

Codziennik

Rynek czeka na obniżkę stóp przez Fed

Trump krytykuje Chiny
Złoty i polskie obligacje dalej tracą
Inflacja w Niemczech powyżej oczekiwań
Dzisiaj posiedzenie Fed, krajowa inflacja, PKB i inflacja w strefie euro

W Szanghaju rozpoczęła się kolejna runda rozmów handlowych USA-Chiny, ale nastroje rynkowe uległy pogorszeniu, gdyż Donald Trump skrytykował dotychczasowe działania Chińczyków i stwierdził, że nie wywiązują się ze zobowiązania zakupu amerykańskich produktów rolnych. Rozmowy zakończyły się dziś rano wcześniej niż to było zaplanowane, co jest powodem do niepokoju dla rynków. Wczorajsze dane z USA były zgodne z prognozami lub nieco lepsze od oczekiwań. Tymczasem inflacja w Niemczech zaskoczyła w górę, co nieco wzmocniło wspólną walutę. Funt dalej tracił pod wpływem wzrostu szans na bezumowny Brexit, a kurs GBPUSD zszedł poniżej 1,22 (najniżej od 2017 r.). Chińskie wskaźniki PMI nie dały jasnej odpowiedzi co do zmiany koniunktury w tej gospodarce. Dzisiaj poznamy wynik posiedzenia Fed, powinien on być kluczowy dla notowań rynkowych w najbliższych dniach. Spodziewamy się obniżki o 25pb, tak jak rynek. Ceny instrumentów rynkowych wskazują też na przypisywanie przez inwestorów ok. 20-procentowego prawdopodobieństwa, że obniżka wyniesie 50pb. Ważne będzie też na ile Fed zakomunikuje otwartość na dalsze luzowanie polityki pieniężnej (do końca roku rynek wycenia obniżki w sumie o 50-75pb).

Koniunktura w Polsce uległa dalszemu stopniowemu pogorszeniu w lipcu według **wskaźników ESI**. W skali miesiąca spadły wszystkie wskaźniki sektorowe dla biznesu, za to nastroje konsumentów utrzymały się na drugim najwyższym poziomie w niemal 18-letniej historii badania. W przemyśle doszło do wyraźnego spadku oceny bieżącego trendu w produkcji i obniżenia się wskaźnika oczekiwanej produkcji do najniższego poziomu od niemal sześciu lat. Pogorszyły się też oceny nowych zamówień krajowych i eksportowych. Tempo spadku wskaźnika nastrojów w budownictwie pozostały bardzo delikatne. Sektor handlu detalicznego skorygował w dół oczekiwania co do przyszłych zamówień pomimo nadchodzących dodatkowych transferów do gospodarstw domowych, ale przynajmniej nie obniżył swoich oczekiwań cenowych, jak zrobiły pozostałe sektory. Konsumenci nadal bardzo dobrze oceniają bieżącą sytuację finansową i gospodarczą i zgłaszają wyjątkową otwartość na podejmowanie dużych wydatków. Jednocześnie podniosły się ich oczekiwania inflacyjne: oceny ostatnich zmian cen i przyszłych zmian cen osiągnęły najwyższe poziomy od 5-6 lat. W sumie, wskaźniki ESI wciąż sygnalizują szybsze tempo hamowania gospodarki niż to prognozujemy.

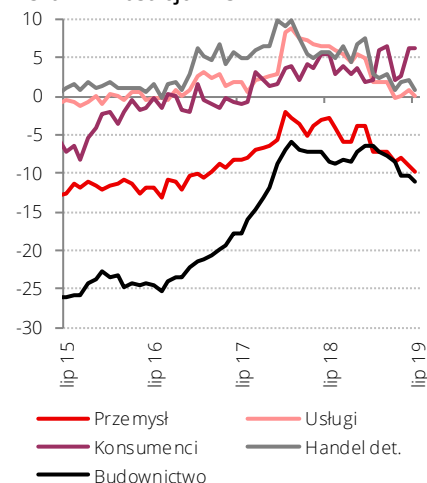
Wczoraj **złoty** jeszcze się osłabił i kurs EURPLN osiągnął prawie 4,30 mimo delikatnie rosnącego EURUSD w trakcie dnia. Zmienność była jednak wyraźnie niższa niż we wcześniejszych dniach, gdyż rynek oczekiwał na wynik posiedzenia Fed. Na rynkach innych walut **regionu CEE** też nie działo się wiele, ale wyniki były lepsze niż w przypadku złotego. EURCZK trzymał się przy 25,65, USDRUB nieznacznie wzrósł do 63,5 z 63,4 a EURHUF obniżył się do 327,50 z 328,0. Wg nas rynek może być rozczarowany wynikiem dzisiejszego posiedzenia Fed, więc waluty regionu mogą się po nim osłabić.

Dodatnie zaskoczenie danymi inflacyjnymi z Niemiec przy odczycie z USA zgodnym z oczekiwaniami wpłynęło na umocnienie euro do dolara., więc kurs **EURUSD** poruszał się w ledwie zarysowanym trendzie wznoszącym, ale na koniec dnia lepsze dane z USA o optymizmie konsumentów i sprzedaży domów ściągnęły kurs w okolice 1,114, czyli blisko poziomu otwarcia.

Na **krajowym rynku stopy procentowej** kontynuacja ruchu wzrostowego – na długim końcu stawki wzrosły o ok. 2 punkty bazowe, krótki koniec był stabilny. Podobnie wyglądała sytuacja na krzywej IRS. Osłabiały się też obligacje innych krajów regionu a także na peryferiach strefy euro, podczas gdy dług Niemiec i USA się umocnił. Naszym zdaniem potencjalne rozczarowanie wynikiem posiedzenia FOMC może spowodować dalszy wzrost rentowności.

