

Codziennik

Rynki wciąż pod wrażeniem przekazu z Fed

Spadki na giełdach – sugestia Bullarda podwyżek stóp w USA już w 2022 r.
Mocniejszy dolar, ale niższe rentowności na rynkach bazowych
Złoty stabilny, jednak brak korekty średnio rokuje mu na najbliższe dni
Rentowności obligacji oraz IRS stabilne, na tych drugich widoczny popyt pod koniec dnia
Dzisiaj w Polsce produkcja przemysłowa oraz ceny producentów za maj

W piątek giełdy znacznie traciły, np. europejskie ok. 2%, po tym jak rynki uzmysławiały sobie wagę śródogodowego posiedzenia FOMC, a przedstawiciel Fed James Bullard (w ramach systemu rotacyjnego uzyskał w przyszłym roku prawo głosu na posiedzeniach) jeszcze bardziej zwiększył oczekiwania na podwyżki stóp procentowych twierdząc, że mogą być one już potrzebne pod koniec 2022 r. Pojawiła się też opinia innego członka Fed, Neela Kashkari, który chciałby utrzymania stóp bez zmian co najmniej do końca 2023 r. Jednak od posiedzenia FOMC i publikacji tzw. wykresu kropkowego rynek już wie, że mało kto w Fed podziela ten pogląd. Dolar się wciąż umacniał (+0,5%), jednak, równocześnie spadały rentowności na rynkach bazowych: UST -7pb do 1,45%, Bund -2pb do -0,22%. Spadek rentowności Bunda dziwnie wyglądał na tle finalnego odczytu cen producentów w Niemczech za maj (rewizja w górę o 0,8pp do 7,2%/r) – trend reflacyjny już jest w pełni w cenach i w najbliższym czasie rynki będą się chciały dowiedzieć (i być może potestować) jak bardzo jastrzębi chce/może/potrzebuje być Fed.

Przeciętne zatrudnienie w przedsiębiorstwach wzrosło w maju o 2,7%/r, powyżej oczekiwań rynku i naszych. Efekt niskiej bazy utrzymał stopę wzrostu powyżej zera. Od początku roku zatrudnienie wzrosło już o 0,39%, czyli 24,4 tys., co jest rezultatem lepszym niż średnia z tego samego okresu za 3 poprzednie lata – lata, w których wzrost PKB oraz rynku pracy był silny (2017-2019) – czyli 0,36% oraz 22,0 tys. W ujęciu m/m zatrudnienie wzrosło o 22 tys. co jest najlepszym rezultatem dla tego miesiąca przynajmniej od 1990 roku. Niemniej przypominamy, że maj 2021 r. był miesiącem, w którym zniesiono większość restrykcji związanych z Covid-19. **Place** wzrosły o 10,1%/r, mniej niż oczekiwano na rynku (10,5%) i blisko naszej prognozy (10,2%). Uważamy, że mocne efekty bazy pozwolą dynamice płac pozostać powyżej 10% w najbliższych miesiącach. Jeszcze raz dostaliśmy potwierdzenie z miesięcznych danych z przedsiębiorstw, że polski rynek pracy ma się dobrze i będzie wspierał dalsze szybkie odbicie konsumpcji po tym jak nawet i kw. pozytywnie zaskoczył w tej kwestii.

EURUSD spadł w piątek o kolejne 0,4% do 1,187, a 3-dniowa zmiana ceny od posiedzenia FOMC wyniosła -2,1%. Najbliższe istotne wsparcie znajduje się w okolicy 1,178-1,800 i to tam może zmierzać EURUSD w najbliższych dniach (jeszcze 0,7%).

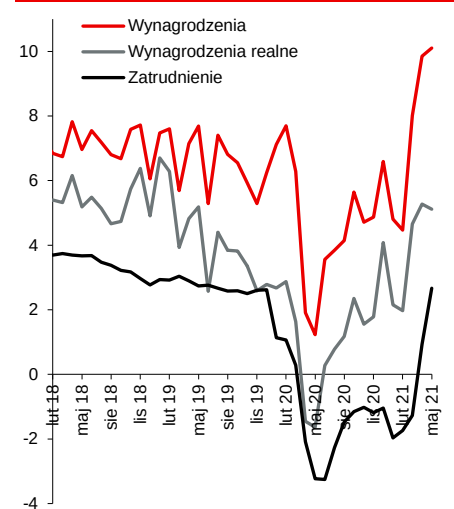
EURPLN próbował w piątek się minimalnie cofnąć po kilkudniowych znacznych wzrostach jednak zbytnio to mu nie wychodziło – kurs się ostatecznie zamknął po 4,55, o 1,6% wyżej niż na początku miesiąca. Niewielka choćby korekta po tak znacznych wzrostach dawałaby cięży szanse na spadki w horyzoncie np. tygodnia, szczególnie gdyby dane makroekonomiczne z Polski okazały się dużo lepsze niż konsensus rynkowy (co prognozujemy). Szczególnie narażony na wzrosty jest USDPLN, który z obecnych 3,83 wg nas może przebić 3,90.

