

Codziennik

Spadki rentowności wyhamowały

Dzisiaj rusza forum EBC w Sincrze, trochę danych z USA
Spadek oczekiwań inflacyjnych konsumentów w USA i nieco niższa wycena
następnej podwyżki Fed
Nadwyżka budżetowa powiększyła się w maju do 12 mld zł
Na rynku długu cisza po gwałtownych spadkach rentowności

Dzisiaj przed nami kilka publikacji danych w USA, w tym zamówienia dóbr trwałych. Wieczorem rozpoczyna się forum EBC o bankowości centralnej w Sincrze, a na nim zapewne liczne wypowiedzi nt. tego jak w obecnej sytuacji powinna reagować polityka pieniężna. Spodziewamy się dominacji jastrzębiego tonu bankierów centralnych, co z jednej strony będzie nakręcało oczekiwania na mocne podwyżki stóp w najbliższych miesiącach, z drugiej może dalej podsycać obawy o światową recesję.

Finalna wersja czerwcowego **badania Uniwersytetu Michigan** nastrojów konsumentów w USA pokazała nieco niższy główny wskaźnik, ale - co teraz równie ważne - cofnięcie się 5-letnich oczekiwań inflacyjnych z 3,3% do 3,1%. Tymczasem w strefie euro Mario Centeno z EBC przekonywał, że oczekiwania inflacyjne w strefie euro nie ulegają odskokowi.

Stopa bezrobocia rejestrowanego zgodnie z wcześniejszym szacunkiem Ministerstwa Pracy spadła w maju do 5,1%. Wg nas jest jeszcze trochę miejsca do jej spadku w tym roku. Ofert pracy było w maju o 7,5% mniej niż rok wcześniej. Wyraźnie niższa niż rok temu, o 10,6%, była też liczba wyrejestrowanych ze statystyk bezrobocia ze względu na podjęcie pracy.

Dane o **nowych zamówieniach w polskim przemyśle** pokazały wzrost ogółem o 25,9% r/r, w tym zamówienia zagraniczne +23,2% r/r. To z pozoru wciąż solidny wynik, jeśli jednak wziąć poprawkę na to, że GUS podaje te dane w ujęciu nominalnym a inflacja PPI dochodzi już do 25% r/r to stają się bardziej spójne z sygnałami z badań ankietowych (odsezonowany wskaźnik koniunktury w przemyśle odpowiadający za nowe zamówienia wynosił w maju -10,6 pkt przy ostatnich odczytach sprzed wybuchu wojny rzędu -6 pkt, ale w czerwcu spadł do -18,2 pkt. - najgorszy wynik od lipca 2020 r.).

Wykonanie budżetu centralnego po maju to nadwyżka 12 mld zł, wobec nadwyżki 9,2 mld zł po kwietniu. Zakładaliśmy, że nadwyżka stopnieje o ok. 2 mld zł, ale zaskoczyły nas w górę wpływy podatkowe: w samym maju podatki pośrednie wzrosły o 22,2% r/r (w tym VAT najprawdopodobniej ok. 26% r/r), wpływy z CIT były wyższe o 57,8% r/r a PIT o 19,8% r/r. Poduszka płynnościowa rządu (lokata plus rachunki bieżące) urosła w maju do 78,8 mld zł z 70,1 mld zł, przy czym w styczniu wynosiła 92,7 mld zł. W kolejnym miesiącu wynik budżetu zostanie jeszcze wzmocniony przelewem zysku NBP.

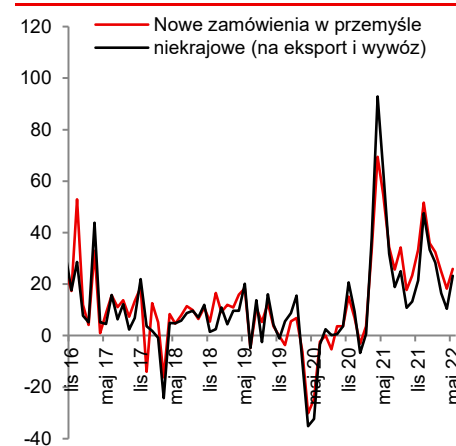
EURUSD utrzymał się w piątek powyżej 1,05 z lekką tendencją do wzrostu, pasującą do jednoczesnego odbicia na giełdach i narastających wątpliwości wśród inwestorów czy Fed nie podniesie stóp w lipcu o 50 pb zamiast komunikowanych dotychczas 75 pb.

