

Codziennik

Sprzedaż rośnie wolniej

Slabe dane z Europy na koniec tygodnia osłabiają euro do dolara
Krajowa sprzedaż detaliczna rośnie nieco wolniej
Złoty i inne waluty regionu pod presją mimo wzrostów na giełdach
Polskie obligacje korzystają ze słabych danych z Europy
Dzisiaj krajowa podaż pieniądza i niemiecki indeks Ifo

Piątkowa sesja na rynku walutowym oraz stopy procentowej przebiegała według innego scenariusza niż w poprzednich dniach minionego tygodnia. Słabsze od prognoz wstępne szacunki wrześniowych indeksów PMI dla przemysłu Niemiec i strefy euro przyczyniły się do zahamowania aprecjacji euro do dolara i umocnienia obligacji w Europie. Choć indeksy giełdowe w dalszym ciągu rosły, waluty CEE nie wznowiły impulsów aprecjacyjnych i tak jak w poprzednich dniach tygodniach lekko traciły. Dzisiaj od rana giełdy spadają, za sprawą niepewności co do losu dalszych negocjacji handlowych między USA, a Chinami po wprowadzeniu nowej serii ceł na chiński eksport do USA.

Zdaniem Kamila Zubelewicza z RPP, nie jest już tak pewne jak uważał wcześniej, że Rada pozostawi stopy procentowe bez zmian aż do końca 2020 r., oceniając po przebiegu posiedzeń. Wypowiedzi członków na temat 2020 r. stały się ostrożniejsze. Zachowanie Rady po 2019 r. uzależnione będzie, w jego odczuciu, od tego czy kolejne projekcje inflacji pokażą przekroczenie poziomu 3,5% r/r, górnej granicy dopuszczalnych odchyleń od celu inflacyjnego, i pojawią się sygnały dalszych wzrostów. Dodał, że obecnie prawie żaden członek RPP nie rozważa scenariusza wysokiej inflacji. Rośnie ryzyko, że do pierwszej podwyżki stóp dojdzie później niż pod koniec 2019 r., jak dotąd zakładaliśmy. Zależy to od skali nadchodzącego spowolnienia gospodarczego.

Agencja ratingowa Fitch podniosła prognozy wzrostu dla Polski z 4,4% do 4,8% w 2018 r. i z 3,4% do 3,6% w 2019 r. Zdaniem agencji w II poł. br. wiodącą rolę w podtrzymywaniu wysokiego wzrostu przejmą inwestycje. Wyhamowanie ich wzrostu w kolejnych latach pociągnie za sobą w dół dynamikę całego PKB. Do spowolnienia przyczynić się mają też słabsze otoczenie zewnętrzne i rynek pracy. Fitch przedstawi przegląd polskiego ratingu 12 października.

Sprzedaż detaliczna wzrosła w sierpniu o 6,7% r/r w ujęciu realnym wobec 7,1% za lipiec. Taki wynik trafił pomiędzy oczekiwania rynku (7%) a naszą prognozę (6,4%). Szczegóły publikacji takie jak sprzedaż dóbr trwałych, której dynamika utrzymuje się trzeci miesiąc z rzędu powyżej 10% r/r, świadczą o utrzymującym się silnym popycie konsumpcyjnym. We wrześniowych wskaźnikach nastrojów w biznesie widać słabnięcie strumienia nowych zamówień. O ile sierpniowe dane o produkcji potwierdziły, że należy spodziewać się spowolnienia w tym sektorze w drugiej połowie roku, to z piątkowych wynika, że konsumpcja pozostanie główną podporą wzrostu (rosnąc ok. 5% r/r) w dalszej części br.

