

# Codziennik

## Tydzień pełen danych z Polski

Inflacja bazowa w Polsce wzrosła do 0,9%  
Złoty i obligacje stabilne mimo wzrostu rentowności na bazowych rynkach  
Dzisiaj dane o inflacji w Eurostrefie

Opublikowane w piątek dane o wymianie handlowej Eurostrefy okazały się być gorsze od oczekiwań, zaś dane z USA zaskoczyły pozytywnie. W kraju opublikowano dane o inflacji bazowej. Bank centralny Rosji zdecydował się na podwyżkę stóp (z 7,25% do 7,50%), co miało korzystny wpływ na rubla. Dolar odrobił z kolei część start do euro dzięki dobrym danym z USA, zwłaszcza wstępnemu odczytowi indeksu Michigan. EURPLN wahał się w wąskim zakresie, zaś krótki koniec i środek krzywej nieco umocniły się.

**EURUSD** korygował w piątek czwartkowe wzrosty, reagując w ten sposób na lepsze niż oczekiwano dane o produkcji przemysłowej, nastrojach konsumentów (Indeks Michigan), oraz dane o sprzedaży detalicznej (gdzie słabsze odczyty były neutralizowane przez silne rewizje w górę danych z lipca) z USA. W efekcie, EURUSD, który zaczął dzień przy 1,172, zakończył go na 1,162 (w okolicach czwartkowego otwarcia). Dzisiaj spodziewamy się kontynuacji umocnienia dolara, do czego przyczynić się może pogorszenie nastroju na świecie na początku tygodnia. Skala zmian EURUSD nie powinna być jednak duża wobec braku publikacji ważnych danych.

**EURPLN** wahał się w piątek blisko 4,305. Stabilnej pozycji złotego pomogło uspokojenie na giełdach oraz brak negatywnych sygnałów ze świata globalnej polityki. Złoty oparł się też umocnieniu dolara. Dane o inflacji bazowej w kraju (wrażny skok w górę), słabsze od oczekiwań dane o wymianie handlowej Eurostrefy oraz mocniejsze dane z USA nie miały większego wpływu na EURPLN. Dzisiaj spodziewamy się stabilizacji złotego, wobec braku publikacji ważniejszych danych.

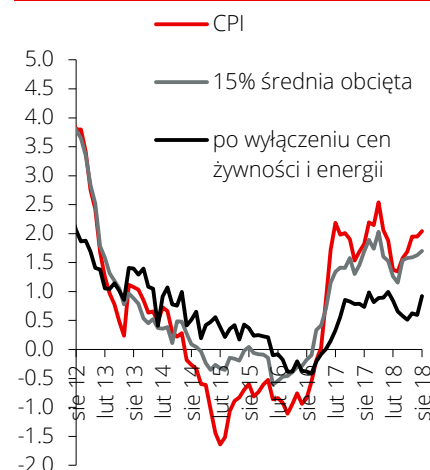
**Rentowności krajowych obligacji** rosły w pierwszej części dnia (1-2 pb), by skorygować ten ruch w drugiej. W rezultacie krzywa rentowności w segmencie 2-5L zeszła nieco poniżej poziomów otwarcia, zaś 10L powróciła do punktu startu. Wzrosty dochodowości na rynkach bazowych (gdzie rentowności niemieckiego i amerykańskiego 10-letniego benchmarku osiągnęły odpowiednio 0,45% i 3,0%) nie miały większego wpływu na krajowy rynek. W poniedziałek spodziewamy się stabilizacji na krajowym rynku długu, w obliczu braku publikacji ważniejszych danych.

**Inflacja bazowa bez cen żywności i paliw** pokazała oznaki życia i przyspieszyła w sierpniu z 0,6% r/r do 0,9%, po najmocniejszym wzroście rocznej dynamiki od 4,5 roku. Naszym zdaniem jest to początek trendu wzrostowego, który zaprowadzi tę miarę do 1,3% r/r do końca roku i w okolice 2,5% na koniec 2019 r. Jednocześnie dynamika CPI może w kolejnych miesiącach nieco się obniżyć, do ok. 1,7% w grudniu, z uwagi na efekt bazy w cenach żywności i paliw. Pozostałe miary inflacji bazowej również wzrosły: inflacja po wyłączeniu cen administrowanych do 2,2% z 2,1% r/r, po wyłączeniu cen najbardziej zmiennych do 1,3% z 1,1% r/r a 15% średnia obciążona do 1,7% z 1,6% r/r.

