

# Codziennik

## Zapowiedź dalszych ceł na Chiny

Awersja do ryzyka po groźbie Trumpra nt. kolejnych ceł  
Złoty słabszy, USDPLN najwyżej od 2 lat  
Zapowiedź ceł uruchomiła duże spadki rentowności obligacji  
Dzisiaj ważne dane z USA

W czwartek rynki finansowe były pod wpływem „jastrzębiej obniżki” stóp procentowych w USA. Dolar zyskiwał a waluty gospodarek wschodzących, w tym złoty, traciły. Obligacje bazowe zyskiwały, m. in. dzięki wcześniejszemu zakończeniu przez Fed procesu zmniejszania bilansu banku (Quantitative Tightening), ale rentowności innych papierów dłużnych rosły. Dane o PMI ze strefy euro i Niemiec były bardzo zbliżone do wstępnych odczytów. Indeksy PMI wskazywały na wyraźne obniżenie aktywności w przetwórstwie, zwłaszcza niemieckim. Bank Anglii pozostawił stopy procentowe bez zmian. Prognozy dla gospodarki brytyjskiej obniżono (prognozę wzrostu PKB w 2019 r. do 1,3% z 1,5%), ale prezes banku Mark Carney stwierdził, że łagodzenie polityki pieniężnej nie miałoby sensu. Kurs funta brytyjskiego wciąż szukał dna: GBPUSD obniżył się do 1,2080.

Wieczorem Donald Trump zapowiedział, że w związku z nieudanymi rozmowami nałoży od września cło 10% na pozostałe nieobjęte jeszcze wojną handlową towary z Chin warte 300 mld USD (głównie telefony komórkowe, sprzęt IT, zabawki). Wiadomość wywołała spadki na giełdach, umocnienie obligacji na rynkach bazowych i walut defensywnych. Nieco podniósł się też EURUSD. Dziś prezydent USA ma też wygłosić oświadczenie ws. handlu z UE. Pojawiają się też ważne dane z USA, w tym zatrudnienie poza rolnictwem, które dla inwestorów będzie istotne w kontekście dalszych decyzji w polityce pieniężnej USA. Zapowiedź ceł uruchomiła odbudowę oczekiwań na dalsze obniżki stóp przez Fed.

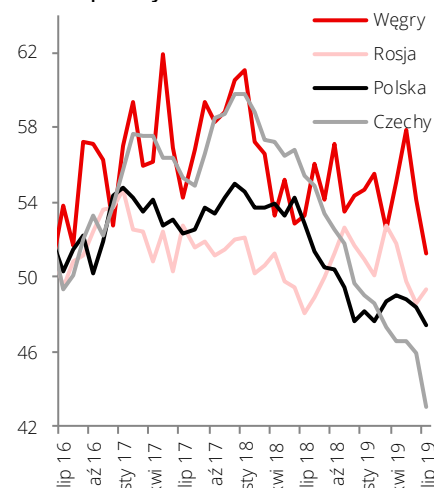
Kurs **EURUSD** podróżował wczoraj w przedziale 1,103-1,105. Pod koniec dnia pojawiły się słabsze od oczekiwań dane o indeksie ISM w przetwórstwie, więc dolar osłabił się a kurs dotarł w okolice 1,106. Informacja o możliwych kolejnych amerykańskich cłach na Chiny spowodowała lekki wzrost EURUSD, jako że nasilenie wojen handlowych może wyrzucić presję na luzowanie polityki przez Fed. Rynek jest teraz wrażliwy na oczekiwania co do polityki pieniężnej, kluczowe mogą być w tym względzie m. in. dzisiejsze dane o zatrudnieniu poza rolnictwem. Tuż przed posiedzeniem FOMC rynek terminowy spodziewał się 2-3 obniżek w tym roku. Po posiedzeniu – 1-2, zatem decyzja nie wpłynęła na rynek stopy tak mocno, jak mogłoby się wydawać. Wciąż jest zatem sporo miejsca do rewizji oczekiwań.

Wczoraj **złoty** osłabiał się pod wpływem decyzji Fed. Kurs EURPLN podskoczył do prawie 4,305 z poniżej 4,29 i był najwyższy od maja. Wobec umocnienia dolara ruch kursu USDPLN był jeszcze wyraźniejszy i para walutowa dotarła do 3,90, najwyżej od maja 2017 r. Naszym zdaniem obecne poziomy kursu mogą uruchomić popyt na złotego. Jednak jeśli dane o zatrudnieniu poza rolnictwem w USA zaskoczą w górę (a prognozy są raczej ostrożne), to rynek mógłby poczekać z odbudową oczekiwań co do obniżek stóp w USA, co mogłoby wyrzucić presję na złotego. Doniesienia o cłach na Chiny również tworzą dziś nieprzychylny klimat dla walut wschodzących.

**Pozostałe waluty regionu CEE** również radziły sobie słabo do decyzji Fed. Najmocniej ucierpiał rubel, któremu szkodził też spadek cen ropy naftowej: USDRUB podskoczył z 63,6 do 64,0. EURHUF wzrósł do 327,0 z 326,2 na otwarciu, a EURCZK do 25,75 z 25,70. Czeski Bank Narodowy (CNB) nie zmienił wczoraj stóp procentowych, zgodnie z oczekiwaniami. Nowe prognozy banku centralnego wskazywały na lekką rewizję w górę prognoz PKB i CPI. CNB, inaczej niż NBP, prognozuje też stopę rynku międzybankowego. Prognoza ta sugeruje, że w tym roku stopy banku centralnego pójdą jeszcze raz w górę, a w przyszłym roku dwukrotnie zostaną obcięte. Tymczasem prezes banku Jiří Rusnok powiedział, że szanse na podwyżkę w przyszłości są takie same jak na obniżkę stóp procentowych.

