

# Codziennik

## Kolejny dzień silnego spadku rentowności

Dzisiaj podaż pieniądza M3 oraz aukcja sprzedaży obligacji MF  
Sprzedaż detaliczna w maju nieco poniżej prognoz, a produkcja budowlana powyżej  
EURPLN wzrósł w okolice 4,70, rentowności obligacji i IRS kolejny dzień mocno w dół

**Dzisiaj** poznamy krajowe dane o majowej podaży pieniądza M3, oraz będziemy śledzić aukcję sprzedaży obligacji, której planowana podaż ma wynieść 3-4 mld zł. Pośrednio dostarczy nam ona informacji, czy aktualne, dużo atrakcyjniejsze niż poprzednio ceny obligacji cieszą się większym zainteresowaniem inwestorów. Z zagranicy poznamy wstępne dane PMI z Niemiec i strefy euro za czerwiec. Wobec rosnących obaw o globalne spowolnienie gospodarcze będziemy w nich szukali odpowiedzi, czy tego typu sygnały są już widoczne w strefie euro.

**Ludwik Kotecki, członek RPP**, stwierdził, że Rada nie zakończy szybko podwyżek stóp. Jego zdaniem w tym i przyszłym roku inflacja może pozostać dwucyfrowa, w związku z czym podwyżki powinny być kontynuowane, by nie dopuścić do osłabienia złotego.

**Jerome Powell, szef Fed-u**, na przesłuchaniu przed Senacką Komisją Bankową powtórzył, że Fed jest zdeterminowany aby doprowadzić do szybkiego powstrzymania inflacji, ale w sposób, który nie wywoła recesji. Równocześnie zaznaczył jednak, że wystąpienie recesji jest możliwe, chociaż Fed celuje w „miękkie lądowanie” gospodarki. Podkreślił, że decyzje o skali podwyżek będą dokonywane na bieżąco na każdym posiedzeniu, w zależności od napływających danych, jednocześnie nie wykluczył, że również podwyżki o 100 pb są możliwe. **Patrick Harker, głoszący członek FOMC**, stwierdził, że Fed musi szybko dojść z podwyżkami do neutralnego poziomu, który określa na poziomie 2,5%. Zaznaczył, że nie podjęto jeszcze decyzji, czy lipcowa podwyżka będzie rzędu 50 czy 75 pb. Jej skala będzie zależała od tego czy wcześniej pojawi się pożądane przez Fed osłabienie popytu w amerykańskiej gospodarce.

**Wiceprzewodniczący EBC Luis de Guindos**, stwierdził, że wprowadzenie nowego antyfragmentacyjnego instrumentu polityki pieniężnej pozwoli na prowadzenie bardziej agresywnej polityki monetarnej ukierunkowanej na sprowadzenie inflacji do 2% celu.

**Sprzedaż detaliczna** wzrosła w maju o 8,2% r/r, nieco poniżej prognoz. Spowolnienie wobec kwietniowego 19,0% r/r to głównie pochodna efektu bazy (lockdown rok wcześniej). In minus wyróżniła się wg nas sprzedaż paliw, zapewne przez szybki wzrost cen. Sądzymy, że w kolejnych miesiącach roku sprzedaż detaliczna będzie lekko spowalniać. W maju wzrost **produkcji budowlanej** zwiększył się z 9,3% r/r do 13,0% r/r, podczas gdy my i konsensus rynkowy zakładaliśmy, że w danych utrzyma się zaskakująca kwietniowa słabość. Mimo to nadal spodziewamy się spowolnienia w sektorze z uwagi na ograniczenia podażowe oraz prawdopodobnie zmniejszony popyt mieszkaniowy. Więcej na ten temat napisaliśmy w [Komentarzu](#).

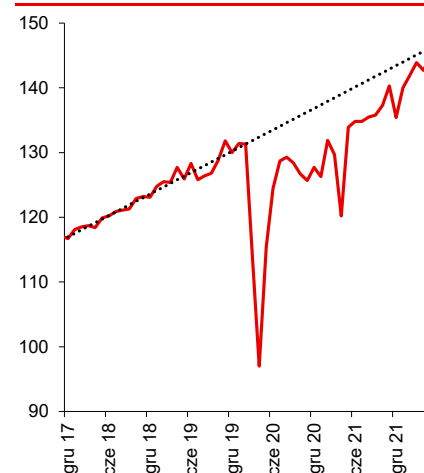
**EURUSD** w dalszym ciągu pozostawał w strefie 1,05 - 1,06, choć przesunął się nieco wyżej. Fed przypominał o woli szybkiego rozprawienia się z inflacją i jak najszybszego doprowadzenia do neutralnego poziomu stóp w USA (2,5%), ale kurs zwrócił uwagę bardziej na komentarze płynące z EBC, że nowy antyfragmentacyjny instrument może nieco bardziej dać EBC więcej pola manewru w kwestii walki z inflacją i sprzyjać podwyżkom stóp w strefie euro.

