

Codziennik

Lekka korekta

Giełdy odbijają po spadkach

Słabszy dolar ale wyższe rentowności UST i Bunda

PLN zyskuje, krajowe rentowności nieznacznie wyżej

Dzisiaj produkcja budowlana i sprzedaż detaliczna, na Węgrzech decyzja o stopach proc.

W poniedziałek miała miejsce korekta w górę po spadkach na giełdach, które nastąpiły po jastrzębim posiedzeniu FOMC. Oslabiał się dolar, tym samym zyskiwały waluty rynków wschodzących. W drugiej części dnia dynamicznie zaczęły wzrastać rentowności na rynkach bazowych: Bund +3pb do -0,17% a UST ostatecznie +5pb do 1,48% (po mocnych spadkach rentowności w pierwszej części dnia, które następnie odwróciły się). Stabilna była cena złota za to drożała ropa naftowa (+1%). Prezes EBC Christine Lagarde powiedziała, że w miarę jak poprawia się sytuacja pandemiczna, perspektywy gospodarki ulegają poprawie, jednak zacieśnianie polityki pieniężnej byłoby w tym momencie przedwczesne i zagroziłoby odbiciu gospodarczemu oraz perspektywie inflacji. Oszacowała, że zakupy aktywów (QE) oraz TLTRO zwiększą w latach 2020-2023 inflację (w sposób skumulowany) o 1,1pp a realny wzrost PKB o 1,8pp. James Bullard z Fed powiedział, że bank powinien być przygotowany na ryzyko inflacyjne w górę.

Produkcja przemysłowa urosła w maju o 29,8% r/r, blisko oczekiwań rynkowych (30,4%) i mocniej niż oczekiwaliśmy (26,8%). Dane potwierdzają, że polski sektor przemysłowy prze do przodu a wolumen produkcji powrócił do trendu sprzed epidemii. Jest to dobry prognostyk dla wzrostu PKB w II kw. 2021 r. i w kolejnych kwartałach. W najbliższych miesiącach siła efektu niskiej bazy statystycznej będzie słabnąć, więc roczna stopa wzrostu produkcji obniży się, pomimo że sektor wciąż będzie w fazie wzrostowej. W maju **dynamika PPI** urosła do 6,5% r/r z 5,5% w kwietniu, dużo bardziej niż zakładaliśmy (6,0%) i niż przewidywał rynek (5,8%). Poprzedni odczyt został zrewidowany w górę, a przyspieszenie wzrostu cen było widoczne w licznych sektorach. Więcej w [Komentarzu ekonomicznym](#).

Członek RPP **Cezary Kochalski** powiedział, że nie ma pewności, że gospodarka znajduje się na ścieżce trwałego wzrostu i NBP nie może zbyt wcześnie podnosić stóp. Gdy jednak kiedyś nadejdzie czas normalizacji polityki pieniężnej w pierwszej kolejności naturalne byłoby zmniejszenie programu QE. Z kolei **Eryk Łon** powiedział, że ze względu na ograniczony potencjał dalszego wzrostu cen surowców, ich roczne tempo wzrostu powinno spadać i to przełoży się na spadek presji inflacyjnej w Polsce już od początku II poł. br. **Rafał Sura** uważa, że choć w lipcowej projekcji będzie zapewne wyższa od poprzedniej ścieżka CPI i PKB to ryzyko nawrotu pandemii nakazuje poczekać z decyzjami do listopadowych prognoz NBP. Dla niego sygnałem do zacieśniania polityki byłaby ścieżka CPI trwale powyżej 3,5% oparta na czynnikach popytowych. Zacieśnienie powinno zacząć się od zakończenia skupu aktywów (przy czym zapewnił, że ostatnie aukcje QE, choć mniejsze, nie oznaczają wygaszania zakupów NBP) i potem przejść do podwyżek stóp, przy czym podwyżka stopy rezerwy obowiązkowej miałaby tylko znaczenie techniczne.

Minister finansów Tadeusz Kościński ocenił, że wzrost gospodarczy w br. może być blisko 5% choć na potrzeby budżetu użyto prognozy 3,8%. Zapewnił, że budżet ma bufor na ewentualność kolejnej fali pandemii, przy sfinansowaniu tegorocznych potrzeb pożyczkowych w 73% i 125,8 mld zł na rachunkach budżetowych. Jego zdaniem w budżecie centralnym w czerwcu utrzyma się nadwyżka ponad 9 mld zł, podobna do majowej.

Sąd Najwyższy zaplanował posiedzenie w sprawie kredytów walutowych na wrzesień br.

