

Codziennik

Rynek pod wpływem polityków

Wzrost wahań na koniec tygodnia
Złoty i inne waluty CEE słabsze
EURUSD mocno w górę
Polskie rentowności bez dużych zmian
Dziś dane z Niemiec i USA

Przez większą część piątkowej sesji notowania przebiegały relatywnie stabilnie w oczekiwaniu na przemówienie szefa Fed. Jerome Powell nie zmienił swojego zdania i nie zapowiedział, że lipcowa obniżka stóp jest początkiem cyklu cięć, ale w przeciwieństwie do swoich ostatnich wypowiedzi zostawił pewną opcję do luzowania polityki pieniężnej mówiąc, że bank centralny będzie reagował stosownie do sytuacji. Chwilę przed początkiem jego wystąpienia, Chiny nałożyły cła w wysokości 5-10% na amerykańskie towary o wartości 75 mld USD (w dwóch transzach: część od 1 września, część od 15 grudnia – dokładnie odzwierciedlając daty wprowadzenia cła amerykańskich). Ponadto nałożono cła w wysokości 25% na amerykańskie samochody oraz 5% na części samochodowe (od 15 grudnia). Są to cła, których wprowadzenie rząd Chin zawiesił w kwietniu. W reakcji na niedostatecznie gołębne wystąpienie szefa Fed i decyzję Chin, prezydent Trump napisał tweeta, w którym zapowiedział że odpowie na chiński ruch jeszcze tego samego dnia (tj. w piątek), co zaowocowało spadkami na giełdach (S&P500 -1,3%), umocnieniem dolara do juana jak też osłabieniem walut z rynków wschodzących.

Eugeniusz Gatnar z RPP w wypowiedzi dla PAP wskazał czynniki, które skłoniły go do zgłoszenia wniosku o podwyżkę stóp procentowych w lipcu. Wskazał na prawdopodobne jego zdaniem odchylenie się ścieżek inflacji i wzrostu PKB w górę od projekcji NBP oraz na potrzebę stworzenia przestrzeni dla obniżek w przyszłości (bo cięcia z obecnego poziomu zagrażałyby stabilności systemu bankowego). Oprócz tego stymulacja fiskalna i sytuacja na rynku kredytowym w jego odczuciu domagają się zrównoważenia przy użyciu polityki pieniężnej. Naszym zdaniem wniosek o podwyżkę stóp może być powtarzany na kolejnych posiedzeniach i potencjalnie poparcie dla niego może nawet wzrosnąć. Niemniej jednak w obecnym globalnym kontekście (ryzyka dla wzrostu, główne banki centralne skłonne dalej luzować swoje polityki) uważamy, że zwolennicy stabilizacji stóp pozostaną w większości i ani w 2019 ani w 2020 nie dojdzie do zmiany stóp.

Według informacji Rzeczpospolitej, **projekt budżetu na 2020 r.**, którym rząd ma się zająć jutro, będzie zakładał brak deficytu. Z kolei Dziennik Gazeta Prawna pisze, że w projekcie po stronie dochodowej nie znalazły się propozycje, które były ujęte w kwietniowej Aktualizacji Programu Konwergencji, m.in. podwyżka akcyzy na tytoń i alkohol, likwidacja limitu 30-krotności składek ZUS, podatek handlowy, czy podatek cyfrowy (w sumie odpowiadające za ponad 10 mld zł wpływów). DGP sugeruje, że projekt budżetu pokazany przed wyborami będzie miał charakter prowizoryczny i będzie m.in. oparty na zaniżonej prognozie wydatków. Naszym zdaniem realizacja zrównoważonego budżetu w 2020 r. będzie trudna, ale nawet jeśli pojawi się deficyt, to nie powinien on być znaczący (poniżej 1% PKB).