EURPLN na sam koniec tygodnia zdołał spaść do 4,69 w czym pomógł osłabiony popyt na dolara. Pole do umocnienia złotego jest jednak wg nas mocno ograniczone z uwagi na kontrast między retoryką NBP i zamiarami głównych banków centralnych. Zamknięcie tygodnia wyraźnie poniżej 4,70 to pozytywny znak dla złotego, ale naszym zdaniem kurs pozostanie w pobliżu tego poziomu i może próbować przebić się w górę w przypadku pogłębienia globalnej awersji do ryzyka.

Pozostałe waluty CEE: umocnienie na koniec dnia, które widzieliśmy na złotym miało też miejsce w przypadku korony czeskiej. EURCZK pozostaje relatywnie stabilny pomimo zmian personalnych w zarządzie CNB, które z początkiem lipca prawdopodobnie doprowadzą do złagodzenia stanowiska tego banku centralnego. EURHUF przesunął się z 400 do 401, bez oznak aprecjacyjnej korekty, które wystąpiły u PLN i CZK.

Rynek długu: Gwałtowne spadki rentowności i swapów z poprzednich sesji w piątek nagle zatrzymały się. Dzielne przesunięcie polskiej krzywej obligacyjnej było rzędu 1-3 pb, za to zmiana tygodniowa wyniosła od ok. -50 pb na 2L po blisko -100 pb na 5L i 10L. Na rynkach bazowych również doszło do uspokojenia. Po tak dużej korekcie całkiem możliwe jest wg nas wznowienie trendu w górę w tym tygodniu, szczególnie jeśli będzie temu sprzyjać jastrzębi wydźwięk konferencji w Sincrze a w kolejnych dniach również wyższe dane inflacyjne w Europie.

Wartość nominalna nowych zamówień w polskim przemyśle, %r/r



Source: GUS, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
email: ekonomia@santander.pl
www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
Piotr Bielski 691 393 119
Jarosław Kosaty 887 842 480
Marcin Łuziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.6779	CZKPLN	0.1889
USDPLN	4.4309	HUFPLN*	1.1664
EURUSD	1.0558	RUBPLN	0.0828
CHFPLN	4.6245	NOKPLN	0.4494
GBPPLN	5.4394	DKKPLN	0.6284
USDCNY	6.6868	SEKPLN	0.4374

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

24/06/2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.6858	4.7158	4.6994	4.6888	4.7094
USDPLN	4.4374	4.4817	4.4577	4.4502	4.4656
EURUSD	1.0512	1.0571	1.0539	1.0537	-

Rynek stopy procentowej

24/06/2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	7.48	1
DS0726 (5L)	7.33	6
DS0432 (10L)	7.01	1

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7.96	13	3.28	-1	0.84	-6
2L	7.77	16	3.39	2	1.48	-5
3L	7.44	18	3.31	5	1.67	-2
4L	7.18	21	3.24	4	1.81	-2
5L	7.02	22	3.21	5	1.91	-1
8L	6.81	21	3.18	4	2.11	0
10L	6.77	18	3.20	5	2.24	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.85	12
T/N	6.00	0
SW	6.12	-1
2W	6.29	4
1M	6.53	4
3M	6.98	0
6M	7.28	2
1Y	7.46	2

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	7.55	12
3x6	7.88	13
6x9	8.04	14
9x12	7.99	15
3x9	8.14	18
6x12	8.23	17

Miary ryzyka fiskalnego

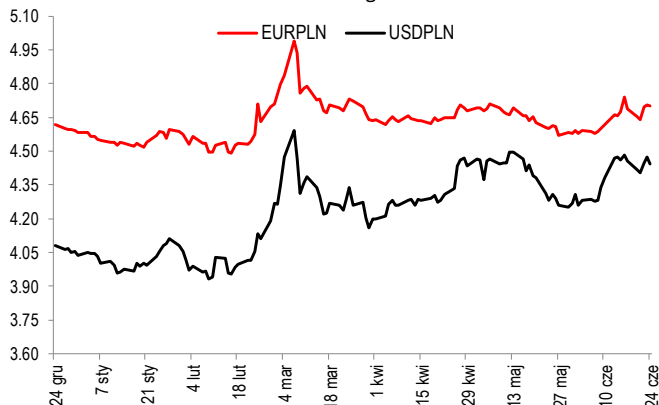
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	110	-2	557	1
Francja	12	-1	54	-1
Węgry	159	0	656	-16
Hiszpania	58	0	111	3
Włochy	65	2	204	-1
Portugalia	45	0	108	2
Irlandia	13	0	64	0
Niemcy	10	0	-	-

