

Codziennik

Mocny dolar szkodzi walutom CEE

Indeksy giełdowe nieznacznie niżej
Mocniejszy dolar osłabia złotego i inne waluty rynków wschodzących
Wyższe rentowności na rynkach bazowych ciągną w górę krajowe IRS i rentowności
Dzisiaj w Polsce dane o płacach i zatrudnieniu

W czwartek rynki miały okazję w pełni zareagować na śródkowe posiedzenie FOMC, na którym ku zaskoczeniu inwestorów zasygnalizowano m.in. podwyżki stóp procentowych już w 2023 r. (wcześniej komunikowano brak podwyżek aż do końca 2023 r.). Rynkowe oczekiwania co do dolarowych depozytów na koniec 2023 r. wzrosły o 16pb, rentowności 10L UST o 7pb, do 1,55%, a Bunda również o 7pb do -0,18%; dolar wzmocnił się o 0,4% (w 2 dni o 1,4%). Wzrastającym rentownościom towarzyszyły spadające rynkowe oczekiwania inflacyjne w rezultacie czego znacznie wzrosła rynkowa 10L realna stopa procentowa (15-20pb), co przyczyniło się do spadków na giełdach (SP500 -1% od środy rano) oraz metali szlachetnych (złoto -4% do \$1785 za uncję, srebro -5% do \$26,3 za uncję). Ostateczny odczyt majowej inflacji w strefie euro nie zaskoczył (2,0% r/r). Za to w USA pierwszy raz od kwietnia wzrosła liczba podań o zasiłek dla bezrobotnych (do 412 tys. z 376 tys. miesiąc wcześniej), co odczytano jako jednorazowe zaburzenie w co do zasady polepszającym się rynku pracy USA. Stóp procentowych nie zmienił ani CBT (bank Turcji, 19%) ani SNB (bank Szwajcarii, -0,75%). Ten drugi wzrastającą inflację uznał za przejściową oraz obiecał chętnie korzystać z interwencji walutowych gdyby frank miał nadto się umacniać.

Inflacja HICP w Polsce spadła w maju do 4,6% r/r z 5,1%. Spadek wynikał z efektu statystycznego związanego ze znaczną podwyżką cen usług finansowych w maju 2020 r. Dynamika roczna tej kategorii obniżyła się teraz z 46% do 4%, co odjęło od inflacji ogółem prawie 1 pkt. proc. Podniósł się za to o ok. 0,25 pkt. proc. wkład ze strony cen towarów (inflacja towarowa na poziomie 3,9% r/r jest już najwyższa od 8,5 lat) oraz pozostałych usług. Inflacja bazowa HICP spadła do 4,1% r/r z 5,2%, ale jesz część podlegająca handlowi międzynarodowemu urosła do 2,2% r/r, czyli najwyższej od 14 lat.

Na posiedzeniu RPP w maju trzech członków (Gatnar, Hardt oraz Zubelewicz) głosowało za podwyżką stopy rezerw obowiązkowych do 3,5% (z obecnych 0,1%). W Monitorze Polskim opublikowano też uchwałę RPP, z której wynika, że komunikat po posiedzeniach Rady będzie przekazywał wyłącznie Prezes NBP, bez udziału dwóch innych członków RPP. Wygląda to na usankcjonowanie zmiany wprowadzonej już de facto na początku br. Z uchwały nie wynika, czy konferencje prezesa NBP powrócą na dzień posiedzenia RPP, ani czy będą w nich ponownie mogli uczestniczyć dziennikarze „na żywo”.

Jerzy Kropiwnicki powiedział, że należy się przede wszystkim martwić wzrostem gospodarczym. Trzeba przywrócić poziom PKB z roku 2019 (naszym zdaniem to nastąpi przed końcem br.), zadbać by gospodarka miała „nadal dobre tempo wzrostu” i dopiero wtedy nastąpi moment, w którym będzie można zacząć martwić się o inflację. Wg niego znaczna część inflacji (ok 2pp) wynika z czynników podażowych. **Cezary Kochalski** uznał, że ewentualna dyskusja nad momentem normalizacji polityki pieniężnej w Polsce (zakończenie QE, zacieśniania polityki pieniężnej) jest przedwczesna. Jako argumenty przytoczył prognozy inflacji, które w 2022r. zakładają jej spadek, a także niepewność co do trwałości ożywienia gospodarczego. Kochalski dodał, że nie jest wielkim fanem jednorazowej (sygnalnej) podwyżki stóp, która by jeszcze nie rozpoczynała całego cyklu podwyżek, gdyż „nie zmieni istotnie warunków finansowania gospodarki”. Zdaniem **Jerzego Żyżyńskiego** „inflacja w Polsce słabnie” i wróci do celu kiedy sytuacja gospodarcza się ustabilizuje.