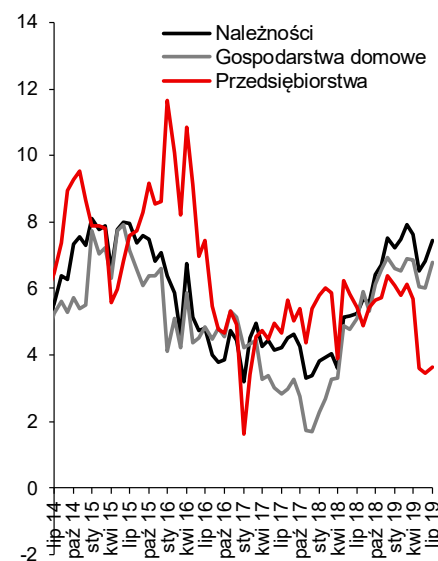
EURUSD od początku piątkowej sesji był stabilny w oczekiwaniu na przemówienie Powella w Jackson Hole. Para walutowa otworzyła w okolicy 1,1085. W ciągu dnia dolar się umacniał do 1,1050 w reakcji m.in. na wypowiedzi jastrzębich członków FOMC (Harker z Philadelphia Fed). Na zamknięciu EURUSD przebił ponownie 1,11 zamknął się 1,1145 po tym jak Trump zapowiedział, że jeszcze tego samego dnia odpowie na podniesienie cła przez Chiny.

EURPLN zachowywał się przez prawie cały dzień stabilnie i dopiero pod wpływem aktywności prezydenta USA kurs gwałtownie wzrósł do 4,38 z 4,355. Nasilenie się wojen handlowych spowodowało, że dziś na otwarciu nastrój na świecie jest bardzo słaby i w efekcie w najbliższym czasie EURPLN może ponownie próbować przebić 4,40. **W przypadku innych walut CEE** wystąpiło lekkie osłabienie rządu 0,3% EURHUF zamknął się po 329, a EURCZK po 25,82, a rubel się osłabił 0,6% do 66.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności obligacji i stawki IRS utrzymywały się większość dnia stabilnie lekko rosnąc by pod koniec dnia spaść. Obligacja 10-letnia zamknęła się po 2,01 (-3 pb), a 10-letni IRS po 1,65 (-1 pb). Stąd delikatne zawężenie 10-letniego spreadu asset swap. Nachylenie 2x10 krzywych bardziej płaskie – na obligacjach 44 pb a na swapach ponownie minimalnie odwrócona (-1 pb). Spread do Bunda w miarę stabilnie w okolicy 268 pb.

Zgodnie z naszymi oczekiwaniami **podaż pieniądza M3** przyspieszyła w lipcu do 9,9% r/r z 9,3% r/r w czerwcu. Za wyższe tempo wzrostu odpowiadało w znacznej mierze osłabienie złotego, które pchnęło w górę wartość depozytów walutowych. Poza tym przyspieszenie zanotowały depozyty firm oraz depozyty terminowe, podczas gdy depozyty gospodarstw domowych lekko spowolniły. Na rynku kredytowym niewielkie zmiany – dynamiki składowych kredytu dla gospodarstw domowych bez większych zmian (kredyty hipoteczne w PLN +12,0% r/r – najwyższej od 2015), w kredytach dla firm lekkie spowolnienie kredytów bieżących, a przyspieszenie inwestycyjnych i na nieruchomości.

Podaż pieniądza M3 (% 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 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	4.3758	CZKPLN	0.1691
USDPLN	3.9299	HUFPLN*	1.3306
EURUSD	1.1135	RUBPLN	0.0596
CHFPLN	4.0213	NOKPLN	0.4380
GBPPLN	4.8239	DKKPLN	0.5869
USDCNY	7.1411	SEKPLN	0.4082

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 23/08/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.351	4.383	4.359	4.374	4.3572
USDPLN	3.920	3.945	3.934	3.923	3.9371
EURUSD	1.105	1.115	1.108	1.114	-

Rynek stopy procentowej 23/08/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0721 (2L)	1.56	3	21 mar 19	OK0521	1.633
PS1024 (5L)	1.73	-3	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.00	-2	21 mar 19	DS1029	2.877

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.69	-1	1.77	-6	-0.48	-1
2L	1.66	0	1.53	-7	-0.53	-2
3L	1.62	1	1.43	-7	-0.53	-3
4L	1.61	0	1.38	-8	-0.49	3
5L	1.60	-1	1.37	-8	-0.45	3
8L	1.61	-2	1.40	-8	-0.34	-3
10L	1.65	-2	1.45	-8	-0.20	5

