

Codziennik

Eskalacja wojen handlowych

Wojna handlowa psuje nastrój na rynku

Awersja do ryzyka i czeska inflacja osłabia waluty CEE

Polski dług mocny na fali obaw o globalny wzrost

Dzisiaj krajowe dane o saldzie obrotów bieżących, za granicą niemiecki ZEW

Początek nowego tygodnia upłynął według podobnego scenariusza co większa część zeszłego – mocnych spadków na giełdach i rentowności obligacji pod wpływem obaw o wpływ wojen handlowych na globalną gospodarkę. Chiny zapowiedziały wczoraj, że po tym jak w piątek USA podniosły cła na chiński eksport, od 1 czerwca podwyższą stawki celne na amerykańskie produkty o wartości 60 mld dolarów, co mocno popsuło nastrój na początku tygodnia. Na utrzymującej się wysokiej awersji do ryzyka cierpiały waluty regionu CEE.

Według GUS, średnie **tempo wzrostu płac w krajowej gospodarce** w I kw. 2019 wyniosło 7,1% r/r. Jest to wynik nieco poniżej tego z IV kw. 2018 (7,7%), ale wciąż powyżej dynamiki płac w samym sektorze przedsiębiorstw (6,7%). Dane te wspierają oczekiwania, że wydatki konsumenckie będą w kolejnych kwartałach rosły w solidnym tempie, zyskując dodatkowe wsparcie w postaci transferów socjalnych. Zakładamy, że sytuacja na rynku pracy pozostanie napięta, utrzymując tempo wzrostu płac na podwyższonym poziomie i przyczyniając się do narastania presji inflacyjnej.

Minister finansów Teresa Czerwińska powiedziała wczoraj, że wg wstępnych wyliczeń, w kwietniu **deficyt budżetu centralnego** był mniejszy niż 4,5 mld zł zanotowane po marcu (jest to zgodne z naszymi oczekiwaniami). Według słów minister dynamika dochodów z CIT wyniosła 17,5% a PIT 9,7%, co oznacza ich znaczną poprawę wobec poprzednich miesięcy. Jest to prawdopodobnie efekt przesunięć w płatnościach tych podatków.

EURUSD wzrósł wczoraj trzecią sesję z rzędu. Na początku tygodnia nie pojawiły się żadne pozytywne sygnały dla euro, więc deprecjacja dolara mogła wynikać z rosnących obaw o kondycję amerykańskiej gospodarki wskutek nasilenia się wojny handlowej. W efekcie, kurs ustanowił nowe majowe maksimum na ok. 1,126. Dziś o 11:00 poznamy majowy niemiecki indeks ZEW. Subindeks obrazujący bieżącą ocenę sytuacji spada od początku 2018 i jego odczyt powinien być dla rynku istotniejszy niż wskazanie subindeksu oczekiwań, który rośnie od pierwszych miesięcy 2019.

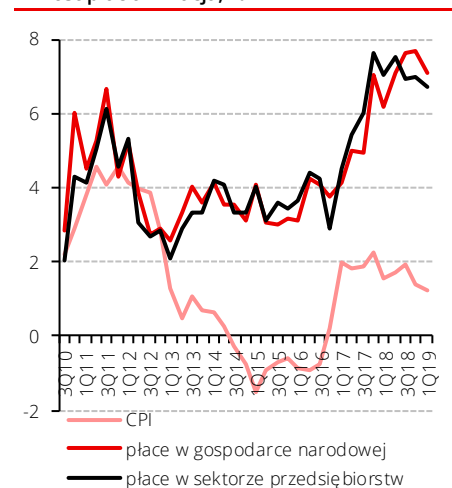
EURPLN zaczął tydzień do wyraźnego wzrostu wskutek dalszych dość wyraźnych spadków indeksów giełdowych w kraju i za granicą oraz niższej od prognoz czeskiej inflacji. W efekcie, złoty osłabił się do 4,305 za euro. Kurs USDPLN spadł z kolei do 3,82 z 3,836 dzięki odbiciu EURUSD. Nie widzimy dużego potencjału do umocnienia złotego w najbliższym czasie.

