

Tygodnik ekonomiczny

Wiarygodność pod lupą

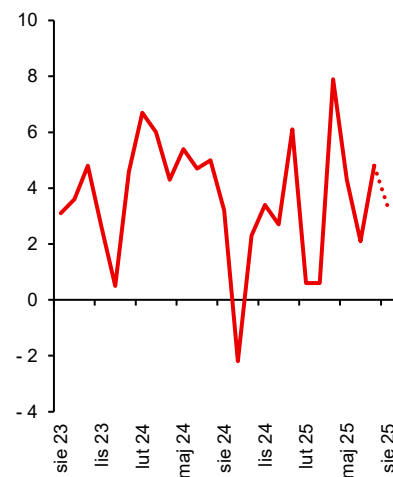
Co w gospodarce:

- Kończący się właśnie tydzień przyniósł sporo nowych informacji o stanie naszej gospodarki, z dwiema najważniejszymi niespodziankami w postaci bardzo słabych danych z branży budowlanej i silniejszego od oczekiwań spowolnienia wzrostu płac. **Zwieńczeniem tygodnia będzie zapowiadana już przez nas decyzja agencji Moody's** w sprawie ratingu kredytowego Polski, po której spodziewamy się co najmniej obniżenia perspektywy ratingu. Zwykle komunikat publikowany był późnym wieczorem polskiego czasu, ok. 22:30. Zmiana samej perspektywy, podobnie jak w przypadku analogicznej decyzji Fitch dwa tygodnie temu, może nie wywołać znaczącej reakcji rynku, szczególnie że spready asset swap (ASW) są już na rekordowo wysokich poziomach – wyżej były tylko w samym środku globalnego kryzysu finansowego w 2009 r. – co sugeruje, że rynek wycenia już dużą dawkę ryzyka fiskalnego. Dopiero zmiana ratingu mogłaby mieć naszym zdaniem bardziej odczuwalne reperkusje rynkowe.
- Przyszły tydzień zaczniemy uzupełnieniem polskiego zestawu danych sierpniowych o sprzedaż detaliczną i podaż pieniądza.** W przypadku danych o sprzedaży, spodziewamy się wyraźnego, choć nieco niższego niż miesiąc wcześniej, wzrostu w ujęciu realnym o 3,3% r/r, czyli tyle samo co rynkowy konsensus, wobec 4,8% r/r odnotowanego w lipcu. Podaż pieniądza cały czas znajduje się w silnym trendzie wzrostowym i wg nas w sierpniu wzrosła o 11,0% r/r, po 10,8% r/r w lipcu, przy medianie rynkowej 11,1% r/r. We wtorek opublikowany będzie Biuletyn Statystyczny GUS, w tym ostateczny odczyt sierpniowej stopy bezrobocia rejestrowanego, po której spodziewamy się poziomu zgodnego ze wstępnym szacunkiem MRPiPS równym 5,5%.
- Wśród ważniejszych publikacji zagranicznych, we wtorek poznamy **wstępne odczyty wrześniowego PMI** w Niemczech i całej strefie euro, w środę niemiecka **koniunktura Ifo**, a w USA sprzedaż domów. Czwartek i piątek zdominowane będą przez dane zza oceanu – aktualizacja danych PKB za II kw., dochody i wydatki osobiste w sierpniu i sierpniowa inflacja PCE i na koniec wrześniowy indeks Michigan. Decyzje w sprawie stóp procentowych podejmą banki centralne: we wtorek węgierski MNB, w środę czeski CNB, w czwartek szwajcarski SNB.

Co na rynkach:

- Polski złoty nie reaguje silnie na jakiegokolwiek sygnały z zewnątrz, choć cały tydzień powoli, acz sukcesywnie się oślabiał**, od poziomu EURPLN 4,25 w poniedziałek do przebicia ponad 4,26 na koniec tygodnia. Negatywnie na złotego zadziałała śródowa decyzja Fed, a dzisiaj swoją cegiełkę mogą dodawać obawy przed oceną ratingu. Po weekendzie spodziewamy się dalszego osłabienia PLN, z tendencją do korekty w drugiej połowie tygodnia.
- Rynek polskiego długu cały tydzień prawie że nie drgnął.** Rentowności obligacji wzrosły jedynie na krótkim końcu o 2pb, stopy IRS o 1-2pb, a wyceny FRA bez zmian. Ewentualne pogorszenie ratingu może oczywiście zachwiać tę równowagę i przesunąć rentowności w górę, szczególnie na długim końcu krzywej. Efekt ten może być krótkotrwały, choć to zależy od ostatecznego wydźwięku komunikatu Moody's.

