

Codziennik

Agencje ratingowe ostrożnie o budżecie

Fitch i S&P nie dowierzają w zerowy deficyt w 2020 r.

Kropiwnicki z RPP za stabilnością stóp, z lekkim ryzykiem podwyżki

Złoty nieco mocniejszy po danych z USA

Dzisiaj PMI w usługach w Europie

We wtorek pojawiły się słabe dane z amerykańskiego przemysłu. ISM spadł do 49.1 w sierpniu z 51.2 w lipcu. Najbardziej wyprzedzający komponent indeksu – nowe zamówienia – najniższe od 2012 roku a nowe zamówienia na eksport najniższe od 2009 roku. Spadał również komponent zatrudnienia. Dane o produkcji przemysłowej były też dość słabe w innych krajach – np. w lipcu w Brazylii r/r skurczyła się o 2,5% r/r o 1.3pp gorzej od oczekiwań rynkowych. W Wielkiej Brytanii premier Boris Johnson przegrał głosowanie w parlamencie z ponadpartyjną grupą posłów sprzeciwiających się wyjściu Wielkiej Brytanii z UE bez umowy, tracąc jednocześnie poparcie 21 posłów Partii Konserwatywnej i większość w Izbie Gmin. Najprawdopodobniej dzisiaj parlament spróbuje przegłosować wniosek zabraniający rządowi wyjścia z UE bez umowy. Coraz bardziej prawdopodobne są też przedterminowe wybory. We Włoszech coraz bardziej prawdopodobny jest scenariusz koalicji Partii Demokratycznej oraz 5 Gwiazdek. Po wieściach koalicyjnych obligacje rządowe były kolejne rekordy: 10-letni benchmark zamknął się na poziomie 0.87%, a spread do Bunda zawężał się do 153pb. Rynek ocenia, że nowy rząd będzie mniej konfrontacyjny w rozmowach z Brukselą w sprawie limitów budżetowych.

Dyrektor w **Fitch Ratings** Arvind Ramakrishnan uznał, iż Polsce może nie udać się wyeliminować deficytu budżetowego w 2020 roku, gdyż założenia o wzroście dochodów mogą okazać się zbyt optymistyczne. Według niego budżet został prawdopodobnie skonstruowany z założeniem, by pokazać dyscyplinę fiskalną przed wyborami i może być zmieniony po wyborach. Wg Fitch zbyt optymistyczne są założenia odnośnie dochodów z VAT (zbyt duży przyrost w kontekście niskiej już luki podatkowej rządu 13%). Ponadto za ryzykownie wysokie uznano dochody z PIT gdyż oparte są na wysokich dynamikach zatrudnienia i płac – w przypadku gwałtownego spowolnienia cele te mogą nie zostać zrealizowane. Również przedstawiciel **S&P** Marcin Petrykowski ocenił wczoraj, że założone w budżecie dochody (w szczególności VAT) są zbyt optymistyczne, a deficyt sektora GG może wynieść 2% PKB.

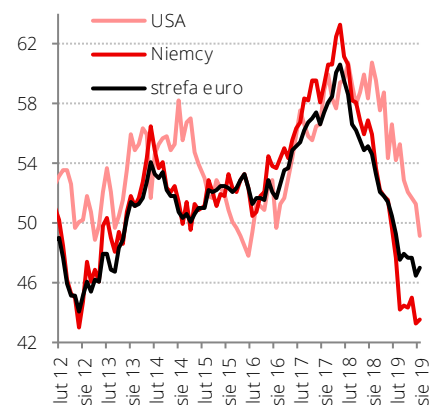
Członek RPP Jerzy Kropiwnicki powiedział w wywiadzie dla PAP, że jego zdaniem najlepszą strategią polityki pieniężnej jest nadal „wait-and-see”, ale bilans ryzyk jest przechylony bardziej w stronę podwyżek niż obniżek stóp procentowych. Skłonność Kropiwnickiego do podwyżki stóp procentowych zmniejsza to, że wzrost PKB spowalnia, a inflacja jego zdaniem nie przekroczy 3,5%. To ostatnie założenie może się wkrótce okazać nieprawdziwe.