W przypadku walut regionu, czeska korona radziła sobie najsłabiej po tym jak w kwietniu inflacja w Czechach nieoczekiwanie spadła (do 2,8% z 3,0%). Odczyt ten zmniejszył szanse na dalsze podwyżki stóp przez tamtejszych bankierów centralnych, co przyczyniło się do nagłego wzrostu EURCZK. Forint i rubel także straciły na otwarciu, ale w dalszej części sesji węgierska waluta odrobiła całość strat, a rosyjska połowę. Rubel nie korzystał zbytnio z istotnego odbicia ceny ropy naftowej.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności obligacji spadły o 2-6 pb, a IRS o 2-8 pb, najmocniej na środku oraz długim końcu krzywych. Zmiany te były pochodną dość silnego umocnienia na rynkach bazowych pod wpływem wzrostu obaw o globalną gospodarkę (10-letni Treasuries zyskał w rentowności ponad 6 pb, a Bund ok. 2 pb). Polski dług radzi sobie w ostatnich dniach lepiej niż niemiecki i w rezultacie 10-letni spread oddala się od ok. 300 pb osiągniętych pod koniec kwietnia.

Dzisiaj o 14:00 NBP opublikuje dane o marcowym saldzie obrotów bieżących. Spodziewamy się solidnego wzrostu eksportu (możliwe że wynik za cały I kw. 2019 będzie wyższy niż w 2018 r) i dwucyfrowego wzrostu importu. Nasza prognoza deficytu na rachunku obrotów bieżących jest bliska konsensusowi.

Wzrost płac a inflacja, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa

email: ekonomia@santander.pl

Strona www: skarb.santander.pl

Piotr Bielski 22 534 18 87

Marcin Luzziński 22 534 18 85

Grzegorz Ogonek 22 534 19 23

Konrad Soszyński 22 534 18 86

Marcin Sulewski, CFA 22 534 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.3063	CZKPLN	0.1672
USDPLN	3.8322	HUFPLN*	1.3290
EURUSD	1.1237	RUBPLN	0.0586
CHFPLN	3.8080	NOKPLN	0.4385
GBPPLN	4.9630	DKKPLN	0.5767
USDCNY	6.8758	SEKPLN	0.3983

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

13/05/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.294	4.309	4.296	4.308	4.3029
USDPLN	3.817	3.838	3.823	3.835	3.8321
EURUSD	1.122	1.126	1.124	1.124	-

Rynek stopy procentowej

13/05/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
OK0521 (2L)	1.61	0	21 mar 19	OK0521	1.633
PS0424 (5L)	2.21	-5	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.83	-6	21 mar 19	DS1029	2.877

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.74	0	2.43	-7	-0.24	0
2L	1.81	-2	2.26	-11	-0.21	-1
3L	1.87	-5	2.20	-11	-0.16	-1
4L	1.95	-5	2.19	-11	-0.09	-1
5L	2.03	-7	2.20	-10	-0.01	-1
8L	2.23	-9	2.30	-9	0.27	-3
10L	2.35	-9	2.36	-9	0.45	-3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.69	13
T/N	1.69	13
SW	1.59	4
2W	1.59	2
1M	1.64	0
3M	1.72	0
6M	1.79	0
9M	1.81	0
1Y	1.87	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.72	0
3x6	1.71	-1
6x9	1.73	0
9x12	1.74	-1
3x9	1.79	0
6x12	1.81	0

Miary ryzyka fiskalnego

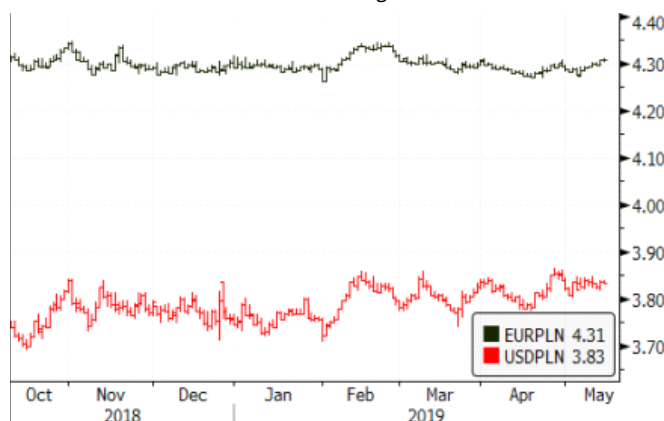
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.90	-6
Francja	29	0	0.40	-1
Węgry			3.24	-2
Hiszpania	58	0	1.06	0
Włochy	208	0	2.78	1
Portugalia	65	0	1.22	0
Irlandia	33	0	0.58	0
Niemcy	12	0	-	-