Sprzedaż detaliczna, % r/r (z prognozą)

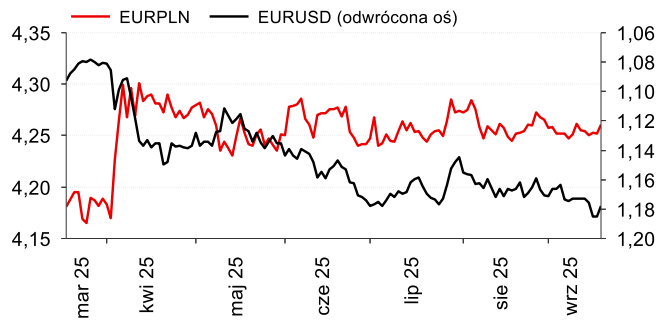


Źródło: GUS, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

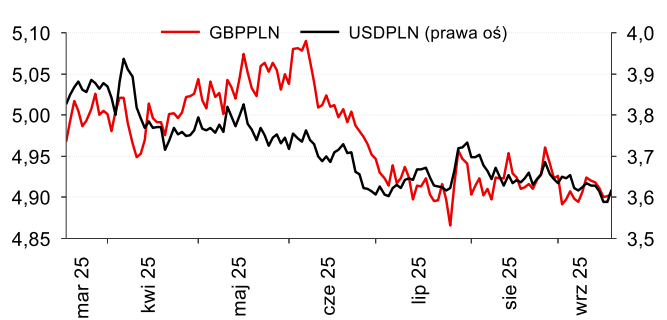
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
Piotr Bielski 691 393 119
Bartosz Białas 517 881 807
Adrian Domitrz 571 664 004
Marcin Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



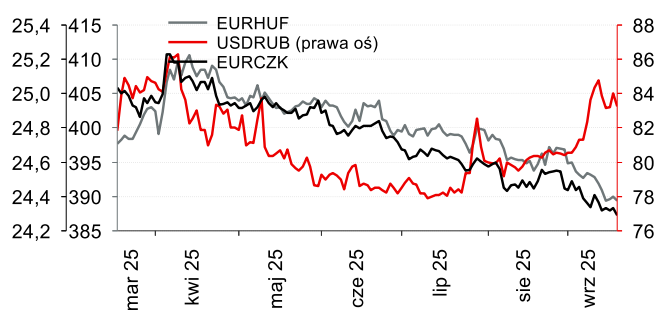
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



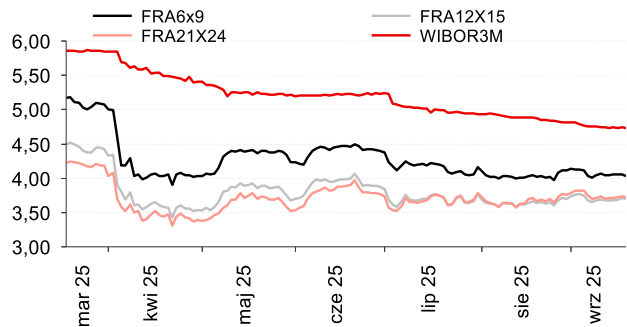
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



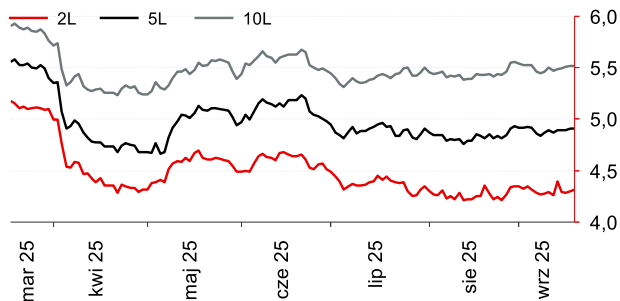
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