**Agencja Moody's** nie zdecydowała się na przeprowadzenie aktualizacji polskiego ratingu. Ocena kredytowa długoterminowego długu Polski w walucie obcej to „A2” ze stabilną perspektywą.

**Nadchodzący tydzień** będzie zdominowany przez publikację polskich danych. Poznamy dane o aktywności gospodarczej za sierpień i indeksy koniunktury za wrzesień. We wtorek odbędzie się drugie wysłuchanie Polski w Radzie UE w sprawie łamania zasad praworządności. Poza Polską nie pojawi się zbyt wiele ważnych danych makro. W piątek ukażą się wstępne odczyty indeksów PMI z Europy. W czwartek rozpoczyna się szczyt UE poświęcony sprawom Brexitu.

CPI i inflacja bazowa, % r/r



Źródło: NBP, Santander Bank Polska

### Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
email: ekonomia@santander.pl  
Strona www: skarb.santander.pl  
Piotr Bielski 22 534 18 87  
Marcin Luzziński 22 534 18 85  
Grzegorz Ogonek 22 534 19 23  
Konrad Soszyński 22 534 18 86  
Marcin Sulewski 22 534 18 84

**Rynek walutowy**

**Dzisiejsze otwarcie**

|        |        |         |        |
|--------|--------|---------|--------|
| EURPLN | 4.3040 | CZKPLN  | 0.1691 |
| USDPLN | 3.7015 | HUFPLN* | 1.3239 |
| EURUSD | 1.1628 | RUBPLN  | 0.0544 |
| CHFPLN | 3.8272 | NOKPLN  | 0.4491 |
| GBPPLN | 4.8433 | DKKPLN  | 0.5769 |
| USDCNY | 6.8699 | SEKPLN  | 0.4093 |

\*za 100HUF

**Poprzednia sesja na rynku FX 14/09/2018**

|        | min   | max   | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|-------|-------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 4.298 | 4.314 | 4.306    | 4.306  | 4.3093 |
| USDPLN | 3.667 | 3.708 | 3.687    | 3.704  | 3.6817 |
| EURUSD | 1.162 | 1.172 | 1.168    | 1.163  | -      |

**Rynek stopy procentowej 14/09/2018**

**Obligacje na rynku międzybankowym**

| Benchmark (termin) | %    | Zmiana (pb) | Ostatnia aukcja | Papier | Srednia rent. |
|--------------------|------|-------------|-----------------|--------|---------------|
| DS1020 (2L)        | 1.60 | 0           | 6 wrz 18        | OK0720 | 1.610         |
| DS1023 (5L)        | 2.54 | 0           | 6 wrz 18        | PS0123 | 2.462         |
| WS0428 (10L)       | 3.22 | 0           | 6 wrz 18        | WS0428 | 3.249         |

**Stawki IRS na rynku międzybankowym\*\***

| Termin | PL   |             | US   |             | EZ    |             |
|--------|------|-------------|------|-------------|-------|-------------|
|        | %    | Zmiana (pb) | %    | Zmiana (pb) | %     | Zmiana (pb) |
| 1L     | 1.77 | 0           | 2.74 | 1           | -0.25 | 0           |
| 2L     | 1.96 | 1           | 2.95 | 2           | -0.15 | 0           |
| 3L     | 2.15 | 0           | 3.00 | 3           | 0.01  | 1           |
| 4L     | 2.33 | 0           | 3.01 | 3           | 0.17  | 1           |
| 5L     | 2.49 | 1           | 3.02 | 3           | 0.32  | 1           |
| 8L     | 2.80 | 1           | 3.03 | 3           | 0.72  | 1           |
| 10L    | 2.97 | 1           | 3.05 | 3           | 0.94  | 1           |

**Stawki WIBOR**

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| O/N    | 1.55 | 2           |
| T/N    | 1.55 | 0           |
| SW     | 1.55 | 0           |
| 2W     | 1.60 | 0           |
| 1M     | 1.64 | 0           |
| 3M     | 1.71 | 0           |
| 6M     | 1.79 | 0           |
| 9M     | 1.82 | 0           |
| 1Y     | 1.87 | 0           |

