

Codziennik

Ropa reaguje na atak

Atak w Arabii Saudyjskiej może zepsuć pozytywne nastroje
 Inflacja w sierpniu wyżej niż wstępny szacunek
 Rentowności w kraju i za granicą w górę
 Dziś polska inflacja bazowa

Piątek upłynął na rynkach w pozytywnych nastrojach, giełdy lekko zwyżkowały, waluty na rynkach wschodzących się umacniały, rentowności obligacji rynków bazowych oraz EM delikatnie w górę. Sprzyjały temu odczyty danych makroekonomicznych w USA – silna sprzedaż detaliczna oraz wysoki wskaźnik nastrojów Uniwersytetu Michigan. Jednak sobotni atak na rafinerię w Arabii Saudyjskiej (spadek produkcji o ok. 5,7 mln baryłek dziennie – ok. 5% światowej produkcji) diametralnie zmienił przez weekend sytuację: futures na ropę WTI oraz Brent zwyżkowały w pierwszym odruchu o odpowiednio 15% oraz 19% jednak w poniedziałek rano częściowo się cofnęły (o 5% oraz 7%, do odpowiednio US\$60/baryłkę i US\$66,5/b). Pozostałe aktywa pozostają póki co spokojne po tym jak rynek próbuje oszacować jak długo zajmie naprawa i powrót do stanu wyjściowego oraz czy i jak nastąpi odwet ze strony sojuszników (w szczególności USA, które przypisują winę Iranowi). Jednak nie można dziś wykluczyć wyższej zmienności na rynkach.

W Polsce, sierpniowy odczyt inflacji CPI został zrewidowany w górę do 2,9% r/r ze wstępnie szacowanych 2,8%, co oznacza utrzymanie się inflacji na poziomie z lipca. Naszym zdaniem rewizja była minimalna, ale wystarczyła, żeby wynik zaokrąglił się do wyższej liczby. Zakładamy, że zarówno główna miara inflacji jak i inflacja bazowa będą rosły w kolejnych miesiącach, do odpowiednio 4% i 3% na początku 2020 r. Inflacja cen żywności została potwierdzona na -0,3% m/m, co było najniższym spadkiem w tym miesiącu od 13 lat. Winne są owoce i warzywa, które zwykle latem mocno tanieją, a tym razem ten trend został zaburzony przez suszę. Innymi kategoriami podbijającymi inflację była komunikacja (zapewne ceny telefonów i usług komórkowych) oraz restauracje i hotele (usługi w tej kategorii drożeją już od początku roku). Inflacja cen towarów lekko się obniżyła (do 2,3% r/r z 2,4% r/r), podczas gdy cen usług przyspieszyła (do 4,3% r/r z 4,2% r/r). Spodziewamy się, że wzrost cen usług i żywności będzie głównym czynnikiem stojącym za wyższą inflacją w tym roku. Na początku 2020 r. pojawi się dodatkowa presja wynikająca z wyższych cen prąd. Co więcej, mocna podwyżka płacy minimalnej w styczniu (o ok. 15,6% wobec oczekiwanego przez nas wzrostu średniej płacy o 7%) wpłynie na koszty pracy w sektorach, które już teraz są w awangardzie podwyżek cen i transmitują wyższe koszty działalności do konsumentów (np. handel detaliczny, usługi).

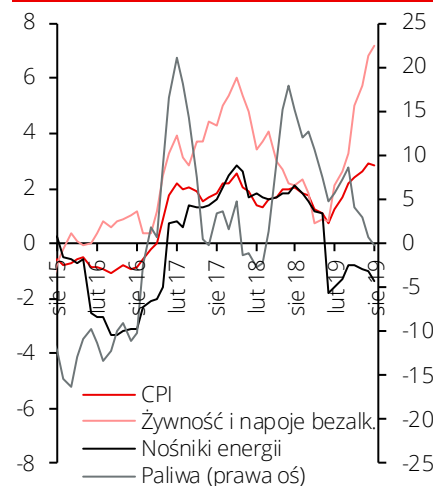
Lipcowe **dane o bilansie płatniczym** zaskoczyły pozytywnie skalą aktywności w handlu zagranicznym. Eksport towarów wzrósł o 8,8% r/r gdy rynek oczekiwał 7,9% a import o 9,5% przy oczekiwaniach 5,9%. W rezultacie bilans handlowy z wynikiem -376 mln € okazał się ok. 250 mln € gorszy od oczekiwań. Saldo na rachunku obrotów bieżących wyniosło w lipcu -814 mln € wobec oczekiwań rynkowych rządu -300 mln € i naszej prognozy -400 mln €. Uważamy, że pozytywne zaskoczenie dynamiką eksportu i importu to ważniejszy sygnał niż gorsze od oczekiwań salda handlowe i C/A. Skumulowany 12-miesięczny wynik na rachunku obrotów bieżących to tylko -0,1% PKB, podczas gdy w styczniu wynosił on -0,5% a pod koniec 2008 r. (w podobnej fazie cyklu koniunkturalnego jak teraz) było to niemal -7% PKB. Relatywnie wysokie obroty w handlu zagranicznym sugerują natomiast, że Polska wciąż opiera się spowolnieniu w Europie (obawialiśmy się pogorszenia eksportu widząc słabą lipcową produkcję dóbr pośrednich).