EURUSD skorygował w piątek prawie połowę czwartkowego mocnego wzrostu. Euro oddało część zysków pod wpływem słabszych od prognoz danych z Europy i w rezultacie EURUSD na koniec krajowej sesji kurs był w pobliżu 1,173 wobec 1,18 na otwarciu. Perspektywa śródowej decyzji FOMC może ograniczać potencjał do wzrostu kursu EURUSD w krótkim terminie. Dzisiaj poznamy niemiecki indeks Ifo, który jeśli też będzie gorszy od prognoz, może przyczynić się do utrzymania EURUSD poniżej 1,18 w najbliższych dniach. Nadal uważamy, że przebicie lokalnych maksimów otwiera drogę do aprecjacji euro do dolara w kolejnych tygodniach.

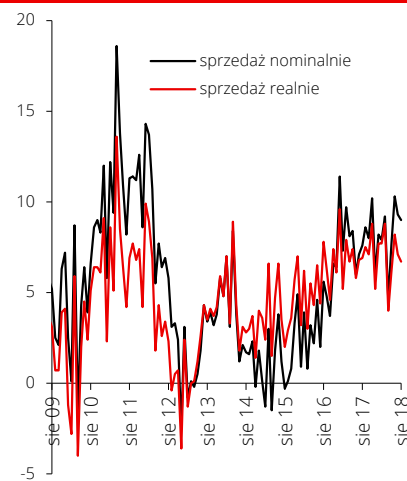
EURPLN zanotował w piątek największy dzienny wzrost od pierwszego tygodnia września, do czego przyczynił się spadek EURUSD, w mniejszym stopniu dane z Polski. W efekcie, w trakcie dnia EURPLN przebił 4,30, a USDPLN odbił na chwilę powyżej 3,66 z 3,64. Sądymy, że w najbliższych dniach złoty nie będzie się umacniał do euro i EURPLN może się skierować w kierunku 4,32.

Pozostałe waluty regionu też traciły. EURCZK rósł trzeci dzień z rzędu (do prawie 25,6), kurs EURHUF drugi dzień (przejściowo powyżej 324), część czwartkowych zysków do dolara oddał także rubel (mimo odbicia cen ropy).

Rentowności krajowych obligacji spadły dość wyraźnie niedługo po rozpoczęciu sesji, ale na koniec dnia były tylko nieznacznie poniżej czwartkowego zamknięcia. W piątek dług Polski zyskał mniej niż obligacje Niemiec czy państw z południa Europy, ale za to wcześniej w tygodniu radził sobie lepiej niż dług za granicą.

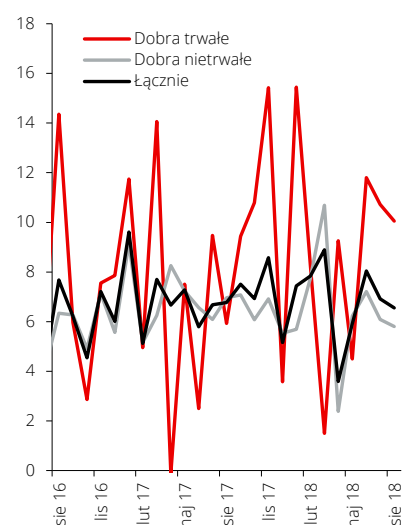
W tym tygodniu, uwaga rynku przeniesie się zapewne do USA, gdzie opublikowane zostaną ważne dane, a FOMC prawdopodobnie podniesie stopy procentowe o 25 pb trzeci raz w tym roku. Jeśli chodzi o publikowane dane, to indeks nastroju konsumentów i cen PCE oraz finalny PKB mogą się okazać kluczowe. Rynek wycena już wrześniową podwyżkę stóp Fed o 25 pb i jeszcze jedną do końca roku. Warto zwrócić uwagę, że pod koniec mijającego tygodnia złoty i inne waluty regionu nie korzystały już z utrzymującego się bardzo dobrego nastroju na świecie. Może to sugerować, że potencjał do spadku EURPLN jest w krótkim terminie ograniczony. Sądymy, że wydarzenia w USA przełożą się na nieznaczne wzrosty długiego końca krajowej krzywej dochodowości. W przypadku środka i krótkiego końca krzywej spodziewamy się presji na niższe rentowności.