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.59	0
T/N	1.60	0
SW	1.59	0
2W	1.60	0
1M	1.64	0
3M	1.72	0
6M	1.79	0
9M	1.81	0
1Y	1.85	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.72	0
3x6	1.70	-1
6x9	1.67	-1
9x12	1.62	0
3x9	1.76	-1
6x12	1.72	-1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.67	-3
Francja	21	0	0.30	-1
Węgry			2.55	-3
Hiszpania	43	0	0.80	-1
Włochy	190	0	2.00	1
Portugalia	46	0	0.84	0
Irlandia	34	0	0.62	-1
Niemcy	11	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

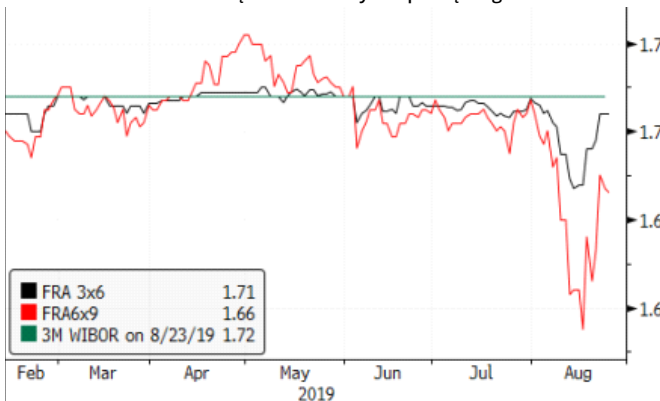
Kurs złotego



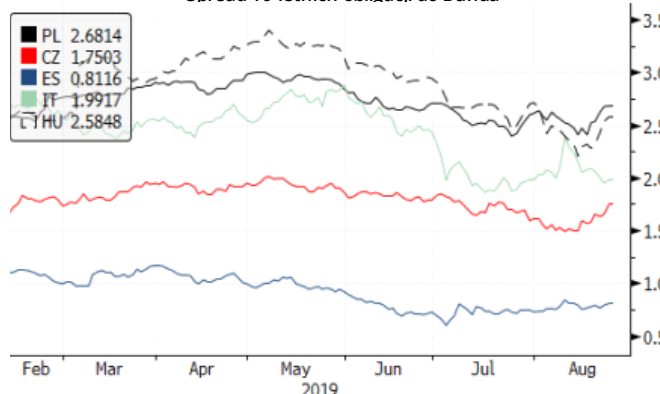
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA	
				RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ*	
PIĄTEK (23 sierpnia)								
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	VII	% r/r	9,5	9,9	9,9	9,3
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VII	% m/m	0,5	-	-12,8	20,9
PONIEDZIAŁEK (26 sierpnia)								
10:00	DE	Ifo	VIII	pkt	96,0	-		95,7
10:00	PL	Stopa bezrobocia	VII	%	5,2	5,2		5,3
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	VII	% m/m	1,1	-		1,9
WTOREK (27 sierpnia)								
08:00	DE	PKB WDA	II kw.	% r/r	0,0	-		0,4
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	27/08/2019	%	0,0	-		0,9
16:00	US	Indeks Nastrojów Konsumentów CB	VIII	pkt	130,0	-		135,7
CZWARTEK (29 sierpnia)								
11:00	EZ	ESI	VIII	pkt	0,0	-		102,7
14:00	DE	Inflacja HICP	VIII	% m/m	0,0	-		0,4
14:30	US	PKB	II kw.	% k/k	2,0	-		2,1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	216,0	-		220,0
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	VII	% m/m	0,0	-		2,8
PIĄTEK (30 sierpnia)								
09:00	CZ	PKB SA	II kw.	% r/r	2,7	-		2,7
09:00	HU	PKB	II kw.	% r/r	-	-		4,9
10:00	PL	Inflacja	VIII	% r/r	0,0	2,8		2,9
10:00	PL	PKB	II kw.	% r/r	-	4,4		4,4
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	VIII	% r/r	1,1	-		1,1
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	VII	%	7,5	-		7,5
14:30	US	Wydatki osobiste	VII	% m/m	0,5	-		0,3
14:30	US	Dochody osobiste	VII	% m/m	0,3	-		0,4
14:30	US	Indeks cen PCE SA	VII	% m/m	0,2	-		0,1
16:00	US	Indeks Michigan	VIII	pkt	92,3	-		92,1

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