EURUSD w czwartek spadł o 0,6% do 1,193 a dwudniowa zmiana to już -1,7%. Dziś rano kurs testuje poziom 1,19. Spadek jest dość gwałtowny więc naszym zdaniem w horyzoncie paru dni możliwe jest odreagowanie i powrót do 200-dniowej średniej ruchomej na poziomie 1,20.

EURPLN podobnie jak znakomita większość walut rynków wschodzących nie zareagował pozytywnie na śródkowe wydarzenia zza oceanu. Z poziomu 4,51 tuż przed posiedzeniem FOMC kurs wzrósł w ciągu dnia do 4,545, a pod koniec zamknął się po 4,55 (+0,6%). USDPLN wzrósł w czwartek o 1,2% do 3,81 (w 2 dni o 2,2% a MTD o 4%).

Z pozostałych walut regionu EURHUF wzrósł +0,7% do 354,4 (wzrost od początku czerwca już +2,1%). EURCZK nieco bardziej stabilny (25,49). Koszyk rubla trzeci raz w ciągu tygodnia atakuje w dół (umocnienie rubla) poziom 78,5. Naszym zdaniem ten test może się zakończyć niepowodzeniem, a do tego umacniający dolar powinien pomóc USDRUB (obecnie 72,2) wzrosnąć do 73,5.

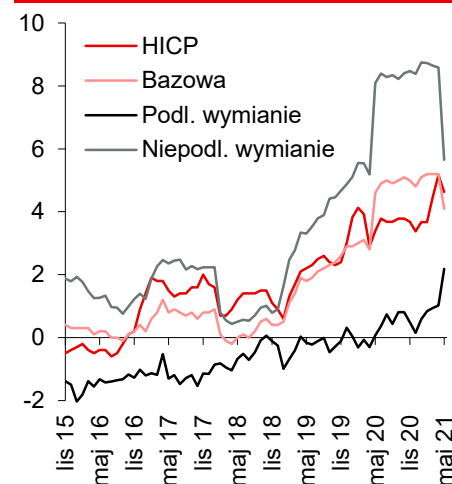
Na krajowym rynku stopy procentowej nastroje podobne jak na rynkach bazowych – krzywa IRS przesunęła się w górę przy czym dłuższy koniec wzrósł mniej (ok 4pb) niż krótki (6-7pb) oraz kontrakty FRA. Obciążenie również traciły – rentowności wzrosły ok 3pb dla 10L (1,79%) oraz 6pb dla 5L (1,29%). Spread do Bundy wyniósł 197pb.

Kurs USDPLN



Źródło: Bloomberg, Santander

Inflacja HICP w Polsce i główne składniki, %/r



Źródło: Eurostat, 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 Lusiński 22 534 18 85
Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86
Grzegorz Ogonek 22 534 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.5485	CZKPLN	0.1777
USDPLN	3.8214	HUFPLN*	1.2780
EURUSD	1.1903	RUBPLN	0.0528
CHFPLN	4.1582	NOKPLN	0.4464
GBPPLN	5.3002	DKKPLN	0.6113
USDCNY	6.4436	SEKPLN	0.4461

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

17/06/2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5199	4.5529	4.5260	4.5506	4.5309
USDPLN	3.7655	3.8222	3.7685	3.8213	3.7931
EURUSD	1.1904	1.2006	1.1999	1.1909	-

Rynek stopy procentowej

17/06/2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
WS0922 (2L)	0.34	2
DS0725 (5L)	1.32	7
DS1030 (10L)	1.79	4

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.43	2	0.17	0	-0.53	0
2L	0.82	6	0.28	0	-0.47	1
3L	1.09	7	0.52	1	-0.41	1
4L	1.29	6	0.75	0	-0.34	2
5L	1.44	5	0.93	-3	-0.27	-1
8L	1.72	4	1.32	-5	-0.05	0
10L	1.85	4	1.46	-8	0.09	-3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.11	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	0.24	-1
3x6	0.32	1
6x9	0.49	3
9x12	0.68	4
3x9	0.40	2
6x12	0.62	4