**EURPLN** wzrósł do poziomu 4,70 z okolic 4,64. Złoty tracił na skutek spadających rentowności i oczekiwań na wzrost stóp w kraju. Polskiej walucie nie pomogło również wystąpienie szefa Fed-u.

**Pozostałe waluty CEE**: EURHUF wzrósł z okolic 394 do 398. Wzrosty zanotował również EURCZK, który wzrósł do 24,74 z 24,68, pomimo że CNB podniósł stopy o 125 pb. Na nastrojach wobec walut regionu cieniem kładły się wznowione obawy o skutki szybkiego zacieśnienia polityki monetarnej przez główne banki centralne.

**Rynek długu**: Środa była kolejnym dniem silnego umocnienia krajowego długu. Rynek obawia się, że zacieśnienie polityki monetarnej w USA i w strefie euro przełoży się na szybsze spowolnienie gospodarcze w kraju oraz na niższy docelowy poziom stóp NBP.

Sprzedaż detaliczna, dane odsezonowane, poziom (2015=100) a trend sprzed pandemii



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** 691 393 119  
**Jarosław Kosaty** 887 842 480  
**Marcin Luźniński** 510 027 662  
**Grzegorz Ogonek** 609 224 857

### Rynek walutowy

#### Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.6946	CZKPLN	0.1894
USDPLN	4.4459	HUFPLN*	1.1835
EURUSD	1.0562	RUBPLN	0.0836
CHFPLN	4.6208	NOKPLN	0.4474
GBPPLN	5.4413	DKKPLN	0.6309
USDCNY	6.7058	SEKPLN	0.4394

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX

22/06/2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.6387	4.7019	4.6409	4.6953	4.659
USDPLN	4.4162	4.4670	4.4211	4.4353	4.4338
EURUSD	1.0467	1.0605	1.0495	1.0579	-

### Rynek stopy procentowej

22/06/2022

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	7.73	-34
DS0726 (5L)	7.64	-47
DS0432 (10L)	7.21	-52

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

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	8.08	-25	3.33	-8	1.00	-5
2L	7.93	-34	3.44	-15	1.74	-8
3L	7.64	-36	3.34	-18	1.96	-9
4L	7.40	-38	3.29	-15	2.09	-11
5L	7.24	-40	3.26	-13	2.18	-12
8L	7.06	-40	3.21	-12	2.34	-12
10L	7.02	-38	3.22	-12	2.43	-12

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.78	-9
T/N	6.01	0
SW	6.13	2
2W	6.20	2
1M	6.49	5
3M	6.97	3
6M	7.24	3
1Y	7.41	3

#### Stawki FRA (na rynku międzybankowym)\*\*

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	7.52	-19
3x6	8.02	-29
6x9	8.21	-36
9x12	8.16	-41
3x9	8.26	-30
6x12	8.42	-35

#### Miary ryzyka fiskalnego

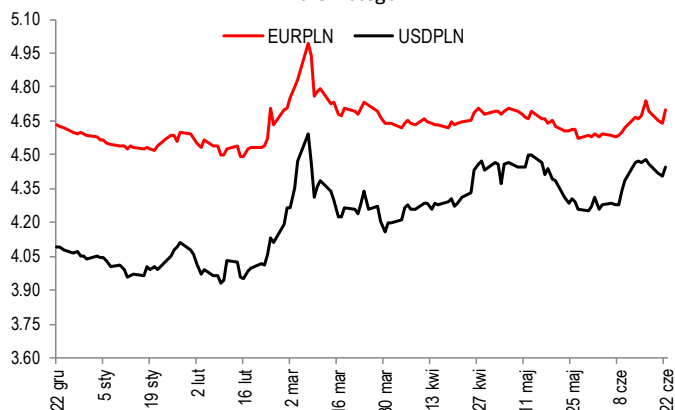
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	110	0	559	-38
Francja	10	0	54	-2
Węgry	154	0	684	-11
Hiszpania	53	0	107	-2
Włochy	60	3	201	-1
Portugalia	40	0	105	0
Irlandia	13	0	65	-2
Niemcy	9	1	-	-

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

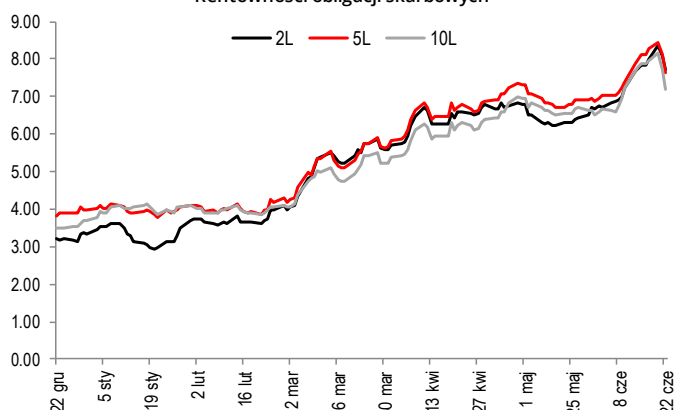
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