We wtorek **złoty** lekko stracił na otwarciu do 4,37 z 4,36 ale umocnił się znacznie po słabych danych z amerykańskiego przemysłu - zamykał się w okolicy 4,35. W środę rano otwiera się 4,347. Podobnie do złotego, po amerykańskich danych zachowały się pozostałe **waluty regionu** np. EURHUF umocnił się do 330,1 z 331,3 (średowe otwarcie 329,8), EURCZK do 25.85 z 25,9; odmiennie zachował się jedynie USDRUB przebijając 67,0 z otwarcia 66,8 co można przypisać spadkom ropy w ciągu dnia (WTI -4% do 53,2). Po tym jak ropa na amerykańskiej sesji odbiła do 54,2, USDRUB otwiera się niżej 66.75.

Na polskim rynku stóp procentowych zmienność była niewielka – krzywa obligacji rządowych niżej 4pb na długim końcu, podczas gdy krzywa swapowa niżej o 2pb na długim końcu. Na niemieckim rynku długu wczoraj niewielkie zmiany: 2L wyżej o 2pb, 10L niżej o 1pb. Krzywa amerykańska niżej o ok 5pb na całej długości po słabych danych, rentowność 10L po otwarciu na poziomie 1,53%, po danych spadła nawet do 1,43% i zamknęła się na 1,46%. Wczoraj wieczorem pojawiła się opinia członka EBC Francois Villeroy de Galhau dość sceptyczna w sprawie odnowienia QE, w efekcie czego dzisiaj rano rentowności w strefie euro rosną i może to pociągnąć również rynek polski.

Dzisiaj istotne dane to sierpniowe PMI usługowe w Chinach, Niemczech oraz strefie euro, oczekiwane odpowiednio: 51,7, 54,4, 53,4, a także lipcowa sprzedaż detaliczna w strefie euro m/m, oczekiwania (0,5%).

Wskaźniki koniunktury dla przemysłu (pkt)



Źródło: Bloomberg, Markit, 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 Luźniński 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	4.3440	CZKPLN	0.1682
USDPLN	3.9571	HUFPLN*	1.3185
EURUSD	1.0978	RUBPLN	0.0594
CHFPLN	4.0071	NOKPLN	0.4359
GBPPLN	4.8045	DKKPLN	0.5826
USDCNY	7.1599	SEKPLN	0.4048

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 03/09/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.345	4.370	4.360	4.345	4.3667
USDPLN	3.960	3.999	3.974	3.961	3.9882
EURUSD	1.093	1.098	1.097	1.097	-

Rynek stopy procentowej 03/09/2019

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)	1.67	-2	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	1.81	-3	21 mar 19	DS1029	2.877

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.68	0	1.74	-6	-0.51	0
2L	1.64	-1	1.44	-6	-0.57	0
3L	1.57	-2	1.33	-7	-0.57	0
4L	1.53	-2	1.28	-7	-0.56	0
5L	1.52	-2	1.25	-6	-0.53	1
8L	1.50	-2	1.28	-6	-0.39	0
10L	1.51	-3	1.33	-6	-0.28	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.64	-2
T/N	1.65	-1
SW	1.60	-1
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	0
6x9	1.66	1
9x12	1.60	1
3x9	1.77	0
6x12	1.70	0

Miary ryzyka fiskalnego

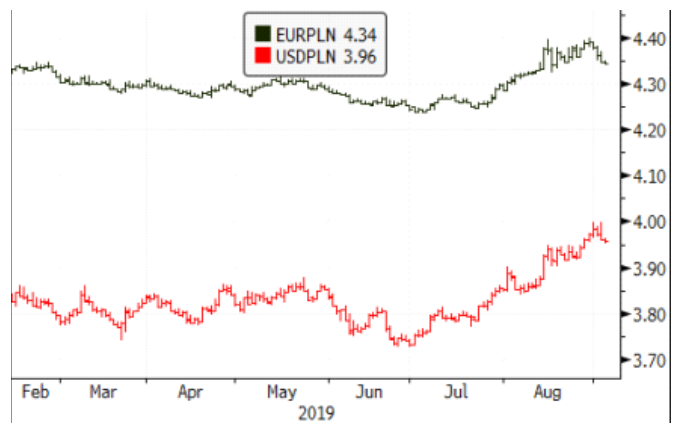
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.50	-5
Francja	21	0	0.31	0
Węgry			2.57	0
Hiszpania	42	-1	0.80	-2
Włochy	162	-10	1.49	-9
Portugalia	42	1	0.80	-3
Irlandia	34	-1	0.63	-1
Niemcy	11	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