EURUSD wzrósł o 0,6% do 1,192. Istotne poziomy oporu to 1,195 oraz 1,200 – uważamy, że kurs nie znajdzie siły na ich przebicie.

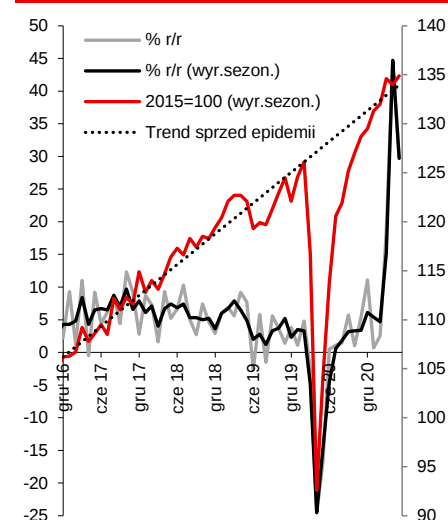
EURPLN w odruchu korekty spadł do 4,528 i tym samym zbliżył się do 200 dniowej średniej ruchomej (4,525). W kontekście coraz wyższych stóp procentowych w USA i dolara, który naszym zdaniem będzie zyskiwał testowanie to nie przebiegnie dla złotego pomyślnie i po kilku dniach przerwy powróci do osłabiania.

Z pozostałych walut regionu EURHUF spadł 0,6% do 353,4 – nie tylko globalne dobre nastroje ale też lokalne wskaźniki nastrojów oraz zaufania uległy poprawie. EURCZK w dół o 0,3% do 25,52. USDRUB jako wyjątek i, co dziwne, przy istotnym wzroście ceny ropy wzrósł powyżej 73.

Na krajowym rynku stopy procentowej krzywa IRS nieznacznie podeszła na krótkim końcu i na środku (2L +3pb do 0,87%; 5L +3pb do 1,49%) a na długim pozostała stabilna (10L 1,84%). Krzywa obligacyjna przesunęła się w górę o 1-3pb. Spread do Bunda zawężał się do 193pb.

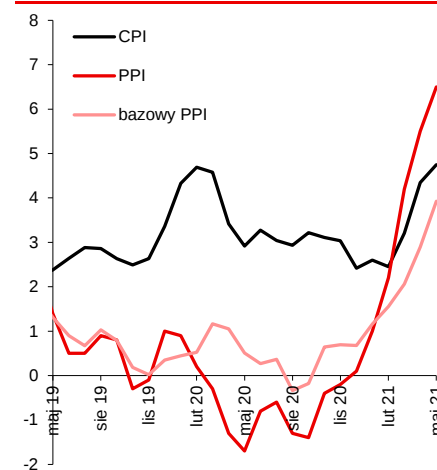
Dziś w kraju dane o produkcji budowlanej i sprzedaży detalicznej. Spodziewamy się solidnych odczytów przekraczających prognozy rynkowe, potwierdzających ożywienie aktywności ekonomicznej wraz z dalszym znoszeniem restrykcji. Wg konsensusu Bloomberga główna stopa na Węgrzech ma zostać podniesiona na dzisiejszym posiedzeniu tamtejszego banku centralnego z 0,6% na 0,9%.

Produkcja przemysłowa, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Miary inflacji, % 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	4.5300	CZKPLN	0.1771
USDPLN	3.8088	HUFPLN*	1.2691
EURUSD	1.1894	RUBPLN	0.0521
CHFPLN	4.1367	NOKPLN	0.4425
GBPPLN	5.2935	DKKPLN	0.6090
USDCNY	6.4691	SEKPLN	0.4449

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

21.06.2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5157	4.5523	4.5497	4.5271	4.5442
USDPLN	3.7981	3.8384	3.8345	3.8015	3.8214
EURUSD	1.1849	1.1920	1.1865	1.1907	-

Rynek stopy procentowej

21.06.2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
WS0922 (2L)	0.39	3
DS0725 (5L)	1.33	2
DS1030 (10L)	1.76	0

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.46	3	0.18	0	-0.53	0
2L	0.87	3	0.33	3	-0.46	1
3L	1.14	2	0.54	1	-0.39	1
4L	1.34	2	0.76	1	-0.32	1
5L	1.48	2	0.93	2	-0.24	2
8L	1.73	1	1.29	4	-0.03	2
10L	1.84	0	1.44	5	0.11	3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.09	-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	0
3x6	0.33	1
6x9	0.55	4
9x12	0.76	6
3x9	0.42	1
6x12	0.65	3

