

Codziennik

Gołębi głos prezesa NBP

Koniec tygodnia w słabych nastrojach
Prezes Glapiński wskazuje warunki do obniżki stóp
EURPLN nadal blisko 4,32
Polska 10-latka najdroższa w historii
Dzisiaj dane o inflacji w Czechach

Piątek przyniósł korektę dobrego nastroju na giełdach panującego w poprzednich dniach, co z kolei miało pozytywny wpływ na obligacje. Powodem wzrostu obaw inwestorów był m.in. kolejny sygnał, że rozmowy handlowe USA z Chinami mogą się załamać (Donald Trump zagroził odwołaniem spotkania we wrześniu). Na rynku walutowym nie zaszły przełomowe zmiany – euro było stabilne do dolara, funt dalej tracił, a jen korzystał z powrotu pesymizmu na rynek.

Prezes NBP Adam Glapiński napisał w miesięczniku „Bank”, że spodziewa się obniżenia luki popytowej i inflacji bazowej w 2021, co będzie sprzyjało stabilizacji stóp procentowych. W ocenie prezesa, w przypadku materializacji negatywnego scenariusza w strefie euro, co mogłoby mieć negatywny wpływ na krajową gospodarkę, NBP może się jednak zastanowić nad łagodzeniem polityki. Zdaniem Glapińskiego, ryzyko dla wzrostu gospodarczego jest asymetryczne w dół. Swoją wypowiedzią prezes NBP przybliżył się nieco do grupy gołębi, których wypowiedzi w ostatnich dwóch tygodniach było całkiem dużo. Co ciekawe, gołębie skrzydło RPP wzmacnia swoje przesłanie akurat w momencie, gdy jastrzębie dostali do ręki nowe argumenty w postaci wyższej od prognozy inflacji. Podział w RPP wydaje się być coraz bardziej widoczny. Scenariuszem bazowym wciąż pozostaje wg nas stabilizacja stóp procentowych przynajmniej przez najbliższe dwa lata.

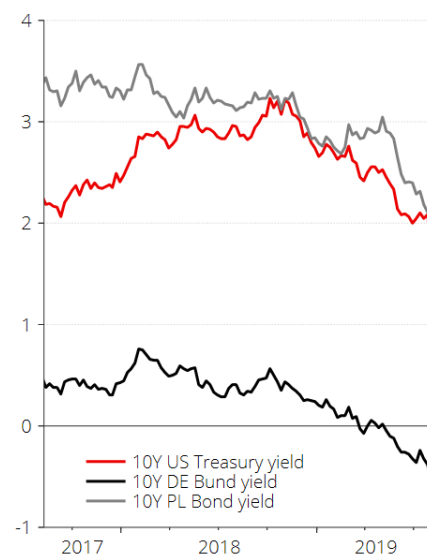
EURUSD nie uległ w piątek dużym zmianom i wahał się wokół 1,12. Biorąc pod uwagę różnicę między sesyjnym szczytem i dołkiem, ostatnia sesja minionego tygodnia była najspokojniejszą jak dotąd w tym miesiącu. Na początku nowego tygodnia również nie pojawią się żadne nowe dane, więc notowania powinny przebiegać bez dużych ruchów.

EURPLN pozostał na podwyższonym poziomie osiągniętym w poprzednim tygodniu i na koniec piątkowej sesji był blisko 4,32. Miniony tydzień był trzecim z rzędu kiedy złoty tracił do euro i naszym zdaniem seria ta zbliża się ku końcowi. **W przypadku pozostałych walut regionu** zanotowaliśmy deprecjację, ale warto pamiętać, że w poprzednich dniach to złoty był liderem osłabienia walut CEE.

Na krajowym rynku stopy procentowej koniec tygodnia przyniósł istotne spadki IRS oraz rentowności obligacji. W trakcie dnia skala ruchu sięgała nawet 7 pb na długim końcu, ale nie udało się rynkowi utrzymać całości zysków do końca dnia. Nie przeszkodziło to jednak, by rentowność krajowej 10-latki znalazła się na chwilę na nowym najniższym poziomie w historii (ok. 1,94%). Polski dług radził sobie w piątek lepiej niż obligacje na rynkach bazowych (tam rentowności spadły o ok. 2 pb dla 10 lat) czy peryferiach strefy euro (bez zmian lub lekkie osłabienie).