EURUSD zachowywał się stabilnie – otwarcie i zamknięcie w okolicach 1,1070, z dziennym maksimum w okolicy 1,111. **EURPLN** po otwarciu 4,336 i ruchu w górę do 4,34 obniżał się przez większość dnia do 4,318, choć dziś rano jest ponad grosz wyżej. **USDPLN** zakończył dzień na 3,90 (2 grosze niżej) a **CHFPLN** na 3.9450 (1,5 grosza niżej). Umocnił się nawet forint, do 331 z 332,7, co naszym zdaniem jest tymczasowe. **EURCZK** pozostawał cały dzień stabilny na poziomie 25,85 a **USDRUB** nieznacznie się umocnił do 64,3. Spodziewamy się, że w kontekście weekendowych wydarzeń w Arabii Saudyjskiej rubel może się dzisiaj umacniać.

Na polskim rynku stopy procentowej rentowności obligacji wzrastały z rynkami bazowymi (UST +10pb do 1,86% po dobrych danych). Polskie obligacje 10L zamknęły dzień na 2,13% +11pb, a swapy 10L na 1,83% +11pb (asset swap zachował się stabilnie). Rentowność obligacji niemieckich zyskiwała np. 10L zamknął się na -0,45% tj. +8bp i tym samym spread polskich papierów do Bunda rozszerzył się o 3pb.

Dziś o 14:00 NBP opublikuje **odczyt sierpniowej inflacji bazowej**. Sądzymy, że dynamika delikatnie spadnie do 2,1% r/r.

Wybrane składniki inflacji, % r/r



Źródło: GUS, 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	4.3287	CZKPLN	0.1674
USDPLN	3.9106	HUFPLN*	1.3053
EURUSD	1.1069	RUBPLN	0.0613
CHFPLN	3.9555	NOKPLN	0.4377
GBPPLN	4.8747	DKKPLN	0.5797
USDCNY	7.0683	SEKPLN	0.4066

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 13/09/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.317	4.342	4.336	4.323	4.3396
USDPLN	3.895	3.923	3.918	3.905	3.912
EURUSD	1.106	1.111	1.107	1.107	-

Rynek stopy procentowej 13/09/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1021 (2L)	1.54	0	21 mar 19	OK0521	1.633
PS1024 (5L)	1.90	11	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.14	13	21 mar 19	DS1029	2.877

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.73	2	1.89	3	-0.43	4
2L	1.78	6	1.79	8	-0.44	7
3L	1.77	7	1.62	6	-0.42	1
4L	1.78	9	1.59	6	-0.41	7
5L	1.80	11	1.69	11	-0.38	7
8L	1.82	12	1.73	11	-0.21	6
10L	1.84	12	1.79	12	-0.08	5

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.65	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	1
6x9	1.70	2
9x12	1.69	4
3x9	1.79	1
6x12	1.78	2

Miary ryzyka fiskalnego

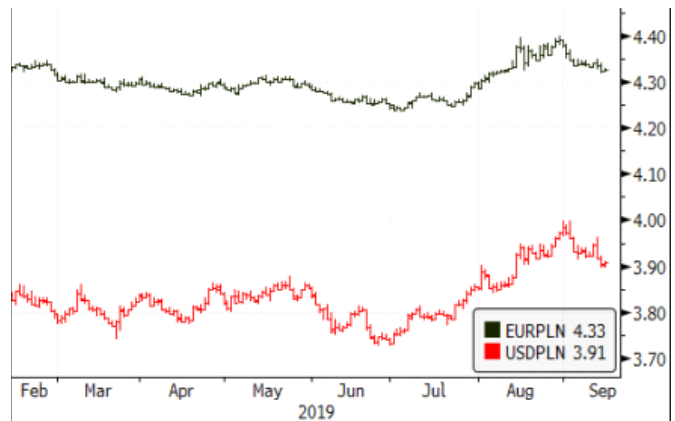
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.59	6
Francja	20	0	0.28	0
Węgry			2.53	-2
Hiszpania	38	1	0.75	1
Włochy	129	-8	1.33	-5
Portugalia	41	1	0.77	2
Irlandia	28	1	0.52	-3
Niemcy	10	1	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