Z pozostałych walut regionu EURHUF nie zmienił się względem dnia poprzedniego (356,0) jednak to nie oznacza dobrych wiadomości dla forinta. Po pierwsze po tak znacznych wzrostach (już 2,4% od początku miesiąca) w normalnych warunkach powinna wystąpić korekta. Po drugie w najbliższy wtorek centralny bank Węgier (MNB) najprawdopodobniej rozpocznie cykl podwyżek stóp pierwszą podwyżką o 30pb (do 0,90% z obecnych 0,60%). Brak umocnienia forinta jest w takich okolicznościach wymowny. EURCZK również nie zmienił poziomu (25,55), od początku miesiąca wzrósł o 0,5%. Ciekawie w kontekście pozostałych walut wschodzących zachowuje się rubel. Koszyk rubla w piątek jeszcze się obniżył (umocnienie rubla od początku miesiąca to już 2,6%) a USDRUB nie uległ zmianie (dzięki mocniejszemu USD) na poziomie 72,4. W najbliższych dniach oczekujemy jednak słabszego rubla – nie ma takiej waluty wschodzącej, która oprze się potężnej sile normalizacji polityki pieniężnej w USA.

Na krajowym rynku stopy procentowej krzywa IRS nie uległa większym zmianom w ciągu dnia i dopiero pod koniec sesji rynek się ożywił (5L po 1,46%) co część uczestników rynku przypisała komentarzowi Jamesa Bullarda z Fed, który powiedział, że być może podwyżki stóp procentowych w USA powinny być już podniesione pod koniec przyszłego roku skoro cel inflacyjny na poziomie 2% jest przekroczony. Obligacje nieznacznie mocniejsze (10L po 1,76%).

W tym tygodniu wysyp krajowych danych makro (w tym już **dziś** PPI z dynamiką wg nas dochodzącą do 6% oraz produkcja w przemyśle prawdopodobnie potwierdzająca postępujące odbicie gospodarcze). Oprócz tego trochę ważnych publikacji za granicą (wstępne PMI, niemiecki Ifo, w USA dane z rynku nieruchomości, zamówienia na dobra trwałe, dochody i wydatki konsumentów, indeks cen PCE), a także posiedzenia banków centralnych na Węgrzech (MNB) i w Czechach (CNB) oraz Banku Anglii (BoE).

Wynagrodzenia i zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw, % r/r



Źródło: GUS, 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 Luzziński 22 534 18 85
Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86
Grzegorz Ogonek 22 534 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.5500	CZKPLN	0.1774
USDPLN	3.8347	HUFPLN*	1.2778
EURUSD	1.1867	RUBPLN	0.0525
CHFPLN	4.1509	NOKPLN	0.4416
GBPPLN	5.2914	DKKPLN	0.6114
USDCNY	6.4645	SEKPLN	0.4446

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

18/06/2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5367	4.5577	4.5569	4.5519	4.5503
USDPLN	3.8105	3.8450	3.8265	3.8355	3.8198
EURUSD	1.1845	1.1925	1.1914	1.1871	-

Rynek stopy procentowej

18/06/2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
WS0922 (2L)	0.36	2
DS0725 (5L)	1.31	0
DS1030 (10L)	1.76	-3

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.43	1	0.18	1	-0.53	0
2L	0.84	2	0.30	2	-0.47	0
3L	1.12	3	0.54	2	-0.40	1
4L	1.32	2	0.75	0	-0.33	1
5L	1.46	2	0.91	-2	-0.26	1
8L	1.72	0	1.25	-7	-0.05	0
10L	1.84	0	1.39	-8	0.08	-2

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	0.24	1
3x6	0.32	0
6x9	0.50	1
9x12	0.70	2
3x9	0.41	1
6x12	0.63	0

Miary ryzyka fiskalnego

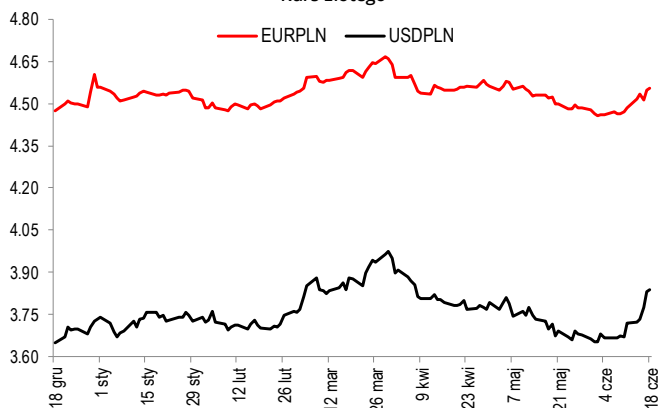
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	47	0	197	-1
Francja	10	0	36	1
Węgry	64	0	311	-1
Hiszpania	35	1	65	3
Włochy	46	2	107	6
Portugalia	22	1	64	3
Irlandia	11	0	41	3
Niemcy	8	0	-	-

