

# Codziennik

## Dziś EBC zmieni forward guidance

Kontynuacja odbicia na giełdach

Krajowa sprzedaż detaliczna zgodna z oczekiwaniami, produkcja budowlana rozczarowuje

Zubelewicz: należy podnieść stop procentowe

Waluty stabilne, rentowności w górę

Dzisiaj posiedzenie EBC, w USA sprzedaż domów, a w Polsce podaż pieniędzy

Po sporych spadkach z początku tygodnia, w środę rynki akcji mocno odreagowały i po spadkach *de facto* nie ma już śladu: indeks S&P500 na poziomie 4337 jest już powyżej piątkowego zamknięcia. Rentownościom amerykańskich 10L – obecnie po 1,26% - brakuje jedynie 4 pb by zrównać się z zamknięciem w piątek, a Bundowi po -0,41% brakuje 2 pb. Niemniej, dolar wcale nie tracił, co więcej, w ciągu dnia osiągnął najsilniejszy poziom w lipcu (1,1750), co może oznaczać, że odbicie jest tylko techniczne i okaże się krótkotrwałe. Wczoraj wcześniej rano dane o eksporcie i imporcie w Korei Pd. za pierwsze 20 dni lipca pokazały istotne wzrosty z i tak już wysokich poziomów, co zwykle jest dobrym znakiem dla światowego wzrostu gospodarczego. Dzisiejsze posiedzenie EBC jest jednym z ważniejszych w tym roku. Po niedawnej zmianie celu inflacyjnego (na symetryczny wokół 2,0%), według zapowiedzi prezesa Lagarde z zeszłego tygodnia dzisiaj rynek dowie się o tym jak bank planuje dostosować tzw. *forward guidance*, jakimi instrumentami zechce ów cel osiągać.

**Sprzedaż detaliczna wzrosła w czerwcu o 8,6% r/r**, blisko prognoz (nasza: 7,6%, rynek 9,0%). Sprzedaż detaliczna znajduje się wciąż poniżej trendu sprzed pandemii, jednak jesteśmy optymistami jeśli chodzi o sprzedaż oraz konsumpcję prywatną w nadchodzących miesiącach, gdyż dochód do dyspozycji gospodarstw domowych rośnie a nastroje konsumentów ulegają poprawie. **Produkcja budowlana wzrosła o 4,4% w czerwcu**, poniżej oczekiwań (my: 7,0%, rynek 6,8%). W ujęciu po korekcie sezonowej spadek wyniósł 1,5% m/m. Pomimo rozczarowania pozostajemy optymistami co do produkcji budowlanej w najbliższych miesiącach gdyż firmy budowlane mają pełno zamówień, w sektorze mieszkaniowym obserwujemy silny wzrost rozpoczętych budów oraz pozwoleń na budowę, a inwestycje są w fazie wzrostowej. Więcej napisaliśmy w [Komentarzu](#).

**Członek RPP Kamil Zubelewicz** powiedział w wywiadzie dla agencji Bloomberg, że podwyżka stóp jest konieczna, żeby powstrzymać inflację. Zubelewicz nie zgadza się ze stwierdzeniem zawartym w komunikatach Rady, że polityka NBP stabilizuje inflację w celu w średnim terminie i uważa, że antykryzysowe działania NBP powinny zostać już zarzucone. Kamil Zubelewicz należy do jastrzębiego skrzydła w RPP i prawdopodobnie już w czerwcu głosował za podwyżką stóp o 15 punktów bazowych.

