

Codziennik

Nowe obietnice wyborcze

Rynek bez dużej reakcji na dane z USA
 EURPLN i EURUSD stabilne
 PiS przedstawia nowe obietnice wyborcze; Brudziński: będzie nowelizacja budżetu
 W regionie, forint i korona tracą, rubel zyskuje
 Rentowności polskich obligacji dalej w górę

Od początku piątkowej sesji notowania głównych walut ustabilizowały się po mocniejszych wahaniami z poprzednich dni tygodnia. Spokojniejszy przebieg handlu był spowodowany oczekiwaniem na popołudniowy odczyt zmian zatrudnienia poza rolnictwem w USA. Raport ADP opublikowany dzień wcześniej zaskoczył mocno na plus, ale rządowy odczyt nie był już tak optymistyczny i pokazał drugi z rzędu miesiąc coraz mniejszego przyrostu zatrudnienia poza rolnictwem. Z drugiej strony, dane nt. płac zaskoczyły nieco na plus, co mogło przesądzić o tym, że reakcja rynku na liczbę nowych etatów nie była gwałtowna. Chiny obniżyły z kolei stopę rezerw obowiązkowych dla banków o 50 pb by wesprzeć gospodarkę. Opublikowane dzisiaj rano dane o niemieckim eksporcie okazały się być lepsze od oczekiwań.

Podczas weekendowej konwencji PiS liderzy partii rządzącej przedstawili **nowe obietnice wyborcze**: wypłatę dwóch 13. emerytur w 2021, podwyższenie minimalnego wynagrodzenia do 2600 zł na początku 2020 r. (obecnie 2250 zł), 3000 zł pod koniec 2020 r. i 4000 zł pod koniec 2023, zrównanie dopłat dla rolników z tymi w gospodarkach zachodnich, zwiększenie minimalnej emerytury do 1200 zł (obecnie 1100 zł), przeznaczenie po 2 mld zł na fundusz modernizacji szpitali oraz szkół, podniesienie ryczałtu dla małych i średnich firm z 250 tys. euro do 1 mln euro i potem 2 mln euro. Dzisiaj w rozmowie z PR1 szef sztabu wyborczego PiS Joachim Brudziński powiedział, że **budżet na 2020 r. zostanie nowelizowany** tak, by znalazła się w nim 13. emerytura.

EURUSD poruszał się w piątek w ramach czwartkowego pasma wahań. Reakcja na dane z USA była niewielka i na koniec dnia kurs był w pobliżu 1,104. Dziś rano poznaliśmy dane o niemieckim eksporcie, ale zakładamy, że reakcja rynku na te i kolejne odczyty nie będzie znaczna w oczekiwaniu na czwartkową decyzję EBC.

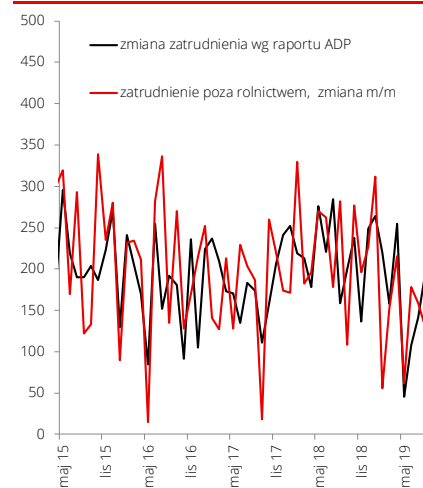
EURPLN wahał się trzeci dzień z rzędu wokół 4,34, podczas gdy USDPLN pozostał blisko 3,93. Ruch spadkowy EURPLN zanotowany od końca sierpnia jest niemal taki sam w cenie jak dwudniowa korekta z połowy minionego miesiąca. Oznacza to, że kolejne dni mogą przesądzić o tym czy w kolejnych tygodniach złoty będzie dalej umacniał się do euro czy odda część ostatnich zysków. **W przypadku pozostałych** walut regionu, sporo działa się w notowaniach forinta i korony, które straciły do euro – EURHUF zbliżył się do 331 (nieco poniżej rekordowego maksimum z końca sierpnia), a EURCZK osiągnął 25,85 (pozostając w ramach zakresu wahań wyznaczonego w środę). Korzystnie na tym tle wyróżniał się rubel, któremu sprzyjała retoryka centralnego banku Rosji.

