

Codziennik

Deeskalacja napięcia USA-Chiny?

Zwrot w nastrojach rynkowych po sygnale USA o deeskalacji wojen handlowych
 Złoty odreagował po południu po wcześniejszym osłabieniu
 Rentowności w dół, krzywa bardziej płaska
 Mocne spowolnienie krajowych obrotów handlu zagranicznego
 Dzisiaj krajowe dane o PKB za II kw. oraz o inflacji za lipiec

We wtorek przez większość dnia na rynkach wschodzących panował słaby nastrój. Dopiero pod koniec dnia po informacjach o wznowieniu rozmów handlowych USA-Chiny i możliwym opóźnieniu przez USA terminu podwyższenia ceł na niektóre chińskie towary do 15 grudnia 2019 (tymczasowa deeskalacja wojen handlowych) rynki odrobiły część strat. Szczególnie silne odreagowanie nastąpiło w przypadku cen metali szlachetnych (cena srebra obniżyła się przejściowo o ok. 6%, chociaż potem mniej niż połowa tego ruchu została skorygowana). Dzień przyniósł dane o inflacji z gospodarki amerykańskiej za lipiec, które były delikatnie powyżej oczekiwań rynkowych. W Niemczech wskaźnik ZEW zaskoczył negatywnie zarówno w ocenie sytuacji bieżącej (-13,5 pkt. wobec oczekiwań -6,5 i było to najniższe notowanie od 2010 roku), jak i w oczekiwaniach (-43,6 wobec prognoz -20,3, najniższa wartość od 2011 roku). Dzisiaj rano pojawiły się słabsze od oczekiwań dane z Chin o produkcji i sprzedaży detalicznej. Niemiecki PKB w II kwartale spadł o 0,1% kw/kw br, zgodnie z oczekiwaniami, potwierdzając słabość koniunktury. Giełdy europejskie otwierają się na lekkich plusach.

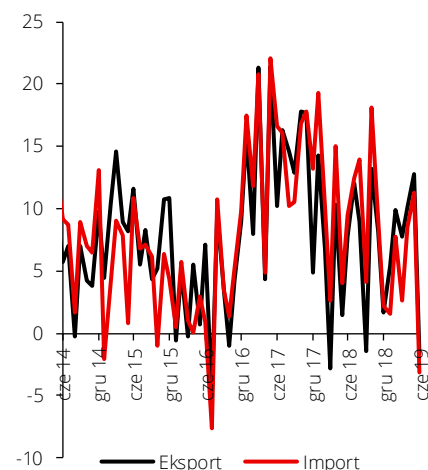
W Polsce **saldo obrotów bieżących** w czerwcu zamknęło się niewielką nadwyżką 21 mln euro, blisko naszych i rynkowych przewidywań. Eksport i import mocno przyhamowały, do odpowiednio -1,6% r/r i 3,2% r/r z 12,7% r/r i 11,3% r/r w maju. Słabe dynamiki obrotów handlowych w czerwcu były spójne z publikowanymi wcześniej innymi statystykami dotyczącymi tego miesiąca, m.in. nt. produkcji przemysłu czy budownictwa, którym zaszkodził niekorzystny układ dni roboczych i fala upałów. Dodatkowo, import był nieco niższy ze względu na zakłócenia w dostawie ropy naftowej w rurociągu Przyjaźń. Naszym zdaniem w kolejnych miesiącach dynamika obrotów handlu zagranicznego nie będzie aż tak słaba jak w czerwcu. Jednak słabe perspektywy gospodarcze Niemiec i strefy euro będą stopniowo hamowały krajowy eksport. 12-miesięczny deficyt na rachunku bieżącym wyniósł 0,1% PKB i naszym zdaniem nieco rozszerzy się do końca roku, gdyż import będzie miał wsparcie ze strony silnego popytu krajowego.

Złoty kolejny dzień się osłabiał (EURPLN wzrósł do max 4,3450, CHFPLN przekroczył poziom 4.00) jednak pod koniec dnia odrobił straty po sygnale nt. deeskalacji wojen handlowych. Poziom 4.35 to istotny poziom techniczny i w najbliższych dniach może dojść do krótkotrwałej konsolidacji na obecnych poziomach. Kurs **EURUSD** oscylował wokół poziomu 1.1200 przez większą część dnia i to pomimo delikatnie wyższej inflacji w USA. Pod koniec sesji dolar umocnił się do ok. 1,1170. **Inne waluty CEE** nie osłabiały się w pierwszej części dnia analogicznie do złotego, a po południu w większości zyskały w reakcji na informacje o poprawie w relacjach USA-Chiny, i to pomimo umocnienia dolara.