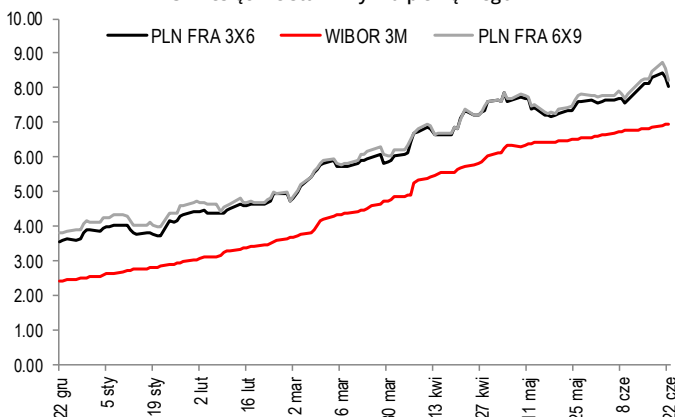
### Kurs złotego



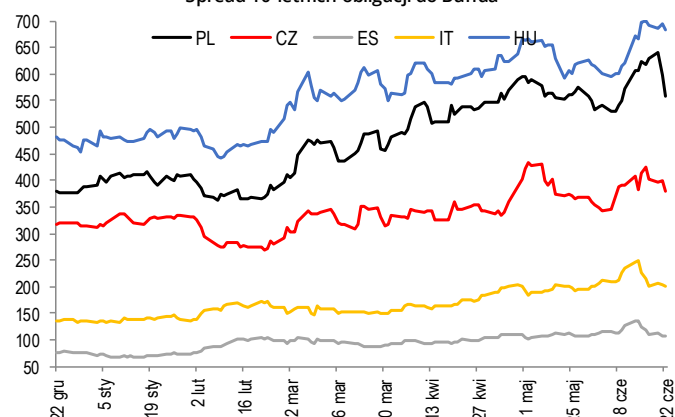
### Rentowności obligacji skarbowych



### 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 (17 cze)</b>							
11:00	EZ	HICP	V	% r/r	8.1	-	8.1
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Inflacja bazowa</b>	<b>V</b>	<b>% r/r</b>	<b>8.5</b>	<b>8.5</b>	<b>8.5</b>
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	V	% m/m	0.4	-	0.2
<b>PONIEDZIAŁEK (20 cze)</b>							
	US	Dzień wolny					
<b>WTOREK (21 cze)</b>							
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Zatrudnienie</b>	<b>V</b>	<b>% r/r</b>	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>	<b>2.4</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Produkcja przemysłowa</b>	<b>V</b>	<b>% r/r</b>	<b>16.7</b>	<b>17.3</b>	<b>15.0</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>PPI</b>	<b>V</b>	<b>% r/r</b>	<b>24.7</b>	<b>24.8</b>	<b>23.3</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Płace</b>	<b>V</b>	<b>% r/r</b>	<b>15.0</b>	<b>14.5</b>	<b>13.5</b>
16:00	US	Sprzedaż domów	V	% m/m	-3.7	-	-3.4
<b>ŚRODA (22 cze)</b>							
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Produkcja budowlana</b>	<b>V</b>	<b>% r/r</b>	<b>8.0</b>	<b>8.6</b>	<b>13</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Realna sprzedaż detaliczna</b>	<b>V</b>	<b>% r/r</b>	<b>8.8</b>	<b>8.6</b>	<b>8.2</b>
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego		%	6.88	-	7
<b>CZWARTEK (23 cze)</b>							
09:30	DE	PMI przemysł (wstępny)	VI	pkt	54.0	-	54.8
09:30	DE	PMI usługi (wstępny)	VI	pkt	54.5	-	55
10:00	EZ	PMI przemysł (wstępny)	VI	pkt	53.8	-	54.6
10:00	EZ	PMI usługi (wstępny)	VI	pkt	55.5	-	56.1
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Podaż pieniądza M3</b>	<b>V</b>	<b>% r/r</b>	<b>8.2</b>	<b>7.8</b>	<b>8.2</b>
<b>PIĄTEK (24 cze)</b>							
10:00	DE	Ifo	VI	pkt	92.7	-	93
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Stopa bezrobocia</b>	<b>V</b>	<b>%</b>	<b>5.1</b>	<b>5.1</b>	<b>5.2</b>
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	V	% m/m	0.7	-	-16.6

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