

## Codziennik

### Dziś dane o sprzedaży detalicznej

Spadek popytu na bezpieczne aktywa osłabia dolara  
Minutes z wrześniowego posiedzenia RPP bez istotnych zmian wobec lipca  
Złoty i inne waluty regionu nie korzystają z optymizmu na świecie  
Dziś w kraju dane o sprzedaży detalicznej, za granicą uwaga na wstępne PMI

Dobry nastrój na globalnym rynku utrzymywał się od początku czwartkowej sesji. Rynek w ostatnich dniach nie reagował na kolejne ruchy USA i Chin w wojnie handlowej, co miało korzystny wpływ na ryzykowne aktywa. Wczoraj indeksy giełdowe rosły, co ciążyło obligacjom w Polsce i na rynkach bazowych. Dodatkowym impulsem do poprawy nastroju były dane z USA, które zaskoczyły wyraźnie na plus (podbijając oczekiwania podwyżek stóp w USA). Z panującego optymizmu nie korzystały waluty CEE, które oddały część zysków zanotowanych w poprzednich dniach.

Opublikowany przez NBP **opis dyskusji na wrześniowym posiedzeniu RPP** utrzymany jest w tym samym tonie co lipcowy. Kilka razy pojawia się odniesienie do wyższych cen ropy, ale tylko dla mniejszości członków Rady jest to powód do obaw o przyszłą ścieżkę inflacji. Dokument prezentuje wątpliwości interpretacyjne jakie pojawiły się przy omawianiu zachowania inwestycji w II kw. – Rada nie uznała jednak tego odczytu za sygnał zapowiadający istotne pogorszenie perspektyw gospodarczych. W akapitach podsumowujących dominujące stanowisko w Radzie, konkluzje dla polityki pieniężnej nie zmieniły się. Rada nadal uważa, że stabilizacja stóp w kolejnych latach pozwoli utrzymać gospodarkę na ścieżce zrównoważonego wzrostu.

**EURUSD** wzrósł wczoraj do 1,173, najwyższego poziomu od początku lipca. Dolar był pod presją dobrego nastroju utrzymującego się na globalnym rynku, osłabiającego popyt na bezpieczne aktywa. O tym czy impuls wzrostowy z wczoraj będzie kontynuowany przesądzą według nas dzisiaj dane z Europy. Indeksy PMI dla przemysłu Niemiec oraz całej strefy euro spadają od początku roku, przyczyniając się do deprecjacji wspólnej waluty. Jeśli dziś dane zaskoczą na plus, wtedy kurs EURUSD mógłby utrzymać się na podwyższonym poziomie na koniec tygodnia. Ogólnie, przebiecie sierpniowego maksimum otwiera drzwi do dalszej aprecjacji euro do dolara.

**EURPLN** tylko na początku sesji wahał się blisko lokalnego minimum i w dalszej części dnia złoty tracił mimo dobrego nastroju panującego na globalnym rynku i wzrostu EURUSD. W efekcie, na koniec dnia EURPLN był blisko 4,30. W środę złoty zareagował negatywnie na słabsze od prognoz dane o polskiej produkcji przemysłowej. Dzisiaj poznamy sierpniową sprzedaż detaliczną, która naszym zdaniem będzie gorsza od konsensusu. Zakładamy, że krajowa publikacja będzie wywierać negatywną presję na złotego, ale na to gdzie EURPLN zakończy tydzień wpłynąć mogą też dane z Europy, które mogą wywołać reakcję kursu EURUSD.

**Pozostałe waluty regionu** też traciły, wyjątkiem był tylko rubel, który korzystał ze słabości dolara. EURHUF odbił do 323,7 z 323,1, EURCZK do 25,57 z 25,5, a kurs USDRUB spadł przejściowo poniżej 66,3 z 66,9. Wczoraj niemal wszystkie waluty z rynków wschodzących straciły do euro i zyskały do dolara.