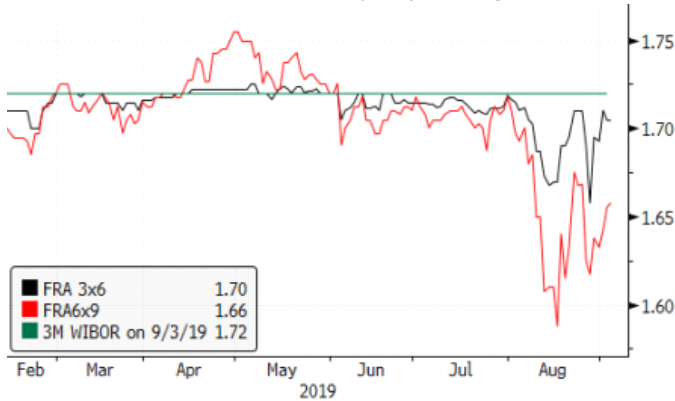
Kurs złotego



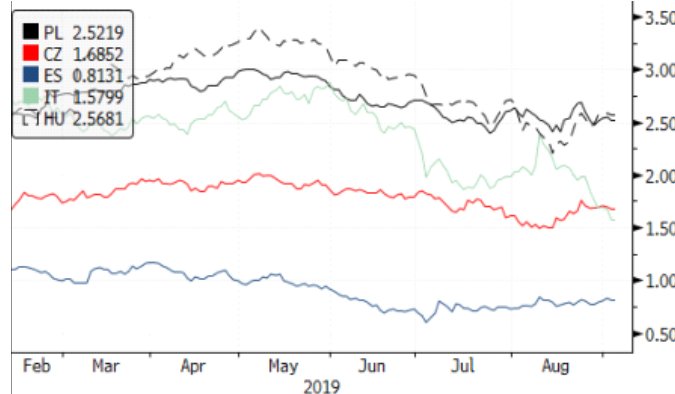
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA
				RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ*
PIĄTEK (30 sierpnia)							
06:50	PL	Wynik budżetu skumulowany	VII	mIn PLN	-	-4783,0	-5041,0
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	VII	% m/m	-1,3	-2,2	3,5
09:00	CZ	PKB SA	II kw.	% r/r	2,7	2,7	2,7
09:00	HU	PKB	II kw.	% r/r	4,9	4,9	4,9
10:00	PL	Inflacja	VIII	% r/r	2,8	2,8	2,9
10:00	PL	PKB	II kw.	% r/r	-	4,5	4,4
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	VIII	% r/r	1,0	1,0	1,1
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	VII	%	7,5	7,5	7,5
14:30	US	Wydatki osobiste	VII	% m/m	0,5	0,6	0,3
14:30	US	Dochody osobiste	VII	% m/m	0,3	0,1	0,5
14:30	US	Indeks cen PCE SA	VII	% m/m	0,2	0,2	0,1
16:00	US	Indeks Michigan	VIII	pkt	92,3	89,8	92,1
PONIEDZIAŁEK (2 września)							
	US	Dzień wolny					
09:00	PL	PMI przemysł	VIII	pkt	47,7	47,6	48,8
09:55	DE	PMI przemysł	VIII	pkt	43,6	-	43,6
10:00	EZ	PMI przemysł	VIII	pkt	47,0	-	47,0
WTOREK (3 września)							
16:00	US	ISM przemysł	VIII	pkt	51,2	-	49,1
ŚRODA (4 września)							
03:45	CN	PMI usługi	VIII	pkt	51,7	-	52,1
09:55	DE	PMI usługi	VIII	pkt	54,4	-	54,4
10:00	EZ	PMI usługi	VIII	pkt	53,4	-	53,4
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	VII	% m/m	-0,5	-	1,1
CZWARTEK (5 września)							
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	VII	% m/m	-1,4	-	2,5
14:15	US	Raport ADP	VIII	tys.	143	-	155
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	214	-	215
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	VII	% m/m	0,0	-	2,1
16:00	US	ISM usługi	VIII	pkt	53,6	-	53,7
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	VII	% m/m	0,8	-	0,6
PIĄTEK (6 września)							
08:00	DE	Produkcja przemysłowa	VII	% m/m	0,4	-	-1,5
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	VII	% r/r	2,9	-	-3,8
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	VII	% r/r	6,9	-	4,1
11:00	EZ	PKB SA	II kw.	% r/r	1,1	-	1,1
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	VIII	tys.	165	-	164
14:30	US	Stopa bezrobocia	VIII	%	3,7	-	3,7

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 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