Sprzedaż detaliczna % r/r



Źródło: GUS, Santander Bank Polska

Sprzedaż detaliczna w głównych kategoriach % r/r



Źródło: GUS, 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	4.3039	CZKPLN	0.1681
USDPLN	3.6698	HUFPLN*	1.3283
EURUSD	1.1728	RUBPLN	0.0553
CHFPLN	3.8222	NOKPLN	0.4498
GBPPLN	4.7965	DKKPLN	0.5770
USDCNY	6.8571	SEKPLN	0.4165

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

21/09/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.288	4.308	4.291	4.307	4.2929
USDPLN	3.637	3.668	3.650	3.665	3.6402
EURUSD	1.173	1.180	1.176	1.175	-

Rynek stopy procentowej

21/09/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1020 (2L)	1.55	0	6 wrz 18	OK0720	1.610
DS1023 (5L)	2.53	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	1.78	0	2.78	0	-0.25	0
2L	1.98	1	2.99	0	-0.13	0
3L	2.17	1	3.05	1	0.03	0
4L	2.35	0	3.07	1	0.19	0
5L	2.51	1	3.08	1	0.35	0
8L	2.82	1	3.11	1	0.75	0
10L	2.99	1	3.13	1	0.97	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.54	11
T/N	1.54	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	0
9x12	1.82	0
3x9	1.84	0
6x12	1.88	0

Miary ryzyka fiskalnego

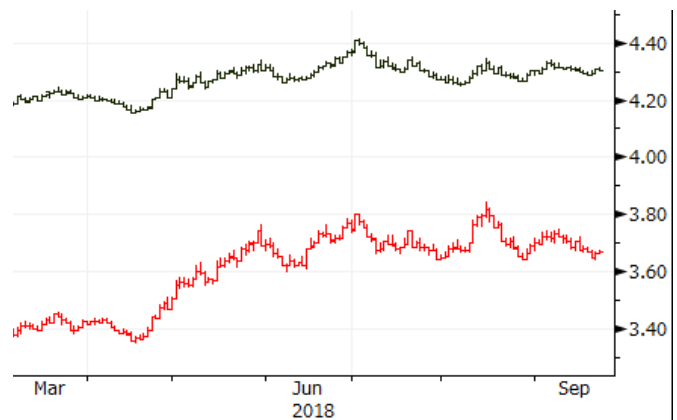
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.77	0
Francja	25	1	0.32	0
Węgry	116	1	3.15	1
Hiszpania	65	4	1.04	0
Włochy	221	8	2.41	4
Portugalia	64	0	1.42	1
Irlandia	25	0	0.50	1
Niemcy	11	0	-	-

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

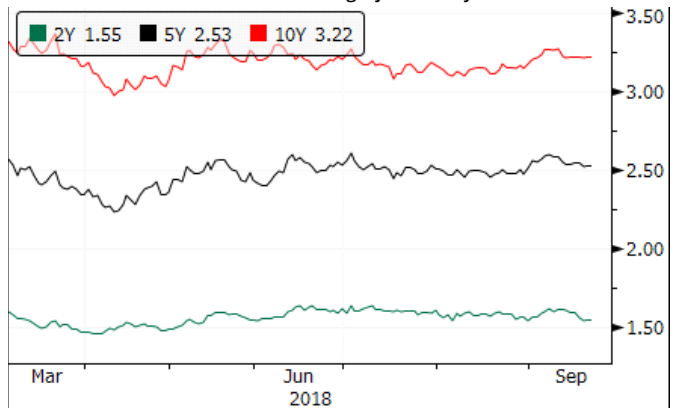
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