**Rentowności krajowych obligacji** odbiły po śródowym spadku pod wpływem osłabienia na rynkach bazowych. Rentowność 10-letniego Treasuries przebiła wcześniej w tym tygodniu lipcowy szczyt na ok. 3% i wczoraj znalazła się powyżej 3,09%, najwyżej od połowy maja. W przypadku polskiego długoterminowego benchmarku, rentowność pozostaje dość blisko szczytu z początku września. Dziś poznamy wstępne szacunki indeksów PMI za wrzesień dla strefy euro. Retoryka EBC po ostatnim posiedzeniu była raczej jastrzębia i jeżeli dzisiejsze dane dadzą nadzieję, że obserwowane od początku roku spowolnienie to tylko przejściowe zjawisko, wtedy rentowności w kraju i za granicą mogą wzrosnąć.

**OECD** zaktualizował prognozy dla wzrostu gospodarczego na świecie. Dominują korekty w dół, m.in. dla Niemiec z 2,1% do 1,9% na rok 2018 i z 2,1% do 1,8% na rok 2019.

#### Prognozy OECD dla wzrostu gospodarczego wybranych gospodarek (w nawiasie: zmiana wobec poprzedniej prognozy)

| Kraj/region   | Prognoza na 2018 | Prognoza na 2019 |
|---------------|------------------|------------------|
| Świat         | 3,7 (-0,1)       | 3,7 (-0,2)       |
| Strefa euro   | 2,0 (-0,2)       | 1,9 (-0,2)       |
| Niemcy        | 1,9 (-0,2)       | 1,8 (-0,3)       |
| Francja       | 1,6 (-0,3)       | 1,8 (-0,1)       |
| Włochy        | 1,2 (-0,2)       | 1,1 (0,0)        |
| USA           | 2,9 (0,0)        | 2,7 (-0,1)       |
| Wlk. Brytania | 1,3 (-0,1)       | 1,2 (-0,1)       |
| Japonia       | 1,2 (0,0)        | 1,2 (0,0)        |

Źródło: OECD, 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, CFA** 22 534 18 84

**Rynek walutowy**

**Dzisiejsze otwarcie**

|        |        |         |        |
|--------|--------|---------|--------|
| EURPLN | 4.2927 | CZKPLN  | 0.1681 |
| USDPLN | 3.6448 | HUFPLN* | 1.3271 |
| EURUSD | 1.1777 | RUBPLN  | 0.0549 |
| CHFPLN | 3.8002 | NOKPLN  | 0.4475 |
| GBPPLN | 4.8297 | DKKPLN  | 0.5755 |
| USDCNY | 6.8377 | SEKPLN  | 0.4150 |

\*za 100HUF

**Poprzednia sesja na rynku FX 20/09/2018**

|        | min   | max   | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|-------|-------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 4.285 | 4.301 | 4.287    | 4.291  | 4.2912 |
| USDPLN | 3.644 | 3.677 | 3.670    | 3.650  | 3.6702 |
| EURUSD | 1.167 | 1.178 | 1.168    | 1.176  | -      |

**Rynek stopy procentowej 20/09/2018**

**Obligacje na rynku międzybankowym**

| Benchmark (termin) | %    | Zmiana (pb) | Ostatnia aukcja | Papier | Srednia rent. |
|--------------------|------|-------------|-----------------|--------|---------------|
| DS1020 (2L)        | 1.55 | 1           | 6 wrz 18        | OK0720 | 1.610         |
| DS1023 (5L)        | 2.53 | 0           | 6 wrz 18        | PS0123 | 2.462         |
| WS0428 (10L)       | 3.23 | 2           | 6 wrz 18        | WS0428 | 3.249         |

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

| Termin | PL   |             | US   |             | EZ    |             |
|--------|------|-------------|------|-------------|-------|-------------|
|        | %    | Zmiana (pb) | %    | Zmiana (pb) | %     | Zmiana (pb) |
| 1L     | 1.78 | 0           | 2.77 | 2           | -0.25 | 0           |
| 2L     | 1.97 | 1           | 2.98 | 1           | -0.13 | 0           |
| 3L     | 2.16 | 1           | 3.04 | 1           | 0.03  | 0           |
| 4L     | 2.34 | 1           | 3.06 | 1           | 0.20  | 0           |
| 5L     | 2.50 | 1           | 3.07 | 1           | 0.35  | -1          |
| 8L     | 2.81 | 1           | 3.10 | 0           | 0.75  | -1          |
| 10L    | 2.98 | 1           | 3.12 | 0           | 0.97  | -1          |