Miary ryzyka fiskalnego

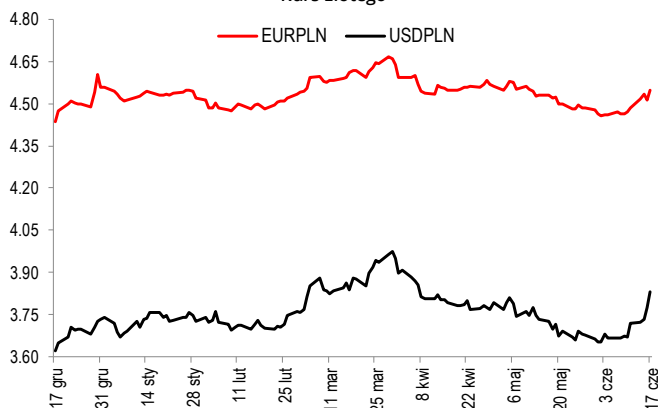
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	47	0	198	-2
Francja	10	0	35	-4
Węgry	64	0	313	-3
Hiszpania	34	1	63	-2
Włochy	44	1	102	-1
Portugalia	21	0	60	-3
Irlandia	11	0	38	-4
Niemcy	8	0	-	-

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

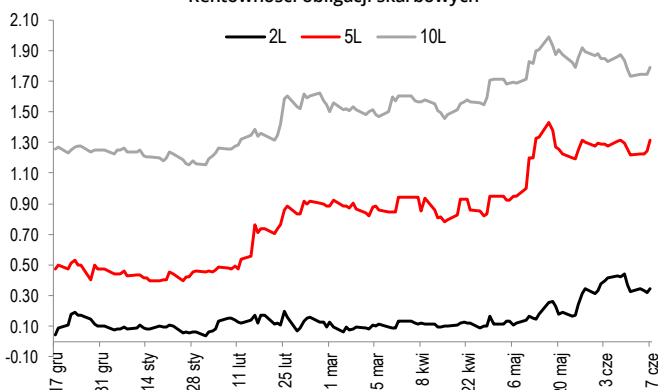
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

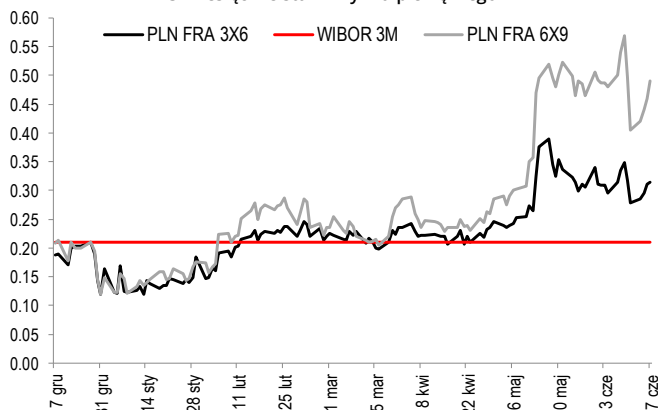
Kurs złotego



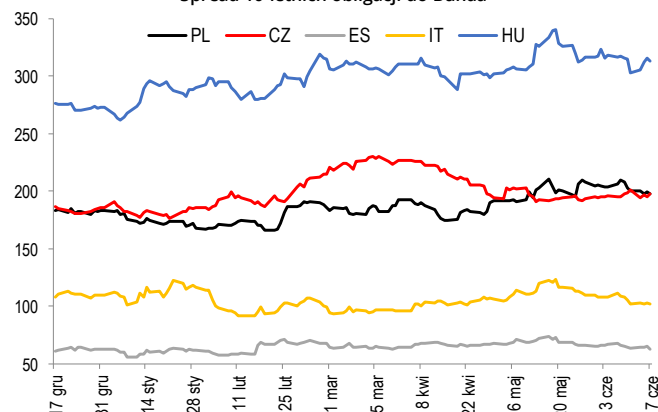
Rentowności obligacji skarbowych



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		0,8	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	Rozpoczęte 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	2,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	12 cze	tys.	360,0		412,0	376,0
14:30	US	Indeks Philly Fed	VI		31,0		30,7	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