

Codziennik

EBC szkodzi obligacjom

Słowa szefa EBC umacniają euro i osłabiają obligacje
 KE pozywa Polskę do Trybunału Sprawiedliwości
 Dalsze pogorszenie wskaźników koniunktury w przemyśle
 Złoty i inne waluty CEE lekko mocniejsze, polskie obligacje pod presją
 Dziś w kraju stopa bezrobocia, za granicą indeks nastrojów konsumentów USA

Odwołanie przez Chiny rozmów z przedstawicielami amerykańskiej administracji na temat handlu spowodowało, że początek nowego tygodnia przyniósł korektę dobrego nastroju jaki panował przed weekendem. W kraju opublikowano dane o koniunkturze (kolejny słabszy odczyt) oraz dane o podaży pieniądza (rosła szybciej niż w lipcu). Obligacje w Europie nie skorzystały jednak ze wzrostu popytu na bezpieczne aktywa, w czym przeszkodziły słowa szefa EBC wypowiedziane w Parlamencie Europejskim. Mario Draghi powiedział, że oczekuje znacznego przyspieszenia inflacji bazowej i ten jastrzębi komentarz pchnął rentowności w górę oraz przyczynił się do umocnienia euro do dolara.

Publikacja wskaźników koniunktury GUS pokazała we wrześniu szósty z rzędu spadek głównego indeksu przetwórstwa przemysłowego. Pogorszenie sytuacji bieżącej w ostatnim miesiącu szczególnie mocno odczuły duże firmy. W ich przypadku wskaźnik ten spadł do najniższego poziomu od ponad dwóch lat. Jednocześnie zasygnalizowały one we wrześniu odbicie w nowych zamówieniach krajowych, natomiast firmy małe i średnie – w zagranicznych. Wśród poszczególnych branż wystąpił wyraźny podział w odczuwanym popycie z zagranicy: duże pogorszenie odczuli producenci metali, leków, za to zdecydowanie odbiły zamówienia na komputery, wyroby elektroniczne i optyczne oraz na meble.

Komisja Europejska postanowiła pozwać Polskę przed Trybunał Sprawiedliwości UE ws. reformy sądownictwa, oceniając, że narusza ona prawo unijne (naruszenie niezależności sądownictwa, w tym nieusuwalności sędziów). Jednocześnie KE poprosiła Trybunał o zastosowanie w tej sprawie przyspieszonego trybu procedowania. Do tego Komisja poprosiła o zarządzenie środków tymczasowych – co również jest sposobem na nadanie sprawie priorytetu. Odwołanie się do TSUE to sposób przełamania proceduralnej niemocy Komisji w sporze z Polską. Procedura związana z Artykułem 7 może nie doprowadzić do nałożenia sankcji na Polskę z uwagi na bardzo prawdopodobne weto Węgier, natomiast orzeczenie Trybunału nie podlega zatwierdzeniu przez przedstawicieli państw UE. Jeśli kraj nie dostosuje prawa zgodnie z wyrokiem TSUE, Komisja Europejska może zwrócić się do Trybunału o nałożenie kary pieniężnej (naliczanej tak długo jak kraj nie dostosowuje swojego prawa do wyroku) i/lub opłaty ryczałtowej.

Podaż pieniądza M3 wzrosła w sierpniu zgodnie z oczekiwaniami rynkowymi o 7,5% r/r, nieco bardziej niż w lipcu (7,3%). Nadal przyspieszały depozyty gospodarstw domowych, z 7% r/r do 7,4%. Szybciej rosły też depozyty przedsiębiorstw, 6,8% r/r wobec 6,5% poprzednio. Dynamika kredytu ogółem skorygowana o zmiany kursowe wyniosła w sierpniu 6,0% r/r – to drugi najwyższy odczyt na przestrzeni ostatnich trzech lat. Powyżej 6% r/r utrzymała się skorygowana dynamika kredytu dla firm. Coraz szybciej rośnie kredyt dla samorządów, od początku roku przyspieszył z 0% do 3,8% r/r, po dwóch latach spadków. Złotowe kredyty dla osób prywatnych, zarówno konsumpcyjne jak i mieszkaniowe utrzymały tempo przekraczające 10% r/r (odpowiednio 10,4% i 11,2%).