**Stawki FRA (na rynku międzybankowym)\*\***

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| 1x4    | 1.72 | 0           |
| 3x6    | 1.74 | 0           |
| 6x9    | 1.77 | 0           |
| 9x12   | 1.81 | 0           |
| 3x9    | 1.83 | 1           |
| 6x12   | 1.87 | 1           |

**Miary ryzyka fiskalnego**

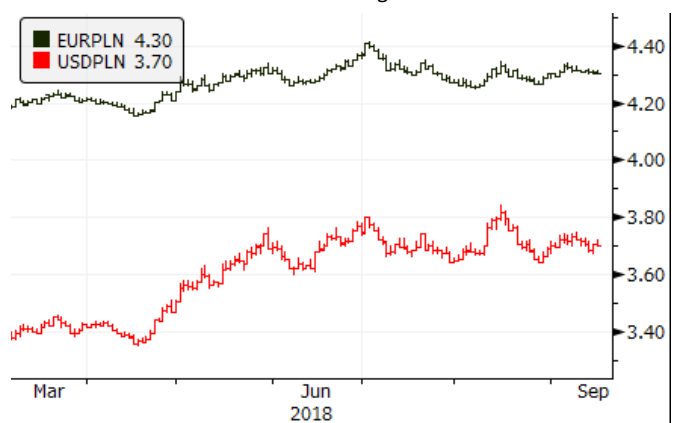
| Kraj       | CDS 5Y USD |             | Spread 10L* |             |
|------------|------------|-------------|-------------|-------------|
|            | Wartość    | Zmiana (pb) | Wartość     | Zmiana (pb) |
| Polska     |            |             | 2.78        | 1           |
| Francja    | 24         | 0           | 0.31        | 0           |
| Węgry      | 116        | 1           | 3.15        | 1           |
| Hiszpania  | 60         | -1          | 1.02        | -1          |
| Włochy     | 230        | -2          | 2.48        | -5          |
| Portugalia | 64         | 0           | 1.39        | -1          |
| Irlandia   | 25         | 0           | 0.48        | 0           |
| Niemcy     | 10         | 0           | -           | -           |

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

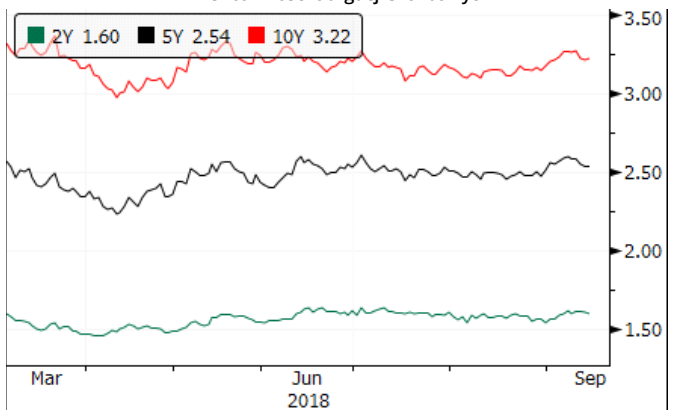
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