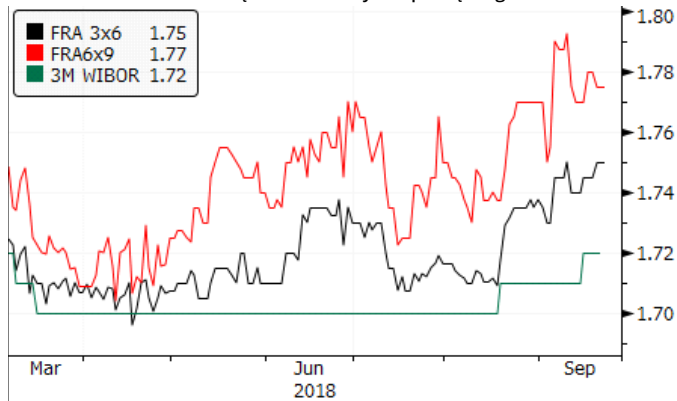
Kurs złotego



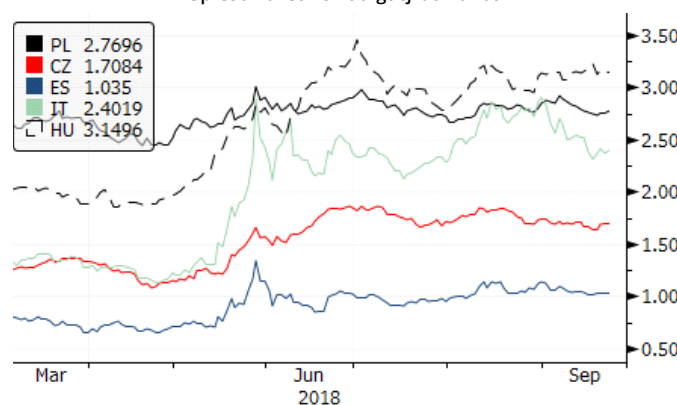
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA	
				RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ	
PIĄTEK (21 września)								
09:30	DE	Wstępny PMI przemysł	IX	pkt	55,7	-	53,7	55,9
09:30	DE	Wstępny PMI usługi	IX	pkt	55,0	-	56,5	55
10:00	EZ	Wstępny PMI przemysł	IX	pkt	54,5	-	53,3	54,6
10:00	EZ	Wstępny PMI usługi	IX	pkt	54,4	-	54,7	54,4
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	VIII	% r/r	7,0	6,4	6,7	7,1
PONIEDZIAŁEK (24 września)								
10:00	DE	Indeks Ifo	IX	pkt	103,0	-		103,8
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	VIII	% r/r	7,5	7,4		7,3
WTOREK (25 września)								
10:00	PL	Stopa bezrobocia	VIII	%	5,9	5,9		5,9
16:00	US	Indeks nastroju konsumentów	IX	pkt	131,0	-		133,4
ŚRODA (26 września)								
13:00	CZ	Decyzja banku centralnego		%	1,50	-		1,25
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VIII	% m/m	0,8	-		-1,7
20:00	US	Decyzja FOMC		%	2,25	-		2,0
CZWARTEK (27 września)								
8:00	DE	Sprzedaż detaliczna	VIII	% m/m	0,5	-		-0,4
11:00	EZ	ESI	IX	pkt	0,0	-		111,6
14:00	DE	HICP	IX	% m/m	0,0	-		0,0
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałe	VIII	% m/m	1,7	-		-1,7
14:30	US	PKB	II kw.	% k/k	4,2	-		4,2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	210	-		204
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	VIII	% m/m	-0,4	-		-0,7
PIĄTEK (28 września)								
11:00	EZ	Wstępny HICP	IX	% r/r	2,0	-		2,0
14:30	US	Wydatki konsumentów	VIII	% m/m	0,3	-		0,4
14:30	US	Dochody konsumentów	VIII	% m/m	0,4	-		0,3
14:30	US	PCE	VIII	% m/m	0,1	-		0,1
16:00	US	Indeks Michigan	IX	pkt	100	-		100,8

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