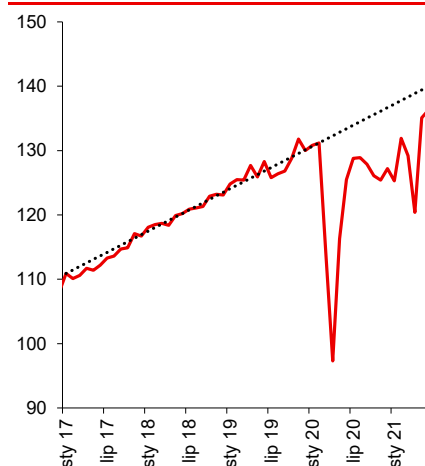
**EURUSD** w ujęciu dzień do dnia nie uległ zmianie (1,1790) jednak od początku lipca jest już 0,7% niżej, a w ciągu dnia osiągnął najniższy w tym miesiącu poziom 1,1750. Oczekujemy kontynuacji umacniania dolara w najbliższych tygodniach.

**EURPLN** nie zareagował na dane o sprzedaży detalicznej, większość dnia był stabilny i nawet próbował się wybić powyżej 4,6000, co mu się ostatecznie nie udało a zamknął dzień po 4,5900. Uważamy, że szybkie odbicie apetytu na ryzyko po poniedziałkowych spadkach może być krótkotrwałe i tym samym istnieje spora szansa na osłabienie złotego w najbliższych dniach.

**Z pozostałych walut regionu** EURHUF oscylował w okolicy 360,0 i niezmiennie uważamy, że forint to będzie w najbliższym czasie jedna z najsłabszych walut regionu: niskie realne stopy procentowe (-4,4%), założony przyszłoroczny deficyt budżetowy na poziomie 6% który budzi obawy NBH, konflikt z UE o praworządność i korupcję powodują, że oczekujemy wkrótce ponownego testowania najwyższego poziomu EURHUF w historii (w okolicy 370,0). EURCZK oscylował wokół 25,69. Uważamy, że nawet jeśli CNB dostarczy podwyżkę stóp na najbliższym posiedzeniu 5 sierpnia to i tak zacieśnienie polityki pieniężnej już jest w cenach, tym samym spodziewamy się większego wpływu na koronę czynników zewnętrznych (mocniejszego dolara). EURCZK na koniec kwartału widzimy na 26,20. USDRUB spadł do 74,1 ale wg nas wkrótce zawróci i podąży w górę w kierunku 78,0 (spore ryzyko dalszych spadków cen ropy).

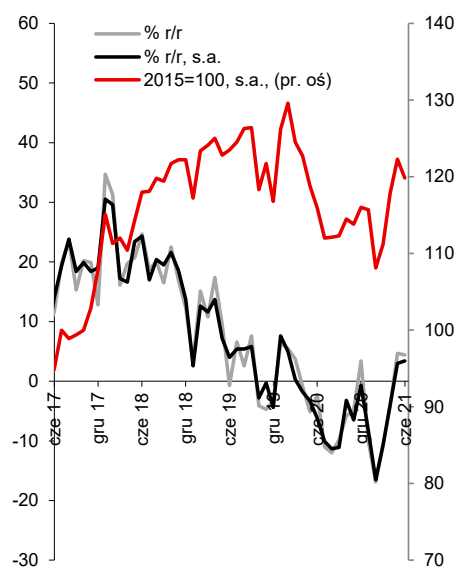
**Na krajowym rynku stopy procentowej** wzrosty IRS i rentowności obligacji w ślad za rynkami bazowymi. Krzywa obligacyjna przesunęła się 3-5 pb w górę w segmencie 2L oraz 10L za to środek (5L) był stabilny. Z kolei krzywa IRS przesunęła się w górę (2L +3pb, 5L +7pb, 10L +8pb) i lekko wystromiła. Spread ASW zawężił się trochę z wczorajszego +7 pb ale wciąż pozostaje pozytywny (+5 pb). Spread do Bunda poszerzył się do 195 pb. Ministerstwo Finansów poinformowało, że na przetargu sprzedaży obligacji w najbliższy piątek 23 lipca zaoferuje między 4,0 a 6,5 mld zł (wcześniej podawano między 4,0 a 8,0 mld zł) obligacji serii: OK0423, PS1026, DS0432 (stałokuponowe) oraz WZ1126, WZ1131 (zmiennokuponowe).