Zgodnie z oczekiwaniami rynku, **centralny bank Rosji** obniżył w piątek stopy procentowe o 25 pb w tym główną do 7%. Było to już trzecie takie cięcie w tym roku w warunkach dość słabych krajowych danych makro i spowalniającej inflacji. W komunikacie bank zaznaczył, że w kolejnych miesiącach będzie rozważał zasadność dalszego luzowania polityki pieniężnej. Prezes banku Elwira Nabiullina powiedziała, że główna stopa jest obecnie przy górnej granicy jej neutralnego przedziału 6-7%. Bardziej zachowawczy niż w poprzednich miesiącach ton odnośnie do potencjału do kontynuacji obniżek stóp umocnił rubla na koniec tygodnia.

Na polskim rynku stopy procentowej krzywe IRS i rentowności przesunęły się o 1-4 pb w górę, mocniej w drugim przypadku. Polski dług nie skorzystał z danych z USA – 10-letni Bund zyskał 3 pb w rentowności – i w rezultacie spread wzrósł do ok. 263 pb. Jeszcze w połowie sierpnia wahał się w pobliżu dolnego ograniczenia przedziału 250-300 pb w jakim spread porusza się od 2018.

Kluczowym wydarzeniem tygodnia będzie decyzja EBC. Bank centralny poluzuje zapewne politykę, ale według nas w niezadowalającej dla rynku skali. Spośród danych, sądzimy że kluczowe mogą być amerykańska inflacja oraz sprzedaż detaliczna, bowiem mogą wpłynąć na nastawienie Fed do ewentualnych kolejnych obniżek stóp. RPP spotyka się po sierpniowej przerwie przy wyższej niż na poprzednim posiedzeniu inflacji, ale nie sądzimy, by retoryka RPP stała się jastrzębia. Niepewność dotycząca globalnego wzrostu i luzowanie polityki pieniężnej na świecie daje Radzie argument za kontynuacją wyczekującego nastawienia i utrzymaniem stóp bez zmian przez dłuższy czas. W dalszym ciągu oczekujemy stabilnych stóp w tym i przyszłym roku. Pod koniec tygodnia poznamy kolejne dane z kraju – inflację i saldo obrotów bieżących. Jeśli wynik posiedzenia EBC faktycznie nie będzie tak gołębi jak oczekuje rynek, to wskutek przejściowego rozczarowania rentowności w kraju i za granicą mogą wzrosnąć. Jednocześnie, spodziewamy się, że złoty może pozostać mocny lub jeszcze nieco zyskać.

Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem w USA (tys.)



Źródło: Bloomberg, 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	4.3343	CZKPLN	0.1676
USDPLN	3.9316	HUFPLN*	1.3135
EURUSD	1.1024	RUBPLN	0.0599
CHFPLN	3.9759	NOKPLN	0.4386
GBPPLN	4.8212	DKKPLN	0.5809
USDCNY	7.1324	SEKPLN	0.4079

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 06/09/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.334	4.346	4.339	4.340	4.3392
USDPLN	3.924	3.939	3.930	3.932	3.9315
EURUSD	1.102	1.106	1.104	1.103	-

Rynek stopy procentowej 06/09/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0721 (2L)	1.55	0	21 mar 19	OK0521	1.633
PS1024 (5L)	1.80	2	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.01	3	21 mar 19	DS1029	2.877

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.71	1	1.79	1	-0.48	2
2L	1.72	2	1.53	0	-0.53	3
3L	1.69	3	1.42	0	-0.53	0
4L	1.69	2	1.38	0	-0.51	3
5L	1.69	2	1.37	0	-0.47	4
8L	1.69	3	1.40	-1	-0.29	7
10L	1.72	3	1.45	-1	-0.16	9