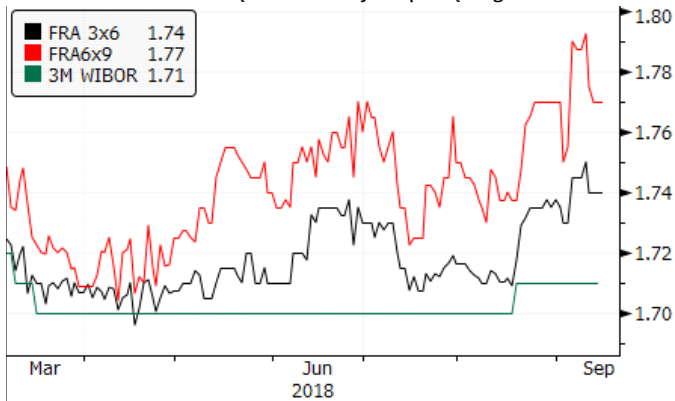
**Kurs złotego**



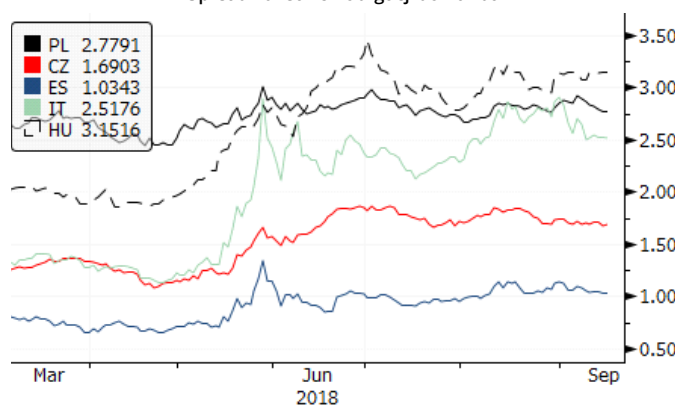
**Rentowności obligacji skarbowych**



**3-miesięczne stawki rynku pieniężnego**



**Spread 10-letnich obligacji do Bundów**



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

| CZAS<br>W-WA                      | WSKAŹNIK | OKRES                      | PROGNOZA |           | REALIZACJA | OSTATNIA<br>WARTOŚĆ |       |       |
|-----------------------------------|----------|----------------------------|----------|-----------|------------|---------------------|-------|-------|
|                                   |          |                            | RYNEK    | SANTANDER |            |                     |       |       |
| <b>PIĄTEK (14 września)</b>       |          |                            |          |           |            |                     |       |       |
| 14:00                             | PL       | Inflacja bazowa            | VIII     | % r/r     | 0,8        | 0,9                 | 0,9   | 0,6   |
| 14:30                             | US       | Sprzedaż detaliczna        | VIII     | % m/m     | 0,4        | -                   | 0,1   | 0,5   |
| 15:15                             | US       | Produkcja przemysłowa SA   | VIII     | % m/m     | 0,3        | -                   | 0,4   | 0,1   |
| 16:00                             | US       | Indeks Michigan            | IX       | pkt       | 96,6       | -                   | 100,8 | 96,2  |
|                                   | PL       | Moody's przegląd ratingu   |          |           |            |                     |       |       |
| <b>PONIEDZIAŁEK (17 września)</b> |          |                            |          |           |            |                     |       |       |
| 11:00                             | EZ       | HICP                       | VIII     | % r/r     | 2,0        |                     | -     | 2,0   |
| <b>WTOREK (18 września)</b>       |          |                            |          |           |            |                     |       |       |
| 10:00                             | PL       | Zatrudnienie               | VIII     | % r/r     | 3,5        | 3,4                 | -     | 3,5   |
| 10:00                             | PL       | Płace                      | VIII     | % r/r     | 7,0        | 6,9                 | -     | 7,2   |
| 14:00                             | HU       | Decyzja banku centralnego  |          | %         | 0,9        |                     | -     | 0,9   |
| <b>ŚRODA (19 września)</b>        |          |                            |          |           |            |                     |       |       |
| 10:00                             | PL       | Produkcja przemysłowa      | VIII     | % r/r     | 5,1        | 5,2                 | -     | 10,3  |
| 10:00                             | PL       | Produkcja budowlana        | VIII     | % r/r     | 18,5       | 19,0                | -     | 18,7  |
| 10:00                             | PL       | PPI                        | VIII     | % r/r     | 3          | 2,8                 | -     | 3,4   |
| 14:30                             | US       | Rozpoczęte budowy domów    | VIII     | % m/m     | 5,82       |                     |       | 0,9   |
| <b>CZWARTEK (20 września)</b>     |          |                            |          |           |            |                     |       |       |
| 14:30                             | US       | Liczba nowych bezrobotnych | tyg.     | tys.      | 210        |                     | -     | 204   |
| 14:30                             | US       | Indeks Philly Fed          | IX       |           | 16         |                     | -     | 11,9  |
| 16:00                             | US       | Sprzedaż domów             | VIII     | % m/m     | 0,75       |                     | -     | -0,74 |
| <b>PIĄTEK (21 września)</b>       |          |                            |          |           |            |                     |       |       |
| 09:30                             | DE       | PMI przemysł               | IX       | pkt       | 55,7       |                     | -     | 55,9  |
| 09:30                             | DE       | PMI usługi                 | IX       | pkt       | 55         |                     | -     | 55    |
| 10:00                             | EZ       | PMI przemysł               | IX       | pkt       | 54,5       |                     | -     | 54,6  |
| 10:00                             | EZ       | PMI usługi                 | IX       | pkt       | 54,4       |                     | -     | 54,4  |
| 10:00                             | PL       | Realna sprzedaż detaliczna | VIII     | % r/r     | 7,0        | 6,4                 | -     | 7,1   |

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