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

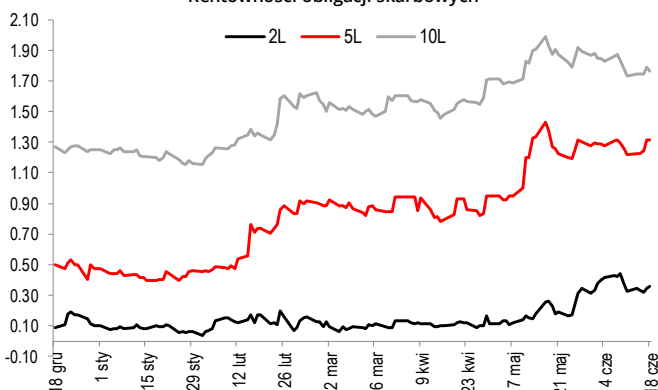
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

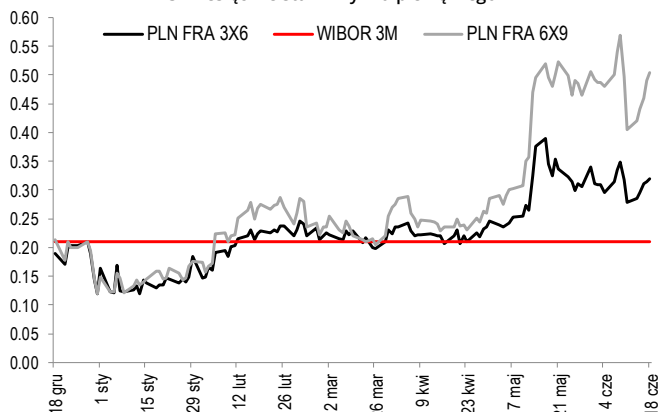
Kurs złotego



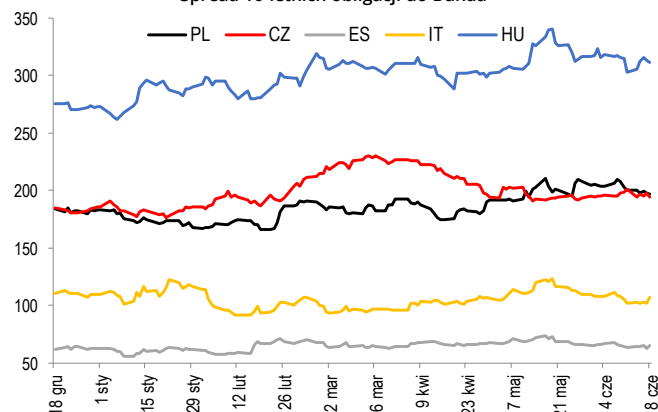
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ *	
				RYNEK	SANTANDER			
PIĄTEK (18 czerwca)								
10:00	PL	Zatrudnienie	V	% r/r	2,5	2,5	2,7	0,9
10:00	PL	Płace	V	% r/r	10,5	10,2	10,1	9,9
PONIEDZIAŁEK (21 czerwca)								
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	V	% r/r	30,4	26,8	-	44,5
10:00	PL	PPI	V	% r/r	5,8	6,0	-	5,3
WTOREK (22 czerwca)								
10:00	PL	Produkcja budowlana	V	% r/r	1,5	2,7	-	-4,2
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	V	% r/r	11,4	12,8	-	21,1
22/06/202								
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	1	%	0,9		-	0,6
16:00	US	Sprzedaż domów	V	% m/m	-2,2		-	-2,7
ŚRODA (23 czerwca)								
09:30	DE	PMI przemysł	VI	pkt	63,2		-	64,4
09:30	DE	PMI usługi	VI	pkt	55,3		-	52,8
10:00	EZ	PMI przemysł	VI	pkt	62,2		-	63,1
10:00	EZ	PMI usługi	VI	pkt	57,5		-	55,2
23/06/202								
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego	1		0,50		-	0,25
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	V	% m/m	1,4		-	-5,9
CZWARTEK (24 czerwca)								
10:00	DE	Ifo	VI	pkt	100,0		-	99,2
10:00	PL	Stopa bezrobocia	V	%	6,1	6,1	-	6,3
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	V	% r/r	9,1	8,7	-	11,2
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	V	% m/m	3,0		-	-1,3
14:30	US	PKB	I kw.	% k/k	6,4		-	6,4
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.			-	412,0
PIĄTEK (25 czerwca)								
14:30	US	Wydatki osobiste	V	% m/m	0,3		-	0,5
14:30	US	Dochody osobiste	V	% m/m	-2,7		-	-13,1
14:30	US	Indeks cen PCE SA	V	% m/m	0,6		-	0,6
16:00	US	Indeks Michigan	VI	pkt	86,8		-	86,4

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