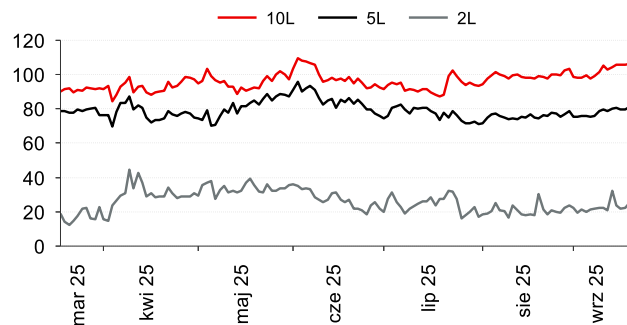
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



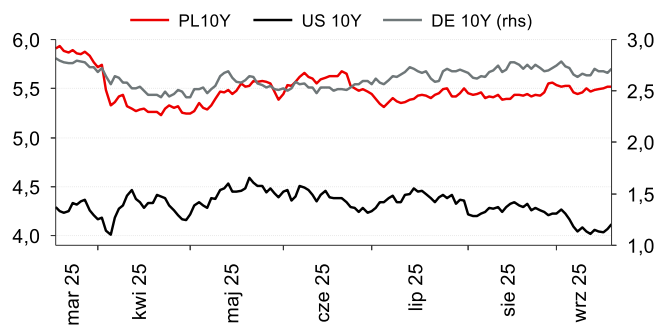
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



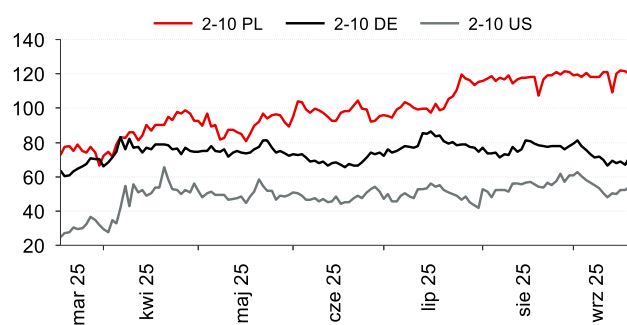
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności 10-letnich obligacji



Źródło: LSEG Datastream, Santander

Nachylenie krzywych dochodowości



Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		OSTATNIA WARTOŚĆ
					RYNEK	SANTANDER	
PONIEDZIAŁEK (22 września)							
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	VIII	% r/r	3,3	3,3	4,8
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	VIII	% r/r	11,1	11,0	10,8
WTOREK (23 września)							
09:30	DE	PMI przemysł	IX	pkt	50,0	-	49,8
09:30	DE	PMI usługi	IX	pkt	49,5	-	49,3
10:00	EZ	PMI przemysł	IX	pkt	50,8	-	50,7
10:00	EZ	PMI usługi	IX	pkt	50,5	-	50,5
10:00	PL	Stopa bezrobocia	VIII	%	5,5	5,5	5,4
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	IX	%	6,50	-	6,50
ŚRODA (24 września)							
10:00	DE	Ifo	IX	pkt	89,4	-	89,0
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego	IX		3,50	-	3,50
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VIII	% m/m	0,1	-	-0,6
CZWARTEK (25 września)							
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	VIII	% m/m	-0,5	-	-2,8
14:30	US	PKB	II kw.	% k/k	3,3	-	-0,5
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	240	-	231
16:00	US	Sprzedaż domów	VIII	% m/m	-0,8	-	2,0
PIĄTEK (26 września)							
14:30	US	Wydatki osobiste	VIII	% m/m	0,5	-	0,5
14:30	US	Dochody osobiste	VIII	% m/m	0,3	-	0,4
14:30	US	Indeks cen PCE SA	VIII	% m/m	0,3	-	0,2
16:00	US	Indeks Michigan	IX	pkt	56,0	-	58,2

Źródła: Santander, Reuters, Parkiet, Bloomberg

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