**Handel na krajowym rynku stopy procentowej** rozpoczął się ze sporą luką wobec średniego zamknięcia. Wyższym rentownościom sprzyjało rozczarowanie rynków decyzją FOMC. W ciągu dnia polskie obligacje starały się jednak odrabiać w straty i na koniec dnia rentowności 10-letnich papierów były tylko o 1-2 punkty bazowe wyżej niż na średnim zamknięciu. Podobnie wyglądała sytuacja na rynku IRS – na koniec dnia w czwartek krzywa była o 2-3 punkty wyżej niż na koniec handlu w środę. Informacja o cłach uruchomiła gwałtowne umocnienie obligacji na rynkach bazowych. Rentowność 10-letnich Treasuries jest już prawie 20pb niżej wczoraj rano, co sugeruje, że i polski dług zobaczy większy popyt.

PMI dla przemysłu



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

### Rynek walutowy

#### Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.3104	CZKPLN	0.1671
USDPLN	3.8881	HUFPLN*	1.3162
EURUSD	1.1086	RUBPLN	0.0603
CHFPLN	3.9352	NOKPLN	0.4369
GBPPLN	4.7106	DKKPLN	0.5773
USDCNY	6.9367	SEKPLN	0.4023

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 01/08/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.284	4.307	4.286	4.303	4.2931
USDPLN	3.847	3.901	3.851	3.888	3.886
EURUSD	1.103	1.114	1.113	1.107	-

### Rynek stopy procentowej 01/08/2019

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0721 (2L)	1.54	1	21 mar 19	OK0521	1.633
PS1024 (5L)	1.87	-1	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.18	1	21 mar 19	DS1029	2.877

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

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.73	1	2.07	2	-0.42	0
2L	1.78	1	1.86	0	-0.45	0
3L	1.77	1	1.78	-2	-0.44	-1
4L	1.80	1	1.74	-3	-0.40	-1
5L	1.84	2	1.74	-4	-0.35	-1
8L	1.96	1	1.81	-6	-0.16	-2
10L	2.03	1	1.88	-7	-0.02	-3

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.55	3
T/N	1.56	1
SW	1.59	2
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	-1
6x9	1.71	-1
9x12	1.70	-1
3x9	1.79	1
6x12	1.79	1

#### Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.67	4
Francja	21	0	0.27	0
Węgry			2.69	2
Hiszpania	41	-1	0.75	1
Włochy	165	4	2.08	5
Portugalia	42	0	0.81	2
Irlandia	31	1	0.54	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



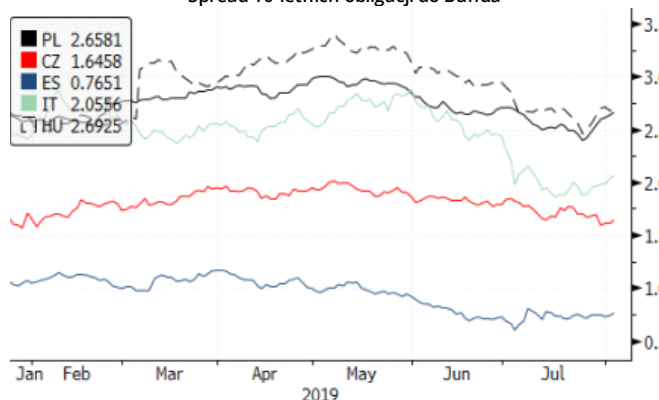
#### Rentowności obligacji skarbowych



#### 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*	
<b>PIĄTEK (26 lipca)</b>								
14:30	US	PKB	II kw.	% k/k	1,8	-	2,1	3,1
<b>PONIEDZIAŁEK (29 lipca)</b>								
Brak publikacji ważnych danych								
<b>WTOREK (30 lipca)</b>								
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
<b>ŚRODA (31 lipca)</b>								
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Wstępna inflacja</b>	<b>VII</b>	<b>% r/r</b>	<b>2,6</b>	<b>2,7</b>	<b>2,9</b>	<b>2,6</b>
11:00	EZ	Wstępny HICP	VII	% r/r	1,2	-	1,1	1,2
11:00	EZ	PKB SA	II kw.	% r/r	1,0	-	1,1	1,2
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	VI	%	7,5	-	7,5	7,5
14:15	US	Raport ADP	VII	tys.	150	-	156	102
20:00	US	Decyzja FOMC		%	2,00-2,25	-	2,00-2,25	2,5
<b>CZWARTEK (1 sierpnia)</b>								
<b>09:00</b>	<b>PL</b>	<b>PMI przemysł</b>	<b>VII</b>	<b>pkt</b>	<b>48,0</b>	<b>48,8</b>	<b>47,4</b>	<b>48,4</b>
09:55	DE	PMI przemysł	VII	pkt	43,1	-	43,2	45,0
10:00	EZ	PMI przemysł	VII	pkt	46,4	-	46,5	47,6
13:00	CZ	Decyzja banku centralnego		%	2,0	-	2,0	2,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	218	-	215	206
16:00	US	ISM przemysł	VII	pkt	52,0	-	51,2	51,7
<b>PIĄTEK (2 sierpnia)</b>								
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