W Polsce poznamy **wstępny szacunek lipcowego CPI**. Oczekujemy, że inflacja wzrosła do 2,7%, głównie pod wpływem wyższych cen żywności i łączności, przy spadku cen paliw. Spodziewamy się, że pod koniec roku inflacja przebije 3% a na początku przyszłego zbliży się do 4%.

Wskaźniki nastrojów ESI



Źródło: Komisja Europejska, 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 Łuziński 22 534 18 85
Grzegorz Ogonek 22 534 19 23
Marcin Sulewski, CFA 22 534 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2980	CZKPLN	0.1675
USDPLN	3.8520	HUFPLN*	1.3119
EURUSD	1.1158	RUBPLN	0.0607
CHFPLN	3.8896	NOKPLN	0.4402
GBPPLN	4.6843	DKKPLN	0.5756
USDCNY	6.8870	SEKPLN	0.4029

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 30/07/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.286	4.300	4.288	4.298	4.2906
USDPLN	3.845	3.861	3.849	3.854	3.8493
EURUSD	1.113	1.116	1.114	1.115	-

Rynek stopy procentowej 30/07/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0721 (2L)	1.53	1	21 mar 19	OK0521	1.633
PS1024 (5L)	1.90	11	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.19	6	21 mar 19	DS1029	2.877

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.72	0	2.07	1	-0.41	0
2L	1.75	1	1.89	2	-0.43	0
3L	1.75	1	1.82	2	-0.42	0
4L	1.78	2	1.81	2	-0.37	0
5L	1.82	3	1.82	2	-0.31	0
8L	1.95	3	1.91	1	-0.10	0
10L	2.03	4	1.98	1	0.05	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.55	-1
T/N	1.55	-1
SW	1.58	0
2W	1.60	0
1M	1.64	0
3M	1.72	0
6M	1.79	0
9M	1.81	0
1Y	1.86	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.72	0
3x6	1.71	0
6x9	1.71	0
9x12	1.70	0
3x9	1.78	0
6x12	1.78	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.60	6
Francja	21	0	0.26	0
Węgry			2.70	1
Hiszpania	42	-3	0.75	0
Włochy	167	-2	1.98	-1
Portugalia	43	-2	0.80	0
Irlandia	31	1	0.56	0
Niemcy	11	-1	-	-

*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



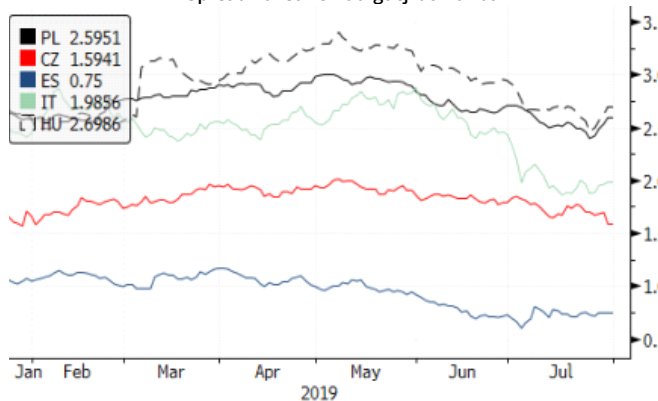
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA	
				RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ*	
PIĄTEK (26 lipca)								
14:30	US	PKB	II kw.	% k/k	1,8	-	2,1	3,1
PONIEDZIAŁEK (29 lipca)								
Brak publikacji ważnych danych								
WTOREK (30 lipca)								
11:00	EZ	ESI	VII	pkt	103,0	-	102,7	103,3
14:00	DE	Inflacja HICP	VII	% m/m	0,3	-	0,5	0,3
14:30	US	Wydatki osobiste	VI	% m/m	0,3	-	0,3	0,5
14:30	US	Dochody osobiste	VI	% m/m	0,3	-	0,4	0,4
14:30	US	Indeks cen PCE SA	VI	% m/m	0,1	-	0,1	0,1
16:00	US	Indeks nastroju konsumentów	VII	pkt	125,0	-	135,7	124,3
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	VI	% m/m	0,4	-	2,8	1,1
ŚRODA (31 lipca)								
10:00	PL	Wstępna inflacja	VII	% r/r	2,6	2,7		2,6
11:00	EZ	Wstępny HICP	VII	% r/r	1,2	-		1,2
11:00	EZ	PKB SA	II kw.	% r/r	1,0	-		1,2
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	VI	%	7,5	-		7,5
14:15	US	Raport ADP	VII	tys.	150	-		102
20:00	US	Decyzja FOMC		%	2,3	-		2,5
CZWARTEK (1 sierpnia)								
09:00	PL	PMI przemysł	VII	pkt	-	49,0		48,4
09:55	DE	PMI przemysł	VII	pkt	43,1	-		43,1
10:00	EZ	PMI przemysł	VII	pkt	46,4	-		46,4
13:00	CZ	Decyzja banku centralnego		%	2,0	-		2,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	218	-		206
16:00	US	ISM przemysł	VII	pkt	52,0	-		51,7
PIĄTEK (2 sierpnia)								
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	VI	% m/m	0,0	-		-0,3
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	VII	tys.	160	-		224
14:30	US	Stopa bezrobocia	VII	%	3,7	-		3,7
16:00	US	Indeks Michigan	VII	pkt	98,5	-		98,4
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	VI	% m/m	0,7	-		2,0
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	VI	% m/m	0,6	-		-0,7

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 obowiązują 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