W tym tygodniu w Polsce jeszcze przed długim weekendem poznamy dane o bilansie płatniczym za czerwiec, pełne dane o lipcowej inflacji i wstępny odczyt PKB za II kwartał. Za granicą również opublikowane zostaną ważne dane, z których najważniejsze mogą się okazać niemiecki ZEW, PKB strefy euro i odczyty z USA. Złoty w ostatnim czasie radził sobie nieco gorzej niż inne waluty regionu, być może pod wpływem niepewności związanej z implikacjami wyroku TSUE w sprawie kredytów frankowych. W najbliższym czasie widzimy nieco większą szansę na lekkie umocnienie niż dalsze osłabienie polskiej waluty, zakładając odbudowę globalnego apetytu na ryzyko oraz lekko pozytywny wpływ krajowych danych makro za lipiec (oraz sygnałów analizy technicznej). Krajowy rynek długu pozostanie przede wszystkim pod presją rynków bazowych, a tam na razie trudno przesądzić o rychłym zakończeniu spadkowego trendu rentowności. Odwrócić tendencję mogłyby wyraźne pozytywne zaskoczenia w danych makro z USA i/lub Europy albo potwierdzenie pogłosek o planach Niemiec dot. ekspansji fiskalnej. Krajowe informacje pozostają raczej bez większego znaczenia dla lokalnego rynku długu.

Rentowności 10L obligacji skarbowych



Źródło: Datastream, 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 Luzziński 22 534 18 85
Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86
Grzegorz Ogonek 22 534 19 23
Marcin Sulewski, CFA 22 534 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.3268	CZKPLN	0.1675
USDPLN	3.8605	HUFPLN*	1.3331
EURUSD	1.1208	RUBPLN	0.0591
CHFPLN	3.9710	NOKPLN	0.4349
GBPPLN	4.6513	DKKPLN	0.5797
USDCNY	7.0640	SEKPLN	0.4041

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 09/08/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.317	4.326	4.323	4.324	4.3225
USDPLN	3.852	3.868	3.858	3.861	3.8613
EURUSD	1.118	1.122	1.121	1.120	-

Rynek stopy procentowej 09/08/2019

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)	1.76	-3	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	1.94	-6	21 mar 19	DS1029	2.877

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.68	-2	1.86	2	-0.46	0
2L	1.67	-4	1.64	2	-0.50	0
3L	1.65	-6	1.55	1	-0.51	-1
4L	1.64	-6	1.52	0	-0.47	1
5L	1.65	-7	1.51	0	-0.42	1
8L	1.69	-9	1.57	-2	-0.24	3
10L	1.73	-9	1.63	-3	-0.11	4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.59	0
T/N	1.59	0
SW	1.59	1
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	1.70	-1
3x6	1.69	-1
6x9	1.65	-4
9x12	1.62	-4
3x9	1.75	-2
6x12	1.72	-3

Miary ryzyka fiskalnego

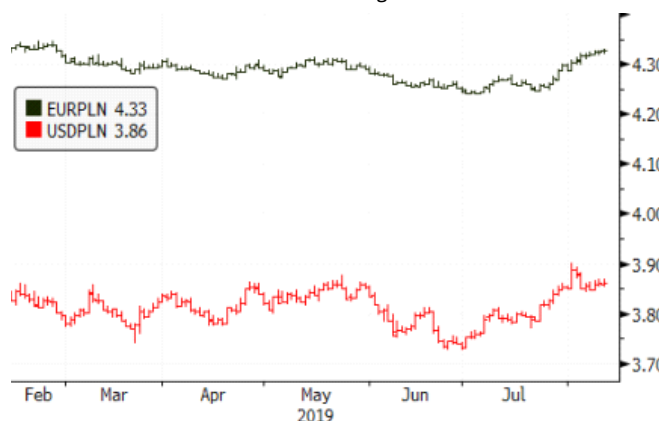
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.52	-6
Francja	22	0	0.30	-1
Węgry			2.40	-8
Hiszpania	43	3	0.82	-2
Włochy	192	22	2.33	-5
Portugalia	44	3	0.85	-1
Irlandia	33	0	0.59	2
Niemcy	11	-1	-	-