Członek RPP Łukasz Hardt powiedział PAP-owi, że obecnie najlepszą strategią jest brak zmiany stopy procentowej, jednocześnie nie wykluczył on konieczności reakcji w górę w przyszłym roku, jeżeli czynniki proinflacyjne przeważą. Zasugerował on również, że z punktu widzenia poprawy równowagi wewnątrz sektora oraz w ramach wsparcia rynku obligacji korporacyjnych i infrastrukturalnych warto byłoby wydłużyć operacje otwartego rynku do 6 miesięcy.

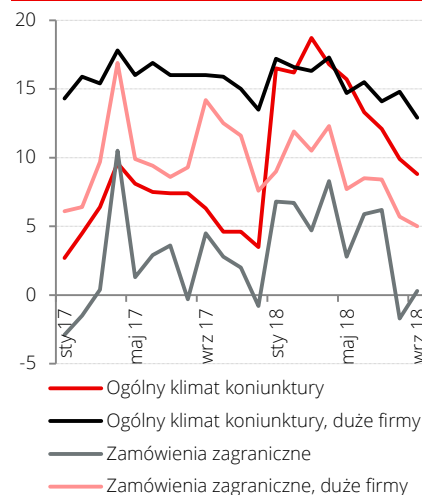
EURUSD rósł nieznacznie od początku sesji, ale po południu trend ten wyraźnie przyspieszył po wypowiedzi szefa EBC. W efekcie jastrzębiej wypowiedzi Mario Dragiego, na koniec krajowej sesji EURUSD wahał się tuż powyżej 1,18 wobec 1,173 na otwarciu. Ruch w górę był jednak tylko przejściowy i kurs spadł szybko do 1,175 i blisko tego poziomu jest we wtorek rano. Dziś poznamy indeks nastroju konsumentów USA. W naszej ocenie, publikacja ta nie powinna wywołać istotnych ruchów na rynku na dzień przed decyzją FOMC.

EURPLN obniżył się wczoraj nieznacznie po wyraźnym wzroście z końca tygodnia i na koniec dnia był blisko 4,30 wobec prawie 4,31 na otwarciu. USDPLN spadł tymczasem do 3,64 z 3,67 wskutek wzrostu EURUSD. Wczorajsza decyzja KE i spadki na giełdach nie wpłynęły w zauważalny sposób na złotego. Wczorajsza sesja nie przyniosła przełomowych zmian na polskim rynku walutowym i sądzimy, że dzisiejsza również będzie raczej spokojna przed środową decyzją FOMC.

Pozostałe waluty regionu też lekko zyskały. EURHUF spadł do 323,4 z 324,20, EURCZK wzrósł przejściowo do ok. 25,64, natomiast USDRUB spadł do 65,7 z 66,6. Rubel zyskiwał dzięki ponad 2-procentowemu wzrostowi cen ropy i osłabieniu się dolara po południu.

Rentowności krajowych obligacji wzrosły wczoraj o 1-4 pb, najwięcej na długim końcu. Polski dług był pod wpływem trendów na rynku europejskim i polski 10-letni benchmark stracił w podobnej skali co jego niemiecki odpowiednik.

Wskaźniki koniunktury GUS dla przemysłu



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	4.2977	CZKPLN	0.1677
USDPLN	3.6544	HUFPLN*	1.3289
EURUSD	1.1760	RUBPLN	0.0556
CHFPLN	3.7821	NOKPLN	0.4491
GBPPLN	4.7923	DKKPLN	0.5762
USDCNY	6.8640	SEKPLN	0.4162

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 24/09/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.293	4.312	4.306	4.295	4.3092
USDPLN	3.640	3.674	3.664	3.650	3.662
EURUSD	1.172	1.182	1.175	1.177	-

Rynek stopy procentowej 24/09/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1020 (2L)	1.56	1	6 wrz 18	OK0720	1.610
DS1023 (5L)	2.55	2	6 wrz 18	PS0123	2.462
WS0428 (10L)	3.25	3	6 wrz 18	WS0428	3.249

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.79	2	2.77	-1	-0.25	0
2L	1.99	1	2.98	-1	-0.11	2
3L	2.19	2	3.05	0	0.06	3
4L	2.38	3	3.07	0	0.24	4
5L	2.54	3	3.08	0	0.40	5
8L	2.85	3	3.11	0	0.80	5
10L	3.02	3	3.14	0	1.00	4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.82	28
T/N	1.81	27
SW	1.58	4
2W	1.60	1
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	1.76	1
6x9	1.79	2
9x12	1.83	2
3x9	1.85	1
6x12	1.89	1