Na krajowym rynku stopy procentowej wtorek przyniósł kontynuację spadków stawek IRS oraz rentowności obligacji – 10-letni benchmark obligacyjny zamknął dzień w okolicy 1,84% (-8bp), a spread do Bunda 244 bp (-7bp). Krzywa IRS na odcinku 2x5 lat pozostała odwrócona (tj. 2 lata 1,615% vs 5 lat 1,560%), a spread 2x10 lat spadł prawie do zera (1,625%). Krótki koniec krzywej wycenia jedną pełną obniżkę stóp procentowych w Polsce w horyzoncie już nie 15 miesięcy, jak wczoraj, ale zaledwie 12 miesięcy. Naszym zdaniem w horyzoncie najbliższych dwóch lat najbardziej prawdopodobnym scenariuszem jest stabilizacja stóp procentowych NBP. **Z kolei na rynku bazowym** 10-letnie realne stopy procentowe w USA (implikowane z UST oraz obligacji inflacyjnych) osiągnęły poziom zera (ostatnio zanotowany latem 2016 roku podczas dewaluacji juana). Krzywa dochodowości amerykańskich obligacji się spłaszczyła i rentowność 10-letnich obligacji (1,65%) jest obecnie wyższa od rentowności 2-letnich obligacji (1,62%) o zaledwie 3 punkty bazowe.

Dzisiaj o 10:00 GUS **publikuje dane o CPI i PKB**. Dane o inflacji potwierdzą zapewne mocny wzrost CPI do 2,9% r/r w lipcu, który tylko częściowo wynikał z wysokich cen żywności. Wzrost cen usług prawdopodobnie ponownie przyspieszył. Jeśli chodzi o tempo wzrostu PKB, spodziewamy się lekkiego spowolnienia do 4,5% r/r, co też nie będzie zaskoczeniem, ponieważ jest zgodne z konsensusem rynkowym.

Dynamika eksportu i importu, % r/r



Źródło: NBP, 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 Luziński 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	4.3380	CZKPLN	0.1679
USDPLN	3.8802	HUFPLN*	1.3410
EURUSD	1.1177	RUBPLN	0.0597
CHFPLN	3.9794	NOKPLN	0.4363
GBPPLN	4.6808	DKKPLN	0.5811
USDCNY	7.0125	SEKPLN	0.4062

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 13/08/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.327	4.347	4.328	4.333	4.3327
USDPLN	3.857	3.881	3.860	3.876	3.8714
EURUSD	1.117	1.123	1.121	1.118	-

Rynek stopy procentowej 13/08/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0721 (2L)	1.51	-3	21 mar 19	OK0521	1.633
PS1024 (5L)	1.71	-3	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	1.86	-5	21 mar 19	DS1029	2.877

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.65	-4	1.87	5	-0.47	0
2L	1.63	-4	1.65	7	-0.51	0
3L	1.59	-5	1.56	8	-0.51	0
4L	1.58	-5	1.51	8	-0.48	0
5L	1.57	-6	1.50	7	-0.44	-1
8L	1.61	-5	1.53	5	-0.28	-2
10L	1.64	-5	1.57	4	-0.16	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.73	-7
T/N	1.73	-7
SW	1.64	-1
2W	1.61	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	0
3x6	1.66	-2
6x9	1.61	-4
9x12	1.56	-5
3x9	1.73	-2
6x12	1.65	-6