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

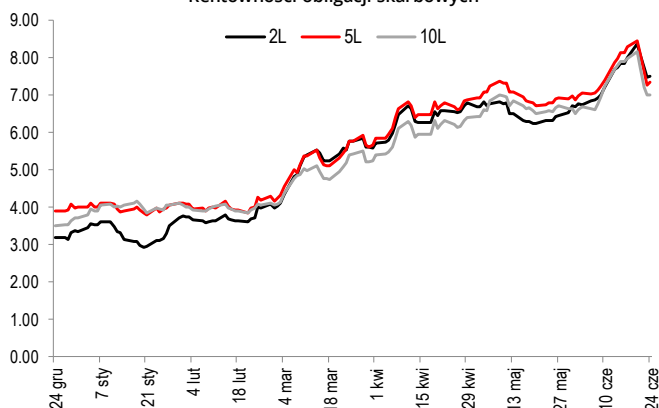
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

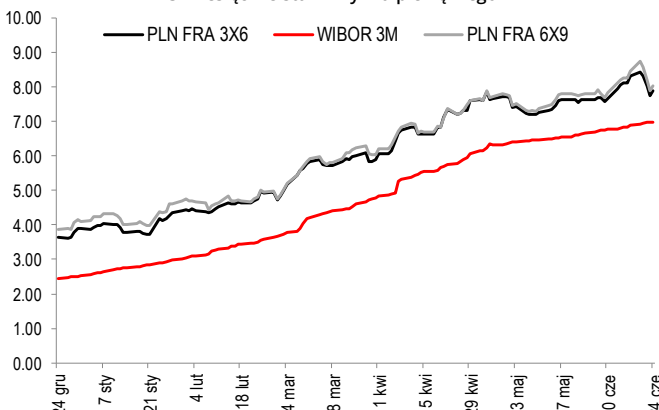
Kurs złotego



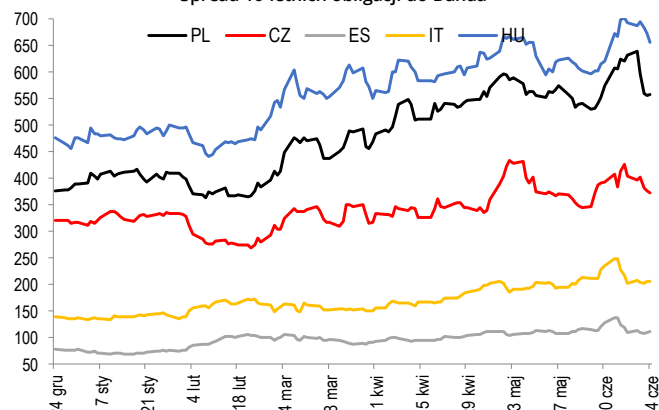
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA RYNEK	SANTANDER	REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ
PIĄTEK (24 czerwca)								
10:00	DE	Ifo	VI	pkt	92.75	-	92.9	93.0
10:00	PL	Stopa bezrobocia	V	%	5.1	5.1	5.1	5.2
16:00	US	Indeks Michigan	VI	pkt	50.2	-	50.0	50.2
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	V	% m/m	-0.2	-	10.7	-12.0
PONIEDZIAŁEK (27 czerwca)								
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	V	% m/m	0.1	-	-	0.5
16:00	US	Nieukończona sprzedaż domów	V	% m/m	-3.5	-	-	-3.9
WTOREK (28 czerwca)								
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	28.06.2022	%	-	-	-	5.9
16:00	US	Conference Board Konsumenci	VI	pkt	100.0	-	-	106.4
ŚRODA (29 czerwca)								
11:00	EZ	ESI	VI	pkt	103.0	-	-	105.0
14:00	DE	Inflacja HICP	VI	% m/m	8.7	-	-	8.7
14:30	US	PKB	I kw.	% k/k	-1.4	-	-	-1.5
CZWARTEK (30 czerwca)								
09:00	CZ	PKB SA	I kw.	% r/r	4.8	-	-	4.8
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	V	%	6.8	-	-	6.8
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	226.0	-	-	229.0
14:30	US	Wydatki osobiste	V	% m/m	-	-	-	0.9
14:30	US	Dochody osobiste	V	% m/m	-	-	-	0.4
14:30	US	Indeks cen PCE SA	V	% m/m	0.7	-	-	0.2
PIĄTEK (1 lipca)								
09:00	PL	PMI przemysł	VI	pkt	48.5	47.0	-	48.5
09:30	DE	PMI przemysł		pkt	52.0	-	-	52.0
10:00	EZ	PMI przemysł		pkt	52.0	-	-	52.0
10:00	PL	Inflacja	VI	% r/r	15.6	15.5	-	13.9
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	VI	% r/r	8.3	-	-	8.1
16:00	US	ISM przemysł	VI	pkt	55.4	-	-	56.1

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 którymkolwiek 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