Miary ryzyka fiskalnego

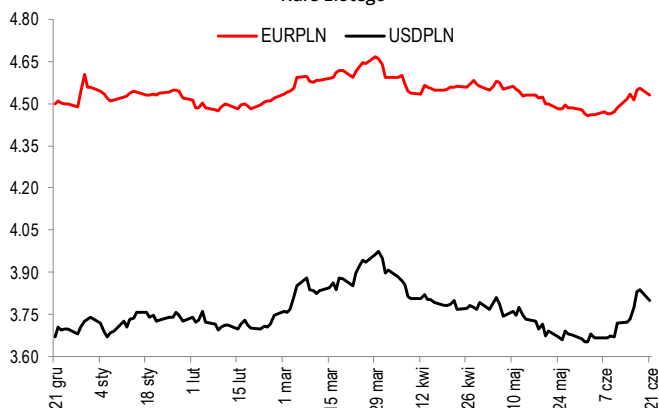
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	47	0	194	-3
Francja	10	0	34	-2
Węgry	64	0	312	1
Hiszpania	34	-1	63	-2
Włochy	45	-1	105	-2
Portugalia	21	-1	61	-3
Irlandia	11	0	38	-2
Niemcy	8	0	-	-

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

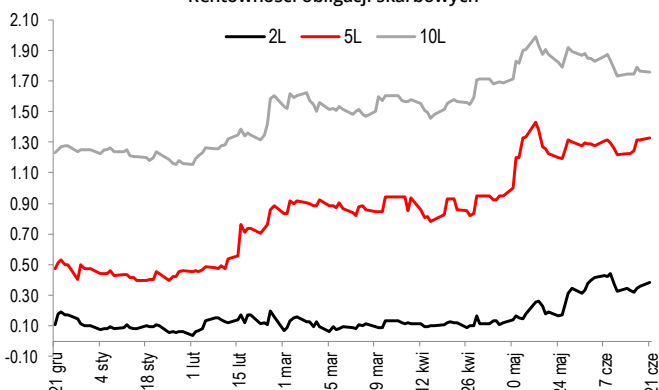
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

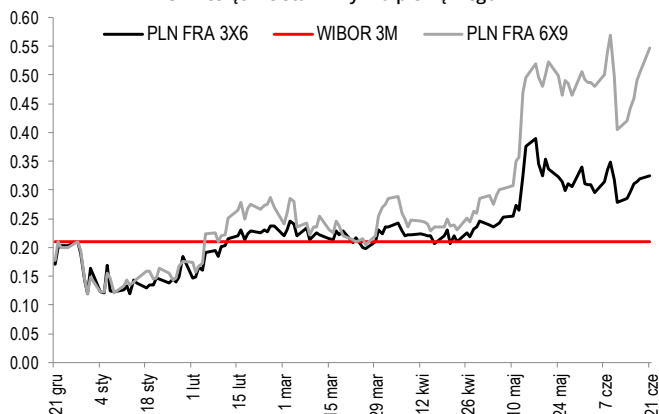
Kurs złotego



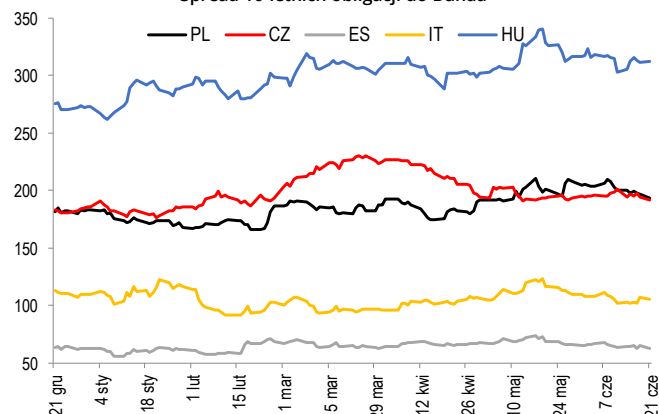
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJ A	OSTATNIA WARTOŚĆ *
				RYNEK	SANTANDE R		
PIĄTEK (18 czerwca)							
10:00	PL	Zatrudnienie	V	% r/r	2,5	2,5	2,7
10:00	PL	Płace	V	% r/r	10,5	10,2	10,1
PONIEDZIAŁEK (21 czerwca)							
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	V	% r/r	30,4	26,8	29,8
10:00	PL	PPI	V	% r/r	5,8	6,0	6,5
WTOREK (22 czerwca)							
10:00	PL	Produkcja budowlana	V	% r/r	1,5	2,7	-
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	V	% r/r	11,4	12,8	-
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	-
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	V	% r/r	9,1	8,7	-
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