**Stawki WIBOR**

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| O/N    | 1.43 | -7          |
| T/N    | 1.52 | 2           |
| SW     | 1.54 | 0           |
| 2W     | 1.59 | 0           |
| 1M     | 1.64 | 0           |
| 3M     | 1.72 | 0           |
| 6M     | 1.79 | 0           |
| 9M     | 1.82 | 0           |
| 1Y     | 1.87 | 0           |

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

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| 1x4    | 1.73 | 0           |
| 3x6    | 1.75 | 0           |
| 6x9    | 1.78 | -1          |
| 9x12   | 1.82 | 0           |
| 3x9    | 1.84 | 0           |
| 6x12   | 1.88 | 0           |

**Miary ryzyka fiskalnego**

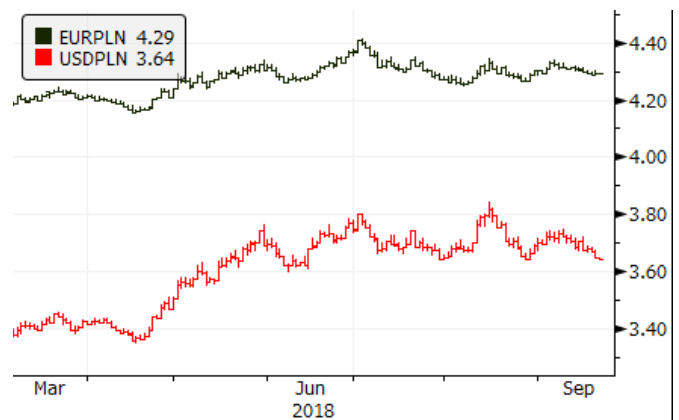
| Kraj       | CDS 5Y USD |             | Spread 10L* |             |
|------------|------------|-------------|-------------|-------------|
|            | Wartość    | Zmiana (pb) | Wartość     | Zmiana (pb) |
| Polska     |            |             | 2.75        | 1           |
| Francja    | 25         | 1           | 0.32        | 0           |
| Węgry      | 116        | 1           | 3.16        | -1          |
| Hiszpania  | 65         | 4           | 1.03        | -1          |
| Włochy     | 221        | 8           | 2.39        | -2          |
| Portugalia | 64         | 0           | 1.39        | -1          |
| Irlandia   | 25         | 0           | 0.49        | 0           |
| Niemcy     | 11         | 0           | -           | -           |

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

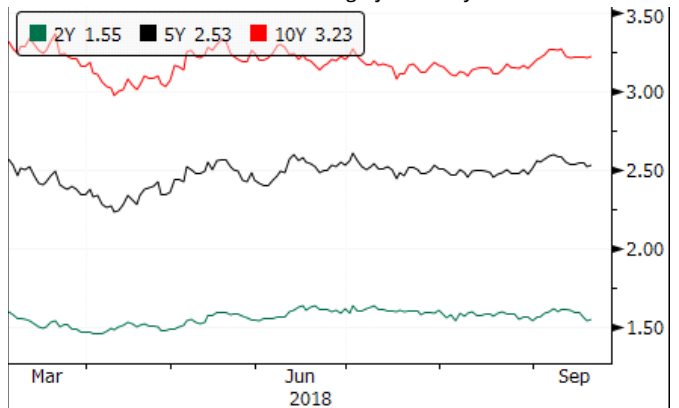
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

