

Codziennik

Mocna poprawa w bilansie płatniczym

Rynek nadal pod wpływem danych z USA i impasu ws. nowego pakietu EURPLN i EURUSD bez dużych zmian

Polskie obligacje nieco mocniejsze, rentowności za granicą wyraźnie w górę
Dzisiaj w Polsce wstępny szacunek PKB za II kw. i finalny lipcowy CPI

Czwartkowa sesja na rynku walutowym i stopy procentowej przebiegała według podobnego scenariusza co środowa. Dolar tracił pod wpływem przedłużającego się impasu pomiędzy Republikanami i Demokratami ws. kolejnego pakietu pomocowego. Rentowności obligacji dalej rosły po opublikowanych wcześniej w tym tygodniu inflacyjnych danych z USA. Poza tym, poznaliśmy dużo lepsze od oczekiwań dane z amerykańskiego rynku pracy (tygodniowy przyrost nowych bezrobotnych znacznie poniżej prognoz), co wywarło dodatkową negatywną presję na obligacje z rynków bazowych.

W czerwcu saldo na rachunku obrotów bieżących wyniosło 2,84 mld €, czyli wyraźnie więcej niż oczekiwał rynek (2,07 mld €) i my (1,77 mld €) i było jeszcze wyższe niż poprzedni odczyt (1,39 mld €). Za zaskoczeniem stoi bilans handlu towarami, który osiągnął 2,67 mld € przy oczekiwaniach rynkowych rządu 1,15 mld €. Wzrost eksportu stał się już dodatni – dużo szybciej niż to sobie wyobrażaliśmy gdy obowiązywały jeszcze wszystkie restrykcje – pokazując w czerwcu +3,0% r/r choć konsensus zakładał -2,5% r/r (saldo okazało się o ok. 1 mld € większe niż oczekiwano). Jednocześnie dynamika importu (-10,7% r/r) pozostała o wiele poniżej dynamiki eksportu i poniżej prognoz (-8,2% r/r). Raport NBP wskazał na papierosy, meble i telewizory jako towary najsilniej poprawiające wynik eksportu. Oprócz tego, podobnie jak w poprzednich edycjach, wskazano na baterie i silniki do aut hybrydowych. Wygląda na to, że polski eksport został wzmocniony skumulowanym niezrealizowanym popytem na konsumpcyjne dobra trwale zagranicą. Wynik importu znów był silniej obniżany przez wydatki na ropę a do spadku dołożyły się auta i części samochodowe. Za to w przypadku innych dóbr konsumpcyjnych raport sygnalizuje istotne odbicie importu względem poprzednich miesięcy. Po czerwcu 12-mies. skumulowany wynik na rachunku obrotów bieżących poprawił się do ok. 2,3% PKB z 1,7% miesiąc wcześniej i z -0,7% rok temu. Dane o bilansie płatniczym dołączają do argumentów, że dzisiejszy odczyt PKB za II kw. może nie być tak pesymistyczny, jak wskazywały nasze prognozy (-11,7% r/r).

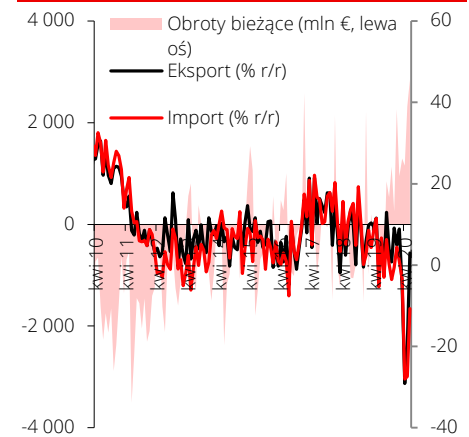
EURUSD po tym jak w środę odbił się od dolnej granicy przedziału 1,17-1,19 w którym waha się od końca lipca, wczoraj dalej rósł i osiągnął przejściowo 1,185. Brak porozumienia ws. kolejnego pakietu pomocowego dla amerykańskiej gospodarki po raz kolejny okazał się być ważniejszy od jastrzębich danych. Kolejna runda rozmów amerykańskich polityków będzie miała miejsce w weekend, więc koniec tygodnia raczej nie przyniesie istotnych zmian w notowaniach EURUSD. Sądymy, że porozumienie jest tylko kwestią czasu i kiedy zostanie ono osiągnięte, dolar może zacząć się umacniać.

EURPLN wahał się wczoraj w wąskim pasmie wokół 4,395, a USDPLN obniżył się do 3,71 z 3,73. Złoty nie zareagował zbyt wyraźnie na znacznie lepsze od oczekiwań dane o polskim saldzie obrotów bieżących. Podobnie jak w przypadku EURUSD, w notowaniach EURPLN w dalszym ciągu obserwujemy stabilizację. Od końca lipca kurs waha się w przedziale 4,385-4,425. Dzisiaj poznamy wstępny szacunek polskiego PKB za II kw. Ostatnie dane sugerują, że odczyt może pokazać spadek mniejszy od naszych prognoz i od konsensusu, co mogłoby pozytywnie wpłynąć na krajową walutę w horyzoncie kilku dni. W dalszej perspektywie, dla złotego istotniejsze powinny być rozstrzygnięcia na rynku EURUSD.