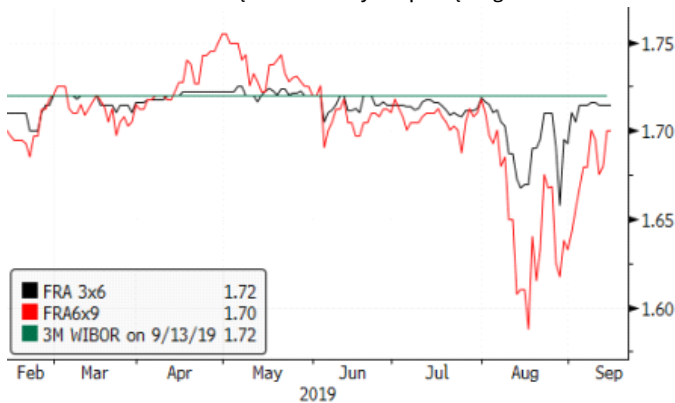
Kurs złotego



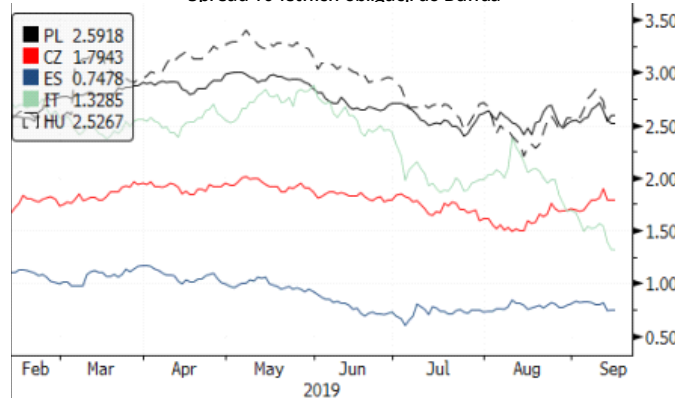
Rentowności obligacji skarbowych



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 (13 września)								
10:00	PL	Inflacja	VIII	% r/r	2,8	2,8	2,9	2,8
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VII	mln €	-295	-401	-814	21
14:00	PL	Bilans handlowy	VII	mln €	-111	-14	-376	-77
14:00	PL	Eksport	VII	mln €	19077	18845	19239	18068
14:00	PL	Import	VII	mln €	18966	18859	19615	18145
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VIII	% m/m	0,2		0,4	0,7
16:00	US	Indeks Michigan	IX	pkt	90,8		92,0	89,8
PONIEDZIAŁEK (16 września)								
14:00	PL	Inflacja bazowa	VIII	% r/r	2,1	2,1	-	2,2
WTOREK (17 września)								
11:00	DE	ZEW	IX	pkt	-13,0		-	-13,5
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	VIII	% m/m	0,2		-	-0,2
ŚRODA (18 września)								
10:00	PL	Zatrudnienie	VIII	% r/r	2,7	2,7	-	2,7
10:00	PL	Płace	VIII	% r/r	6,8	6,7	-	7,4
11:00	EZ	HICP	VIII	% r/r	1,0		-	1,0
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VIII	% m/m	5,0		-	-4,0
20:00	US	Decyzja FOMC	18/09/2019		2,0		-	2,3
CZWARTEK (19 września)								
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	VIII	% r/r	1,3	0,9	-	5,8
10:00	PL	PPI	VIII	% r/r	0,8	0,9	-	0,6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	14/09/2019	tys.	215,0		-	204,0
14:30	US	Indeks Philly Fed	IX		10,8		-	16,8
16:00	US	Sprzedaż domów	VIII	% m/m	-0,6		-	2,5
PIĄTEK (20 września)								
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	VIII	% r/r	5,2	4,4	-	5,7

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 obowiązujące 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