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

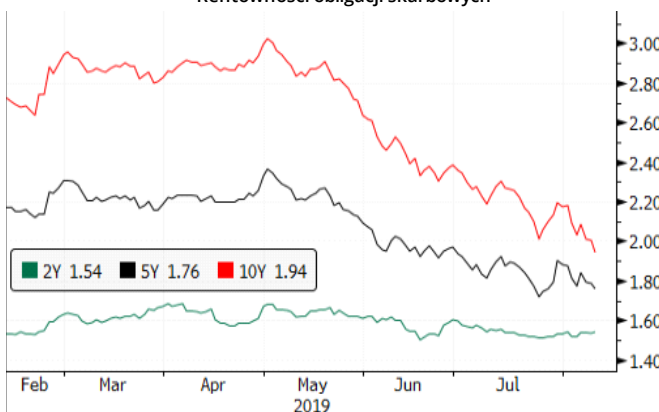
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego



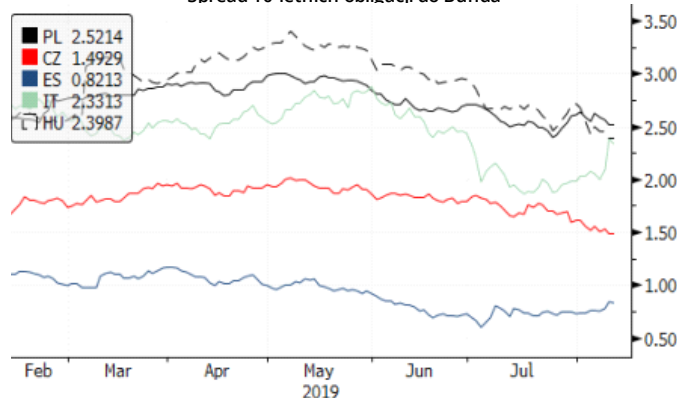
Rentowności obligacji skarbowych



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 (9 sierpnia)								
08:00	DE	Eksport	VI	% m/m	0,0	-	-0,1	1,1
PONIEDZIAŁEK (12 sierpnia)								
09:00	CZ	Inflacja	VII	% r/r	2,7	-		2,7
WTOREK (13 sierpnia)								
08:00	DE	Inflacja HICP	VII	% m/m	0,4	-		0,4
11:00	DE	ZEW	VIII	pkt	-3,7	-		-1,1
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VI	mln €	-75	-62		1 006
14:00	PL	Bilans handlowy	VI	mln €	-225	-214		96
14:00	PL	Eksport	VI	mln €	18 470	18 050		19 703
14:00	PL	Import	VI	mln €	18 620	18 264		19 607
14:30	US	Inflacja	VII	% m/m	0,3	-		0,1
ŚRODA (14 sierpnia)								
08:00	DE	PKB	II kw.	% r/r	0,2	-		0,7
09:00	CZ	PKB	II kw.	% r/r	2,6	-		2,8
09:00	HU	PKB	II kw.	% r/r	4,5	-		5,3
10:00	PL	Inflacja	VII	% r/r	2,9	2,9		2,6
10:00	PL	Wstępny PKB	II kw.	% r/r	4,5	4,5		4,7
11:00	EZ	PKB	II kw.	% r/r	1,1	-		1,1
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	VI	% m/m	-1,0	-		0,9
CZWARTEK (15 sierpnia)								
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	215	-		209
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VII	% m/m	0,2	-		0,4
14:30	US	Indeks Philly Fed	VIII	pkt	10,0	-		21,8
15:15	US	Produkcja przemysłowa	VII	% m/m	0,3	-		0,0
PIĄTEK (16 sierpnia)								
14:00	PL	Inflacja bazowa	VII	% r/r	2,1	2,1		1,9
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VII	% m/m	0,6	-		-0,9
16:00	US	Wstępny indeks Michigan	VIII	pkt	97,1	-		98,4

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 swaich 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