W przypadku pozostałych walut CEE, EURHUF i EURCZK pozostały blisko swoich lokalnych minimum, a USDRUB w pobliżu maksimum. Czeska inflacja zaskoczyła w górę nieoczekiwanie rosnąc w lipcu (do 3,4% z 3,1%), ale odczyt wywołał tylko przejściowe umocnienie korony.

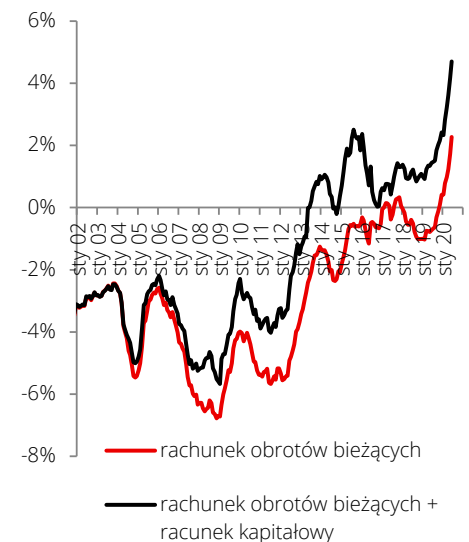
Na krajowym rynku stopy procentowej IRS wzrosły o 2-3 pb ciągnięte przez kontynuację odbicia obserwowaną w przypadku rentowności obligacji na rynkach bazowych. Rentowność niemieckiej 10-latki osiągnęła wczoraj nawet nieco ponad -0,40% (najwyższy poziom od początku lipca), a jej amerykańskiego odpowiednika prawie 0,70% (też najwyższy od początku minionego miesiąca). Tymczasem krajowa 10-latka lekko zyskała i rentowność spadła poniżej 1,30%. W rezultacie, spread rentowności obligacji Polska-Niemcy obniżył się do ok. 170 pb, najniższy od początku czerwca. W tym tygodniu rentowność krajowej 10-latki odbiła się od górnego ograniczenia kanału trendu spadkowego obserwowanego od czerwca. Sądymy, że tendencja powolnego spadku rentowności może być kontynuowana w nadchodzących miesiącach m.in. dzięki stopniowemu obniżaniu się inflacji i łagodnemu nastawieniu RPP.

Składowe polskiego bilansu płatniczego



Źródło: NBP, Santander

Saldo równowagi zewnętrznej, 12-mies. suma krocząca jako % PKB



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 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	4.3981	CZKPLN	0.1666
USDPLN	3.7207	HUFPLN*	1.2611
EURUSD	1.1819	RUBPLN	0.0510
CHFPLN	4.0900	NOKPLN	0.4184
GBPPLN	4.8628	DKKPLN	0.5901
USDCNY	6.9439	SEKPLN	0.4282

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 13/08/2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.3918	4.4026	4.3972	4.3953	4.4011
USDPLN	3.7058	3.7284	3.7274	3.7190	3.7176
EURUSD	1.1799	1.1864	1.1799	1.1816	-

Rynek stopy procentowej 13/08/2020

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent. (%)
PS0422 (2L)	0.16	-1	5.03.2020	OK0722	1.225
PS1024 (5L)	0.70	0	5.03.2020	PS1024	1.431
DS1029 (10L)	1.29	-3	5.03.2020	DS1029	1.725

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.20	0	0.25	0	-0.47	0
2L	0.28	1	0.24	0	-0.41	1
3L	0.34	0	0.26	1	-0.39	1
4L	0.46	0	0.30	1	-0.37	2
5L	0.57	-1	0.36	1	-0.34	3
8L	0.79	-3	0.58	2	-0.21	3
10L	0.91	-3	0.68	2	-0.15	4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.10	0
T/N	0.10	0
SW	0.12	0
2W	0.17	0
1M	0.20	0
3M	0.23	0
6M	0.27	0
1Y	0.27	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.22	-1
3x6	0.18	1
6x9	0.18	1
9x12	0.19	3
3x9	0.21	0
6x12	0.22	1

Miary ryzyka fiskalnego

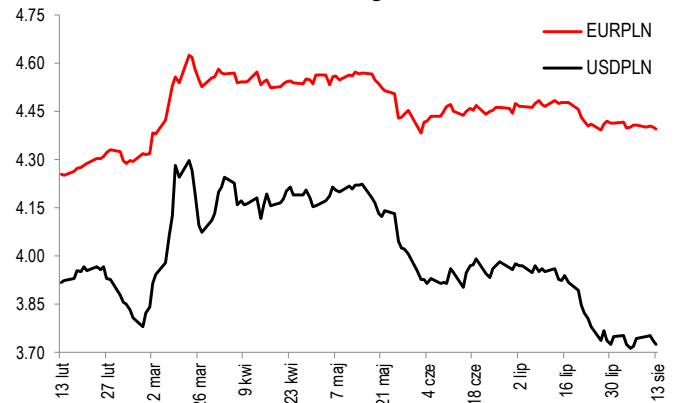
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	57	0	170	-7
Francja	10	0	29	1
Węgry	75	0	266	-11
Hiszpania	60	0	78	3
Włochy	103	0	149	1
Portugalia	38	0	81	3
Irlandia	18	0	35	0
Niemcy	8	0	-	-