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.64	0
T/N	1.65	0
SW	1.60	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	1.72	0
6x9	1.68	0
9x12	1.64	0
3x9	1.79	1
6x12	1.76	3

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.65	3
Francja	21	0	0.30	0
Węgry			2.78	-1
Hiszpania	42	0	0.81	0
Włochy	148	2	1.52	1
Portugalia	44	0	0.83	0
Irlandia	33	0	0.57	-6
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

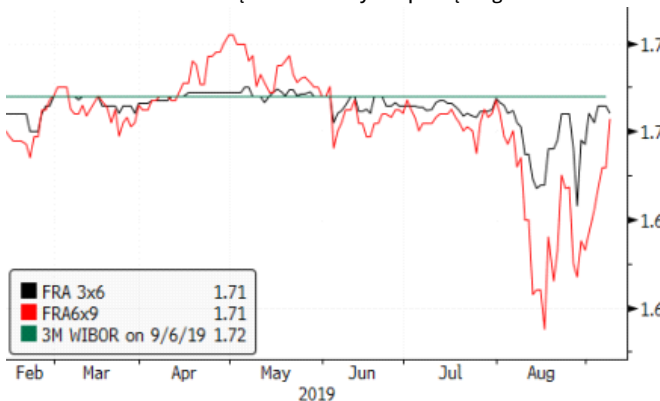
Kurs złotego



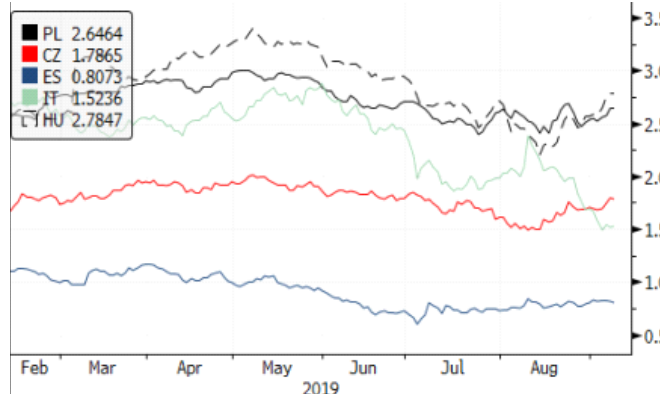
Rentowności obligacji skarbowych



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 (6 września)								
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	VII	% m/m	0,4	-	-0,6	-1,5
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	VII	% r/r	2,9	-	0,1	-3,8
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	VII	% r/r	5,9	-	8,7	4,1
11:00	EZ	PKB SA	II kw.	% r/r	1,1	-	1,2	1,1
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza	VIII	tys.	160	-	130	159
14:30	US	Stopa bezrobocia	VIII	%	3,7	-	3,7	3,7
PONIEDZIAŁEK (9 września)								
08:00	DE	Eksport	VII	% m/m	-0,7	-	0,5	-0,1
WTOREK (10 września)								
09:00	CZ	Inflacja	VIII	% r/r	2,8	-		2,9
09:00	HU	Inflacja	VIII	% r/r	3,2	-		3,3
ŚRODA (11 września)								
	PL	Decyzja RPP		%	1,50	1,50		1,50
CZWARTEK (12 września)								
08:00	DE	Inflacja HICP	VIII	% m/m	-0,1	-		-0,1
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	VII	% m/m	-0,1	-		-1,6
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,0	-		0,0
14:30	US	Inflacja	VIII	% m/m	0,1	-		0,3
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	215	-		217
PIĄTEK (13 września)								
10:00	PL	Inflacja	VIII	% r/r	-	2,8		2,8
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VII	mln €	4,0	-400		21
14:00	PL	Bilans handlowy	VII	mln €	-80	-14		-77
14:00	PL	Eksport	VII	mln €	19 046	18 845		18 068
14:00	PL	Import	VII	mln €	18 955	18 859		18 145
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VIII	% m/m	0,2	-		0,7
16:00	US	Wstępny indeks Michigan	IX	pkt	90,2	-		89,8

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