	1.25	2
DS1030 (10L)	1.75	0

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.41	1	0.16	1	-0.53	0
2L	0.76	3	0.28	4	-0.48	0
3L	1.03	2	0.50	7	-0.42	0
4L	1.23	3	0.75	10	-0.36	0
5L	1.39	3	0.96	12	-0.26	2
8L	1.67	3	1.37	9	-0.05	0
10L	1.81	3	1.54	8	0.12	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.10	0
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	0.24	0
3x6	0.31	2
6x9	0.46	2
9x12	0.64	2
3x9	0.37	8
6x12	0.59	5

Miary ryzyka fiskalnego

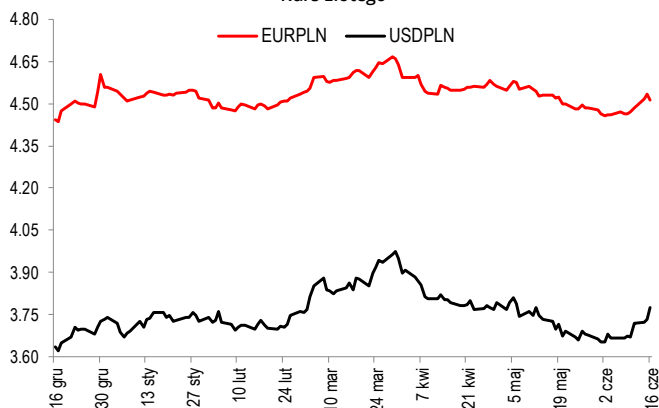
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	46	0	200	2
Francja	10	0	39	1
Węgry	64	0	316	4
Hiszpania	34	0	65	0
Włochy	43	0	103	1
Portugalia	20	0	63	0
Irlandia	11	0	42	1
Niemcy	8	0	-	-

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

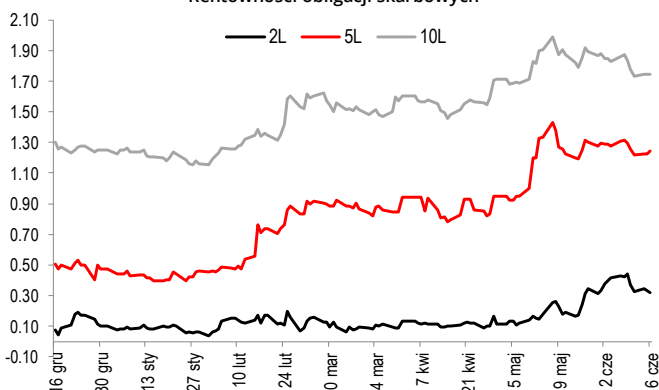
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

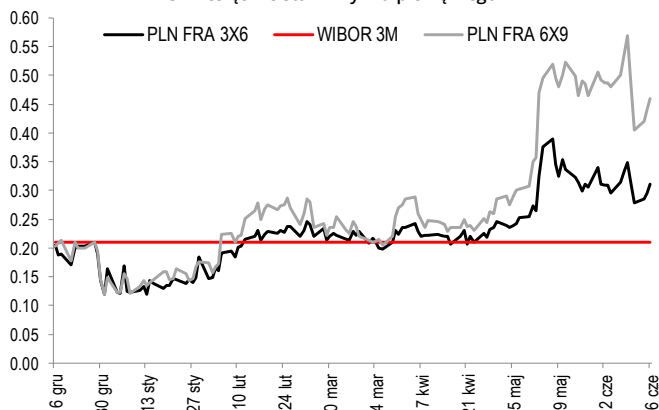
Kurs złotego



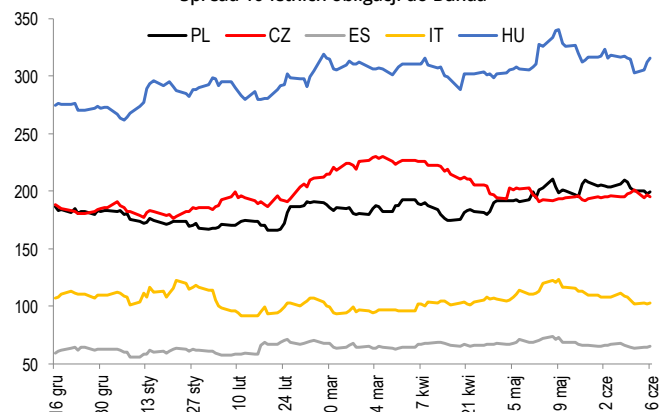
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA
W-WA					RYNEK	SANTANDER	A	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		0,8	0,1
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	IV	mln €	1215,0	1720,7	1740,0	938,0
14:00	PL	Bilans handlowy	IV	mln €	512,0	712,0	1289,0	589,0
14:00	PL	Eksport	IV	mln €	22750,0	22782,0	23386,0	24427,0
14:00	PL	Import	IV	mln €	22133,0	22065,0	22097	23838,0
WTOREK (15 czerwca)								
08:00	DE	Inflacja HICP	V	% m/m	0,3		0,3	0,3
10:00	PL	Inflacja	V	% r/r	4,8	4,8	4,7	4,8
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	V	% m/m	-0,8		-1,3	0,0
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	V	% m/m	0,6		0,8	0,6
ŚRODA (16 czerwca)								
14:00	PL	Inflacja bazowa	V	% r/r	4,1	4,0	4,0	3,9
14:30	US	Rozpoczęcie budowy domów	V	% m/m	3,9		3,6	-9,5
20:00	US	Decyzja FOMC			0,25		0,25	0,25
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 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 zabięgać 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