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

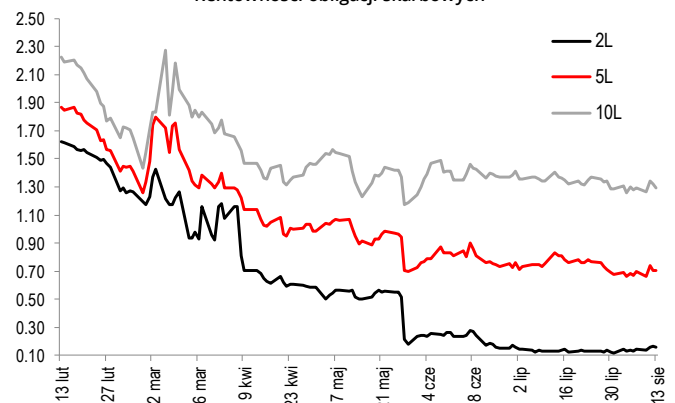
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

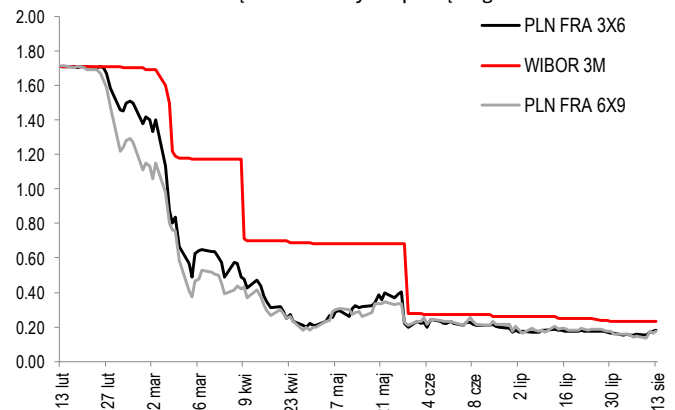
Kurs złotego



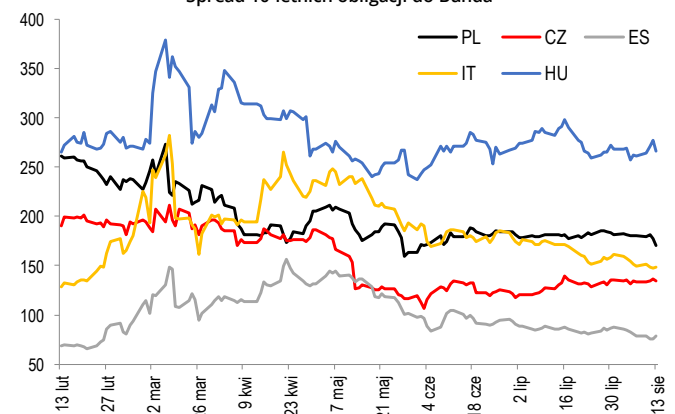
Rentowności obligacji skarbowych



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 (7 sierpnia)								
08:00	DE	Eksport	VI	% m/m	14,4	-	14,9	9,0
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	VI	% m/m	8,2	-	8,9	7,8
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	VII	tys.	1 600	-	1 763	4 791
14:30	US	Stopa bezrobocia	VII	%	10,6	-	10,2	11,1
WTÓREK (11 sierpnia)								
09:00	HU	Inflacja	VII	% r/r	3,3	-	3,8	2,9
11:00	DE	ZEW Oczekiwania	VIII	pkt	55,8	-	71,5	59,3
ŚRODA (12 sierpnia)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	VI	% m/m	12,0	-	9,1	12,3
14:30	US	Inflacja	VII	% m/m	0,3	-	0,6	0,6
CZWARTEK (13 sierpnia)								
08:00	DE	Inflacja HICP	VII	% m/m	-0,5	-	-0,5	-0,5
09:00	CZ	Inflacja	VII	% r/r	3,1	-	3,4	3,3
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VI	mln €	2 074	1 766	2 842	2 321
14:00	PL	Bilans handlowy	VI	mln €	1 148	1 059	2 666	1 389
14:00	PL	Eksport	VI	mln €	17 691	18 099	18 689	15 793
14:00	PL	Import	VI	mln €	16 474	17 040	16 023	14 404
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	1 400	-	963	1 191
PIĄTEK (14 sierpnia)								
09:00	HU	PKB	II kw.	% r/r	-10,7	-		2,2
10:00	PL	Inflacja	VII	% r/r	3,1	3,1		3,1
10:00	PL	Wstępny PKB	II kw.	% r/r	-9,0	-11,7		2,0
11:00	EZ	PKB	II kw.	% r/r	-15,0	-		-15,0
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VII	% m/m	1,7	-		7,5
15:15	US	Produkcja przemysłowa	VII	% m/m	2,7	-		5,4
16:00	US	Indeks Michigan	VIII	pkt	71,0	-		72,5

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