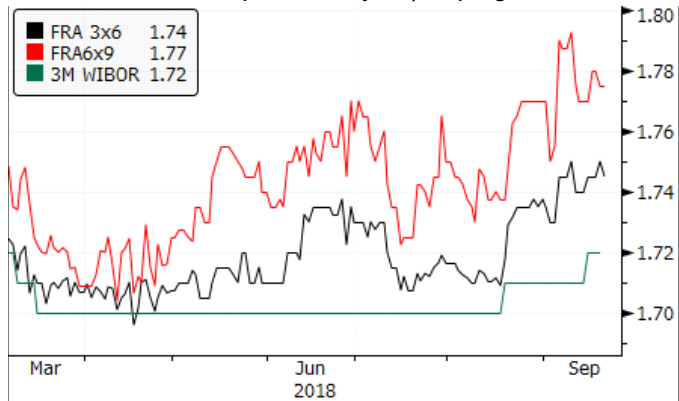
**Kurs złotego**



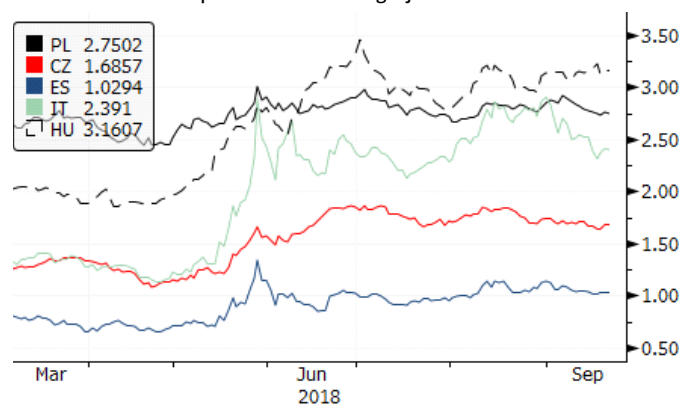
**Rentowności obligacji skarbowych**



**3-miesięczne stawki rynku pieniężnego**



**Spread 10-letnich obligacji do 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                 |
| 14:30 US                          | Sprzedaż detaliczna        | VIII  | % m/m    | 0,4       | -          | 0,1                 |
| 15:15 US                          | Produkcja przemysłowa SA   | VIII  | % m/m    | 0,3       | -          | 0,4                 |
| 16:00 US                          | Indeks Michigan            | IX    | pkt      | 96,6      | -          | 100,8               |
| 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        | 3,4                 |
| 10:00 PL                          | Płace                      | VIII  | % r/r    | 7,0       | 6,9        | 6,8                 |
| 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        | 5,0                 |
| 10:00 PL                          | Produkcja budowlana        | VIII  | % r/r    | 18,5      | 19,0       | 20,0                |
| 10:00 PL                          | PPI                        | VIII  | % r/r    | 3         | 2,8        | 3,0                 |
| 14:30 US                          | Rozpoczęte budowy domów    | VIII  | % m/m    | 5,8       | -          | 9,2                 |
| <b>CZWARTEK (20 września)</b>     |                            |       |          |           |            |                     |
| 14:00 PL                          | Minutes RPP                |       |          |           |            |                     |
| 14:30 US                          | Liczba nowych bezrobotnych | tyg.  | tys.     | 210       | 201        | -                   |
| 14:30 US                          | Indeks Philly Fed          | IX    | pkt      | 18,0      | 22,9       | -                   |
| 16:00 US                          | Sprzedaż domów             | VIII  | % m/m    | 0,4       | 0,0        | -                   |
| <b>PIĄTEK (21 września)</b>       |                            |       |          |           |            |                     |
| 09:30 DE                          | Wstępny PMI przemysł       | IX    | pkt      | 55,7      | -          | 55,9                |
| 09:30 DE                          | Wstępny PMI usługi         | IX    | pkt      | 55,0      | -          | 55                  |
| 10:00 EZ                          | Wstępny PMI przemysł       | IX    | pkt      | 54,5      | -          | 54,6                |
| 10:00 EZ                          | Wstępny PMI usługi         | IX    | pkt      | 54,4      | -          | 54,4                |
| 10:00 PL                          | Realna sprzedaż detaliczna | VIII  | % r/r    | 7,0       | 6,4        | -                   |

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