### Sprzedaż detaliczna, odsezonowany indeks a trend sprzed pandemii



Źródło: GUS, Santander

### Produkcja budowlano-montażowa



Źródło: GUS, Santander

### Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
 email: ekonomia@santander.pl  
 www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](http://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	4.5757	CZKPLN	0.1778
USDPLN	3.8781	HUFPLN*	1.2638
EURUSD	1.1797	RUBPLN	0.0526
CHFPLN	4.2262	NOKPLN	0.4362
GBPPLN	5.3232	DKKPLN	0.6149
USDCNY	6.4655	SEKPLN	0.4460

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 21.07.2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5824	4.6008	4.5931	4.5862	4.5983
USDPLN	3.8858	3.9145	3.9032	3.8868	3.9035
EURUSD	1.1750	1.1802	1.1770	1.1796	-

### Rynek stopy procentowej 21.07.2021

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
WS0922 (2L)	0.38	6
DS0725 (5L)	1.09	2
DS1030 (10L)	1.58	6

#### Stawki IRS na rynku międzybankowym\*\*

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.33	2	0.18	0	-0.52	0
2L	0.60	4	0.29	-2	-0.47	0
3L	0.85	7	0.49	3	-0.43	0
4L	1.03	6	0.65	3	-0.38	1
5L	1.16	8	0.81	6	-0.33	2
8L	1.42	8	1.14	9	-0.15	3
10L	1.52	8	1.28	8	-0.03	3

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.10	0
T/N	0.10	-1
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	0.21	0
3x6	0.27	1
6x9	0.36	3
9x12	0.49	6
3x9	0.31	1
6x12	0.42	4

#### Miary ryzyka fiskalnego

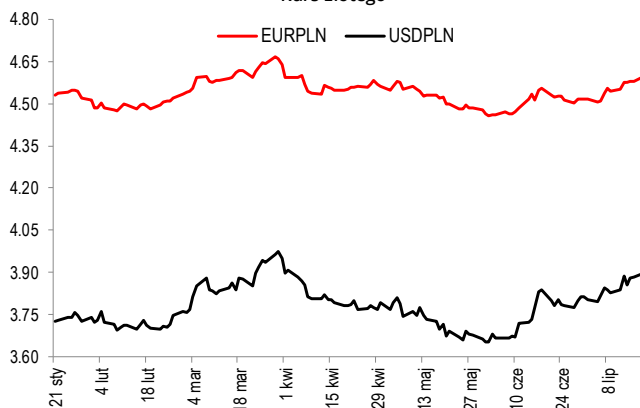
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	46	0	197	4
Francja	10	0	35	-1
Węgry	55	0	323	-1
Hiszpania	31	0	74	-1
Włochy	45	0	109	-2
Portugalia	21	0	65	-1
Irlandia	11	0	40	0
Niemcy	8	0	-	-

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

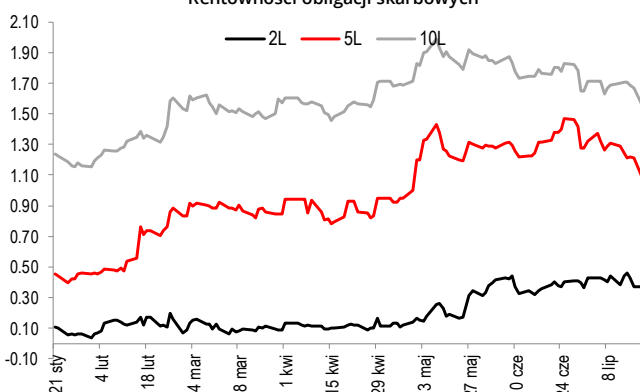
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