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

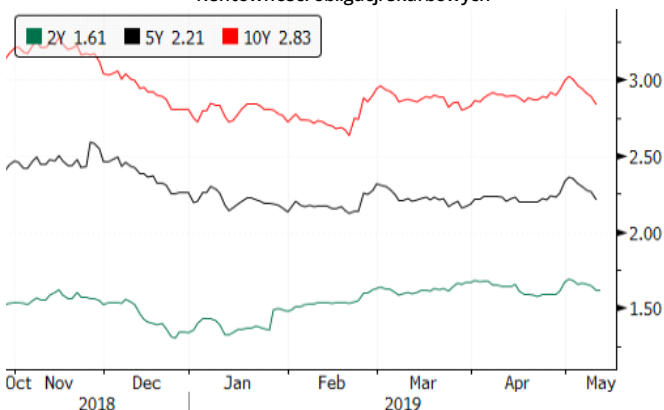
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego



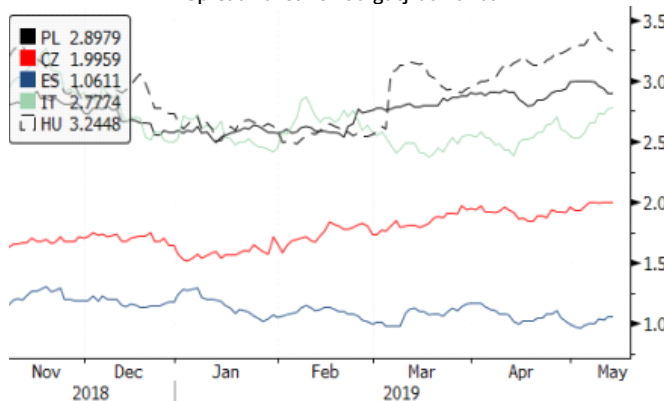
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	SANTANDER		
PIĄTEK (10 maja)							
08:00	DE	Eksport	III	% m/m	-0,4	1,5	-1,3
14:30	US	Inflacja	IV	% m/m	0,4	0,3	0,4
PONIEDZIAŁEK (13 maja)							
09:00	CZ	Inflacja	IV	% r/r	3,0	2,8	3,0
WTOREK (14 maja)							
08:00	DE	Inflacja HICP	IV	% m/m	1,0	-	1,0
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	III	% m/m	-0,3	-	-0,2
11:00	DE	ZEW	V	pkt	6,3	-	5,5
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	III	mln €	-1 233	-1 187	-1 386
14:00	PL	Eksport	III	mln €	19 804	19 772	18 324
14:00	PL	Import	III	mln €	20 885	20 733	19 651
ŚRODA (15 maja)							
	PL	Decyzja RPP		%	1,50	1,50	1,50
08:00	DE	PKB	I kw.	% r/r	0,7	-	0,6
09:00	CZ	PKB	I kw.	% r/r	2,4	-	2,6
09:00	HU	PKB	I kw.	% r/r	5,4	-	5,1
10:00	PL	Inflacja	IV	% r/r	2,2	2,2	1,7
10:00	PL	PKB	I kw.	% r/r	4,4	4,5	4,9
11:00	EZ	PKB	I kw.	% r/r	1,2	-	1,2
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	IV	% m/m	0,2	-	1,6
15:15	US	Produkcja przemysłowa	IV	% m/m	0,1	-	-0,1
CZWARTEK (16 maja)							
14:00	PL	Inflacja bazowa	IV	% r/r	1,7	1,8	1,4
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	220	-	228
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	IV	% m/m	7,1	-	-0,3
14:30	US	Indeks Philly Fed	V	pkt	11,0	-	8,5
PIĄTEK (17 maja)							
11:00	EZ	HICP	IV	% r/r	1,7	-	1,7
16:00	US	Indeks Michigan	V	pkt	97,9	-	97,2

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 obowiązująca 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