Miary ryzyka fiskalnego

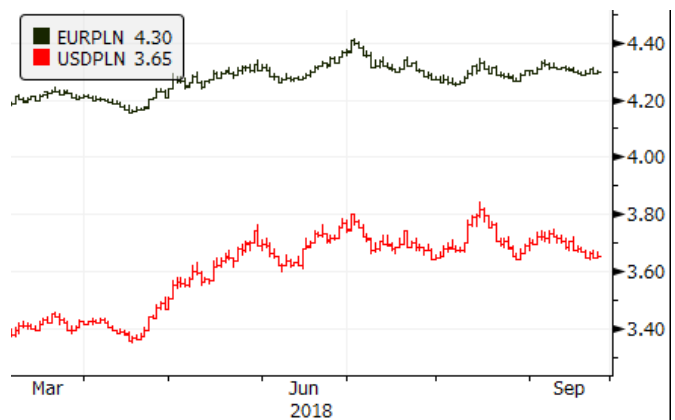
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.73	1
Francja	25	1	0.32	0
Węgry	116	1	3.04	-2
Hiszpania	65	4	0.99	-2
Włochy	221	8	2.37	-7
Portugalia	64	0	1.36	-2
Irlandia	25	0	0.49	0
Niemcy	11	0	-	-

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

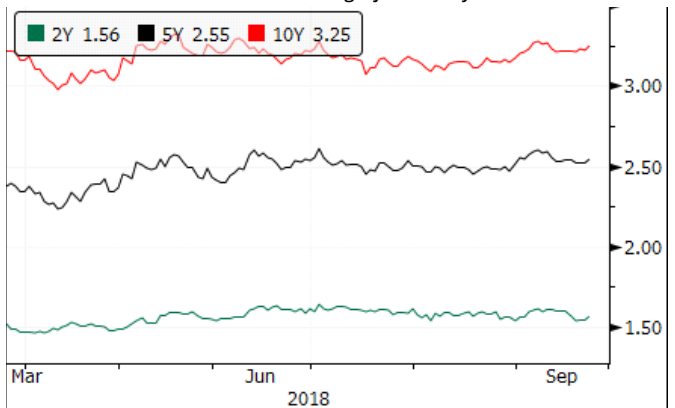
**Informacje odnoszą się do stawek Kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

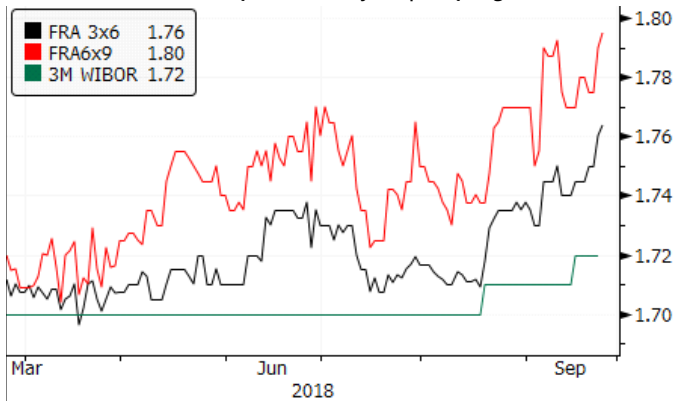
Kurs złotego



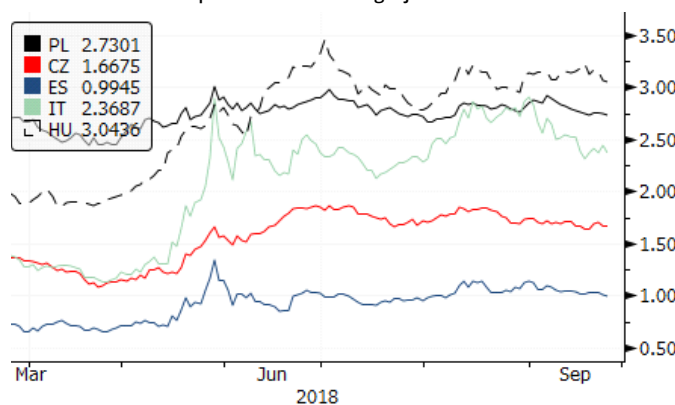
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS		WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA
W-WA					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	-	103,7	103,9
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	VIII	% r/r	7,5	7,4	7,5	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	132,0	-		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