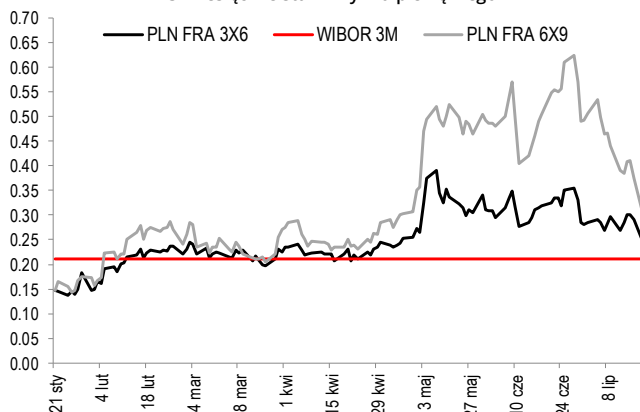
### Kurs złotego



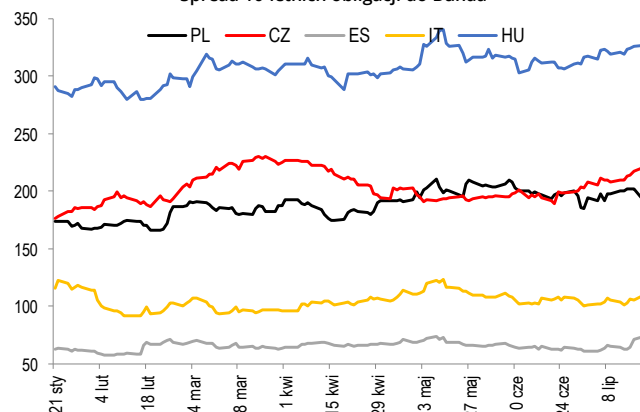
### Rentowności obligacji skarbowych



### 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



### Spread 10-letnich obligacji do Bunda



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	SANTANDER		
<b>PIĄTEK (16 lipca)</b>							
11:00	EZ	HICP	VI	% r/r	1.9	1.9	1.9
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Inflacja bazowa</b>	<b>VI</b>	<b>% r/r</b>	<b>3.6</b>	<b>3.6</b>	<b>3.5</b>
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VI	% m/m	-0.3	0.6	-1.7
16:00	US	Indeks Michigan	VII	pkt	86.5	80.8	85.5
<b>PONIEDZIAŁEK (19 lipca)</b>							
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Zatrudnienie</b>	<b>VI</b>	<b>% r/r</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.8</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Płace</b>	<b>VI</b>	<b>% r/r</b>	<b>9.2</b>	<b>8.8</b>	<b>9.8</b>
<b>WTOREK (20 lipca)</b>							
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Produkcja przemysłowa</b>	<b>VI</b>	<b>% r/r</b>	<b>18.0</b>	<b>19.0</b>	<b>18.4</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>PPI</b>	<b>VI</b>	<b>% r/r</b>	<b>6.8</b>	<b>7.0</b>	<b>7.0</b>
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VI	% m/m	1.2	6.3	3.6
<b>ŚRODA (21 lipca)</b>							
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Produkcja budowlana</b>	<b>VI</b>	<b>% r/r</b>	<b>6.8</b>	<b>7.0</b>	<b>4.4</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Realna sprzedaż detaliczna</b>	<b>VI</b>	<b>% r/r</b>	<b>9.2</b>	<b>7.6</b>	<b>8.6</b>
<b>CZWARTEK (22 lipca)</b>							
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0.0	-	0.0
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Podaż pieniądza M3</b>	<b>VI</b>	<b>% r/r</b>	<b>7.5</b>	<b>7.9</b>	<b>-</b>
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.		-	360.0
16:00	US	Sprzedaż domów	VI	% m/m	2.6	-	-0.9
<b>PIĄTEK (23 lipca)</b>							
09:30	DE	PMI przemysł	VII	pkt	64.6	-	65.1
09:30	DE	PMI usługi	VII	pkt	60.0	-	57.5
10:00	EZ	PMI przemysł	VII	pkt	62.5	-	63.4
10:00	EZ	PMI usługi	VII	pkt	60.0	-	58.3
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Stopa bezrobocia</b>	<b>VI</b>	<b>%</b>	<b>6.0</b>	<b>6.0</b>	<b>-</b>

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*