Miary ryzyka fiskalnego

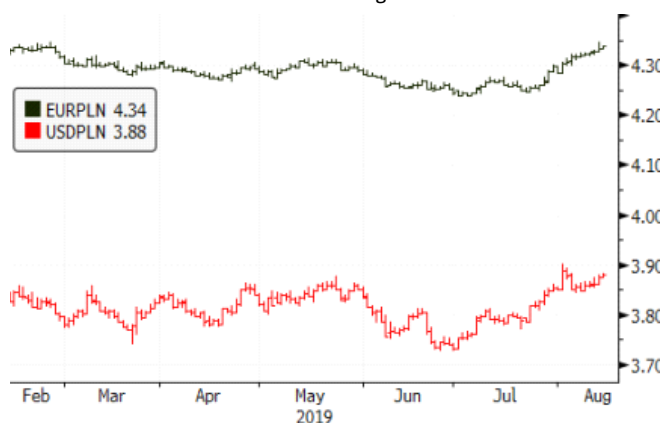
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.48	-4
Francja	23	1	0.29	0
Węgry			2.33	1
Hiszpania	43	0	0.81	-1
Włochy	215	-2	2.20	-3
Portugalia	46	-1	0.84	0
Irlandia	33	1	0.57	0
Niemcy	11	1	-	-

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

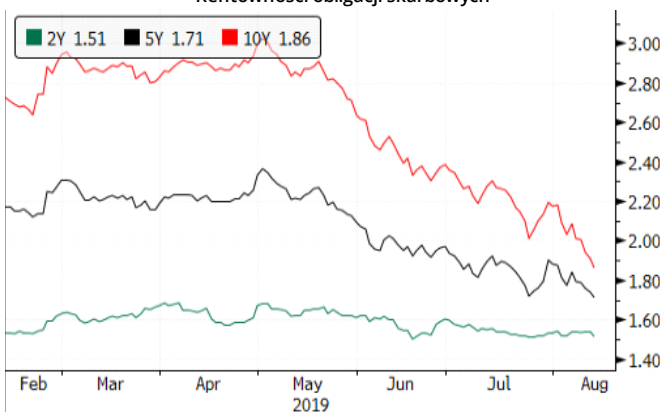
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

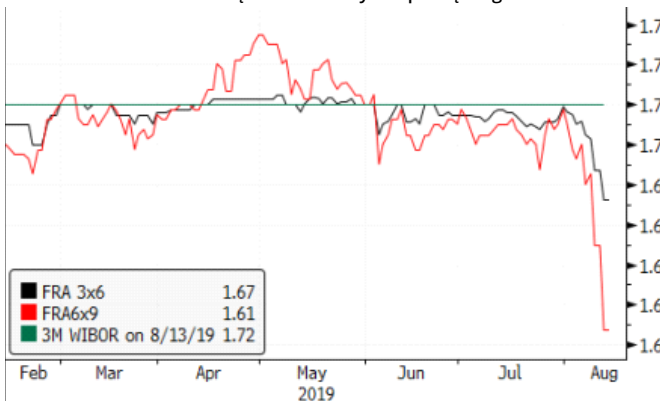
Kurs złotego



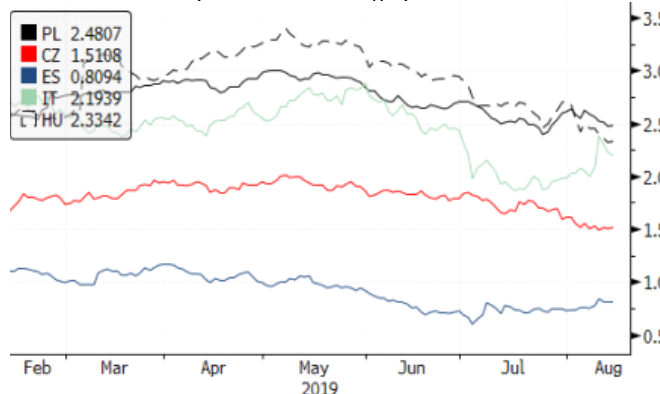
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



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	-	2,9	2,7
WTOREK (13 sierpnia)								
08:00	DE	Inflacja HICP	VII	% m/m	0,4	-	0,4	0,4
11:00	DE	ZEW	VIII	pkt	-3,7	-	-13,5	-1,1
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VI	mln €	-75	-62	21	1 006
14:00	PL	Bilans handlowy	VI	mln €	-225	-214	-77	96
14:00	PL	Eksport	VI	mln €	18 470	18 050	18068	19 703
14:00	PL	Import	VI	mln €	18 620	18 264	18145	19 607
14:30	US	Inflacja	VII	% m/m	0,3	-	0,3	0,1
ŚRODA (14 sierpnia)								
08:00	DE	PKB	II kw.	% kw/kw	-0,1	-	-0,1	0,4
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